

Ф. В. Узунов,  
к. е. н., доц., перший профектор, Університет економіки та управління

# ТЕОРЕТИЧНІ ПІДХОДИ ДО СТАНОВЛЕННЯ ЕФЕКТИВНОГО ІНСТИТУТУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

THEORETICAL APPROACHES TO THE ESTABLISHMENT OF EFFECTIVE INSTITUTIONS  
CORPORATE GOVERNANCE

*Досліджено проблеми еволюції корпоративного управління у вітчизняній науковій літературі. Обґрунтовано напрями для становлення ефективного інституту корпоративного управління у наукових працях.*

*The problems of the evolution of corporate governance in Russian scientific literature. The directions for effective corporate governance institutions in the scientific literature.*

*Ключові слова: економічні дослідження, історична еволюція, корпоратизм, корпоративне управління, механізм, наукові розвідки.*

*Key words: economic research, historical evolution, corporatism, corporate governance mechanism research.*

## ВСТУП

За браком актуальності проблематики корпоративного управління у гносеологічному та практичному аспекті впродовж тривалого історичного періоду дана сфера не була об'єктом наукових інтересів, відповідно у вітчизняній науковій літературі відсутні комплексні дослідження проблем історичної еволюції механізмів корпоративного управління. Разом з тим, проблеми корпоративного устрою, акціонерного засновництва, можливостей реалізації прав акціонерів до початку ринкових реформ у 1990-х рр. об'єктивно могли досліджуватись лише в контексті ретроспективного аналізу. Відтак, у радянський період було здійснено низку наукових розвідок, об'єктом яких стали особливості формування корпоративного середовища у XIX — на початку XX ст. в контексті з'ясування насамперед кількісних параметрів даного процесу, а саме: темпи нагромадження капіталів; прибутковість корпорацій; взаємодії корпорацій з фондовим ринком тощо.

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ НАУКОВИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Системне дослідження проблеми корпоративного управління, а разом з тим і виокремлення відповідної теорії у системі економічних досліджень розпочинається з початку 2000-х років. Подальше розроблення проблеми пов'язане з іменами українських науковців Л. Довгань, Д. Задихайла, О. Кібенка, О. Поважного, О. Носової, М. Небави, С. Румянцева, А. Сірка, З. Шершньової, В. Якубен-

ка та ін. Аналіз стану наукових розробок цього періоду свідчить, що в них створено необхідне підґрунтя теоретичного аналізу та практичних можливостей функціонування корпоративного управління. Проблеми корпоратизму як загальносуспільного явища та корпоративного управління досліджуються та вирішуються багатоаспектно: в контексті еволюції корпоративних відносин, формування системи відносин між власниками підприємств і менеджерами, аналізу ролі акціонерного капіталу, ефективності дивідендної політики, вдосконалення управління виробництвом на базі нових форм власності та нових методів фінансового менеджменту, побудови механізмів мотивації праці в корпоративних системах, державної підтримки підприємництва, методів внутрішньокорпоративного забезпечення ефективності виробництва, реструктуризації великих підприємств.

## ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Завданнями статті були:

- дослідити проблеми еволюції корпоративного управління у вітчизняній науковій літературі;
- обґрунтувати напрями для становлення ефективного інституту корпоративного управління у наукових працях.

## РЕЗУЛЬТАТИ

Інституційні трансформації, пов'язані із процесом корпоратизації економіки, наприкінці XX ст. спричинили

відродження інтересу до дослідження історичних форм організації та управління господарством, що довели свою конкурентоспроможність у минулому, а також еволюційних витоків наукових концепцій у світовій та вітчизняній науковій літературі. Найбільш повно питання еволюції колективних форм господарювання в контексті формування засад корпоративізму у сучасній пострадянській науковій літературі проаналізовано у праці Я. Функа, В. Михальченка, В. Хвалея "Акционерное общество: история и теория (Диалектика свободы)" [11]. Дане дослідження привертає увагу комплексним аналізом практичних аспектів та наукової літератури періоду становлення акціонерного підприємництва у світовій практиці XVIII — початку ХХ ст. Подана у контексті дослідження світової наукової літератури минулого історична реконструкція процесу зародження, становлення та організаційного оформлення корпоративних відносин є важливим джерелом для з'ясування особливостей еволюції способів та механізмів узгодження інтересів учасників корпоративного бізнесу.

Аналіз стану дослідженості проблеми історичних особливостей еволюції моделі корпоративного управління у вітчизняній науковій літературі свідчить, що системна наукова розробка проблематики розпочалася лише наприкінці ХХ ст., що було актуалізоване необхідністю аналізу та обґрунтування ефективності механізмів функціонування нових для вітчизняної економіки корпоративних форм господарювання та доцільності відповідних економічних реформ. Радикальна трансформація економічної системи та поява нових інституційних форм взаємодії економічних суб'єктів визначили необхідність пошуку механізмів її оптимізації. Разом з тим, було актуалізовано потребу у формуванні ефективного механізму захисту прав власності акціонерів як одного з найважливіших ринкових інститутів. Отже, перед вітчизняною наукою постала проблема обґрунтування доцільності та аналізу можливих механізмів здійснення корпоративного контролю і, відповідно, звернення до власного історичного досвіду корпоративних перетворень.

У цей період з'являються перші спроби теоретичного аналізу та узагальнення практики корпоративного поступу у процесі інституційних трансформацій. Зокрема, проблеми вдосконалення управління виробництвом на базі нових форм власності та методів управління, побудови механізмів мотивації праці в корпоративних структурах, реструктуризації промисловості й корпоратизації, державної підтримки підприємництва тощо на перших етапах трансформаційних перетворень висвітлювались у працях І. Лазні, Л. Мамічевої, В. Рибалкіна та ін. [4]. Цими вченими здійснено ґрунтовний аналіз етапів і тенденцій формування вітчизняного корпоративного сектора, проаналізовано основні сутнісні характеристики процесу корпоратизації в цілому. Акціонерна власність розглядається як майнова основа, що визначає специфіку управління корпорацією і необхідність створення в ній особливих елементів корпоративного управління. Загалом у дослідженнях даного періоду можна виокремити загальну рису: основний акцент ставиться на з'ясуванні особливостей організаційної структури акціонерних товариств, їх типологізації, на виявленні найбільш оптимальних механізмів акумуляції капіталів. Досліджуючи підприємницьке середовище та відповідні організаційні форми господарювання, спрямовані на отримання доходу, науковці наголошують на необхідності створення ефективних корпоративних структур у виробничій сфері, які слід розглядати з позицій мобілізації грошового капіталу та спрямування його на цілі розширеного відтворення. Для цього етапу

становлення корпоративної теорії важливим є з'ясування особливих характеристик корпоративної форми бізнесу, що вирізняють її з-поміж інших організаційних форм господарювання. До таких ознак відносять: самостійність в організації виробництва, комерційна свобода, можливість отримання прибутку (економічна вигода), відповідальність за результати господарської діяльності, розподіл господарського ризику відповідно до внесеного капіталу.

Домінуючим лейтмотивом наукових досліджень у сфері корпоративного управління є аналіз організаційної та управлінської структури корпорації. Організаційний механізм, що уможливує реалізацію та регулювання прав власності, досліджується як історично стала й законодавчо закріплена ієрархія, що ґрунтується на суспільній відповідальності і повноваженні органів управління акціонерного товариства: загальні збори акціонерів, наглядової ради та ревізійної комісії. Загальні збори акціонерів розглядаються як внутрішній інституційний механізм управління. Підкреслюється важливість визначення статусу акціонерів як власників, що повинні керувати основними економічними процесами у корпорації, В. Голіков зазначає: "як власники підприємства вони визначають дивідендну політику, політику оплати праці найманих робітників, інвестиційну політику, організаційно-правову форму та структурно-функціональну організацію підприємства, склад акціонерів, внутрішній порядок здійснення повноважень представницьких органів [8, с. 22—24]. Як бачимо, в даний період у науковій літературі загалом формується концепція корпоративного управління, яка передбачає більш детальне розроблення основних положень внутрішньої організації управлінської структури корпорації з урахуванням відповідних цілей та завдань. Проблема корпоративного управління розглядається в різних теоретичних зрізах: як механізм реалізації корпоративних прав (правові дослідження), як один із видів управлінського процесу (в контексті досліджень організаційної та управлінської структури корпорацій) та як інститут захисту та реалізації прав власності (економічні дослідження).

Разом з тим у наукових розвідках з'являється нове економічне бачення корпорації, яка постає не як відокремлене, атомізоване утворення, а як елемент ринкової системи, що тісно взаємодіє із зовнішнім середовищем і не може існувати без урахування цілого комплексу інституційних механізмів. Дедалі частіше корпоративні організації досліджуються в контексті становлення фондового ринку, реєстраційної та депозитарних систем. Прикладом такого підходу є наукові праці Ю. Петруні, в яких досліджено проблемні аспекти розвитку вітчизняного корпоративного сектора у контексті аналізу етапів становлення ринку цінних паперів та емісійної діяльності корпорації [6]. Розвиток акціонерного бізнесу, на думку вченого, привніс в економічні відносини елемент мобільності інвестиційних переміщень, який істотно активізував акумуляцію капіталів та сприяв їх концентрації.

Власність на акції у трактуванні вченого постає як право власності на певну частку майна корпорації (правовий аспект), а в економічному значенні виступає чинником підвищення динамізму економічного кругообігу. Важливим теоретичним здобутком даного дослідження є ретроспективний огляд становлення інституційних способів реєстрації прав власності, у сучасній теорії корпоративного управління розглядається як один із найважливіших механізмів контролю та обліку за передаванням прав власності акціонерів. У даній постановці проблеми вченим актуалізується завдання не лише створення певних

інституційних механізмів взаємодії корпорації із зовнішнім середовищем та елементів ринкової інфраструктури, що уможливають реалізацію відчуження корпоративних прав, а й необхідності дослідження наявного історичного досвіду у цій сфері.

Однією з перших праць, у яких досліджено проблемні аспекти становлення корпоративного управління в Україні, стала монографія О. Поважного "Трансформаційні процеси корпоративного управління" (2001) [7]. На основі аналізу практичних матеріалів у даній праці досліджено шляхи формування та перспективи розвитку корпоративного управління як системи захисту прав акціонерів у приватизаційний та постприватизаційний періоди розвитку вітчизняної економіки. Модель корпоративного управління розглядається автором як "організаційна система управління об'єднанням, реалізація основних частин якої представляє та захищає інтереси своїх інвесторів (акціонерів та кредиторів)" [7, с. 69]. Як бачимо, О. Поважний відносить акціонерів до категорії інвесторів, відзначаючи тим самим важливість ефективного корпоративного управління для формування позитивного інвестиційного клімату корпорації. Разом з тим підкреслюється, що впровадження ефективного корпоративного управління важливе не тільки як механізм захисту інтересів акціонерів та збільшення прибутковості компаній, "воно також спроможне стимулювати інвестиційні процеси в країні, створювати економічні передумови розвитку недержавного сектору і, як наслідок, сприяти економічному зростанню" [7, с. 70]. Таким чином, дана праця представляє підхід до корпоративного управління як системи інституційних чинників, що здатні збільшувати конкурентоспроможність та рівень інвестиційної привабливості акціонерного бізнесу.

Глибоким політекономічним аналізом проблем становлення перехідної моделі корпоративного управління вирізняються праці А. Сірка [9]. Розглядаючи корпоратизацію як найоптимальніший процес створення ринкового господарства, вчений підкреслює, що "централізація індивідуальних капіталів, що реалізується на основі позитивного розв'язання (зняття) суперечностей розвитку приватної власності, здійснюється завдяки обмеженій майновій відповідальності співвласників корпорації та інституційно обласшованій і ефективно діючій системі корпоративного управління" [9, с. 78]. Автор, на основі виявлення сутнісних характеристик і тенденцій еволюції структури корпоративної власності, досліджує специфіку формування та проблеми функціонування корпоративного сектора за умов ринкової трансформації економіки, їх детермінованість глибокими процесами первісного нагромадження капіталу. Особливістю корпоративних відносин у пострадянській економіці вчений визначає гіпертрофоване співвідношення прав та обов'язків акціонерів та ігнорування рівності прав "всіх акціонерів (інсайдерів і аутсайдерів) на участь в управлінні корпорацією, належне їм право контролю за ефективністю менеджменту" [9, с. 74]. Важливим внеском у розвиток теорії корпоративного управління можна назвати наведений у праці аналіз проблеми специфікації прав власності на капітал та питання відповідальності керівників акціонерних корпорацій [9, с. 58].

У контексті інституційного аналізу важливим теоретичним доробком у досліджуваній сфері стала монографія "Корпоративне управління: інституціональні аспекти" (Л. Довгань, І. Малик) [2], в якій на базі концепції інституційного забезпечення запропоновано теоретичні та практичні рекомендації щодо вдосконалення корпоративного управління. Важливим теоретичним доробком даної

праці став компаративний аналіз особливостей формування моделей корпоративного управління, що ґрунтується на виокремленні видів корпоративного контролю, в основі яких лежить концентрована, змішана, полярна та розпорощена власність. Представлений у роботі аналіз уможливив обґрунтування комплексу заходів щодо розвитку даних різновидів структур власності, що визначають відповідні підходи до впровадження схем та механізмів корпоративного управління у вітчизняному корпоративному секторі. Важливим теоретичним здобутком даної праці стало дослідження інституційних параметрів, що визначають особливості становлення механізмів корпоративного контролю, зокрема: соціокультурних та ментальних особливостей організації корпоративного управління, аналіз яких покликаний оптимізувати систему інституційної взаємодії в цілому. Центральним об'єктом дослідження означених параметрів названо людський капітал, що розглядається як домінуючий чинник розвитку системи корпоративного управління. За умов жорсткої конкуренції, як зазначають автори, конкурентоспроможність корпорації безпосередньо залежить від професіоналізму менеджменту, ступеня його мотивації до праці, творчої ініціативи, морально-етичної толерантності, ступеня солідарності та партнерства, комунікабельності, демократичності у взаємовідносинах.

Важливим етапом у розвитку вітчизняної корпоративної теорії слід вважати запровадження у навчальні програми спеціального курсу "Корпоративне управління", що спричинило активізацію наукових досліджень та появу великої кількості навчальних видань із досліджуваної проблематики. Безперечно, новаторськими працями та найбільш ґрунтовним науковим доробком у цій царині є розвідки В. Євтушевського [1], в яких здійснено фундаментальний аналіз корпоративного управління як на макро-, так і на мікрорівні. Важливим здобутком є аналіз різних підходів до визначення моделей корпоративного управління, глибокий історичний екскурс еволюції наукових концепцій у сфері корпоративної теорії, що визначилися в межах різних наукових шкіл. У працях ученого вперше у науковій літературі поставлено питання про необхідність розмежування та визначення статусу таких корпоративних суб'єктів, як акціонери, засновники, учасники корпоративного управління. Аналіз ролі різних економічних суб'єктів у сфері корпоративного управління вчений здійснює на основі виявлення та класифікації їх інтересів щодо діяльності акціонерного товариства. Важливим методологічним підходом, представленим вченим, є теза про те, що ефективність системи реалізації інтересів та прав акціонерів ґрунтується на оптимальному співвідношенні компетенції і відповідальності учасників корпоративного управління" [1, с. 15]. В. Євтушевський акцентує увагу на проблемах створення законодавчої бази, покликаної здійснювати регулювання акціонерного бізнесу та визначати сфери застосування права корпоративного управління. Науковцем поставлено проблему недостатньої ефективності інституційних механізмів у забезпеченні реалізації прав акціонерів. Зокрема, зазначено, що "корпоративні права є загальним об'єктом управління, але вони не існують без корпорації як цілісного суб'єкта господарювання" [1, с. 16]. Разом з тим, оптимізація системи корпоративного управління розглядається вченим як системна проблема, що може бути розв'язана лише за умови створення необхідних правил та механізмів на всіх рівнях інституційної структури суспільства.

Дослідженню різних форм корпоративного контролю на базі компаративного аналізу законодавства, теорії та практики діяльності корпорацій у різних національних

моделях присвячено працю А. Педька "Власність, контроль і конфлікт інтересів в акціонерних товариствах" [5]. Аналіз формування та розподілу власності, влади та доходів у корпораціях дозволив автору обґрунтувати найбільш оптимальні механізми формування системи корпоративного контролю з урахуванням усіх означених параметрів. Важливим науковим результатом є запропонована практична методика розв'язання корпоративних конфліктів через узгодження економічних інтересів головних учасників корпоративних відносин.

Серед наукових розвідок останніх років особливу увагу привертає фундаментальна академічна праця "Корпоративні структури в національній інноваційній системі України" [3], в якій здійснено дослідження концептуальних засад розвитку корпоративних структур на основі системного аналізу інноваційних аспектів розвитку підприємницького сектору економіки України. Значний інтерес становить розгляд еволюції теоретичних засад корпоративної теорії у світовій літературі та обґрунтування ролі великих корпоративних структур як ключової складової національної економічної системи. Спираючись на накопичений у світовій теорії досвід аналізу корпоративних відносин, автори акцентують увагу на існуванні трьох сучасних підходів до визначення сутності корпорації. Корпорація розглядається як: 1) організація, що у процесі поєднання ресурсів створює синергетичний ефект; 2) організація, яка не просто поставила перед собою певні цілі, а й діє на суспільне благо (тобто, представлено аспект соціальної відповідальності); 3) результат зростання трансакційних витрат, спричинених неефективністю зовнішніх контрактів тієї чи іншої форми. Отже, у даній праці, що репрезентує провідні наукові концепції корпоративного устрою, поставлено питання про необхідність аналізу корпорації (і відповідно корпоративного управління) як комплексної системи, що виконує як економічні, так і соціальні функції. Відповідно, актуалізується проблема дослідження корпоративного управління з урахуванням цілої системи соціокультурних чинників: демократизму, громадянських прав та свобод, громадянської свідомості, соціальної відповідальності. Солідаризуємось із тезою авторів, що корпорація повинна розглядатися як "набір встановлених суспільством норм і правил ведення бізнесу, які структурують економічну та соціальну взаємодію членів-учасників організації" [10]. Відповідно, корпоративні норми та правила повинні оцінюватись як результат складного інституційного процесу, в якому "зусиллями всіх учасників ринкової взаємодії, включаючи державу та її громадян, вироблено детермінанти раціональної поведінки для тих із них, хто, з одного боку, як працівник, управляючий чи власник пов'язані внутрішніми контрактами з організацією, з чітко вираженими адміністративними межами" [10, с. 14]. Така постановка проблеми, за умови її адекватного сприйняття соціумом, на думку вчених, об'єктивно змінює ракурс та акценти у наукових дослідженнях та стратегію подальшого розвитку інституту корпоративного управління на практиці.

Як бачимо, становлення і розвиток корпоративної теорії (у тому числі й теорії корпоративного управління) стали актуальною реакцією на запити ринку, внаслідок чого було не тільки сформовано основні теоретичні концепції розвитку корпоративних відносин, а й віднайдено механізми їх практичного застосування. Таким чином, можна стверджувати, що сьогодні в Україні існує достатня кількість теоретичних напрацювань із питань корпоративного управління, що можуть стати серйозним теоретико-методологічним підґрунтям для формування відповідного інституту на практиці. Попри нестабільність

розвитку вітчизняної корпоративної теорії та її суттєве відставання від загальноцивілізаційного поступу, можна стверджувати, що на всіх етапах історичної еволюції вітчизняної корпорації вона виступає активним чинником розвитку та важливим елементом системи корпоративних відносин. Разом з тим, означені наукові праці є важливим джерелом для з'ясування етапів та закономірностей історичної еволюції інституту корпоративного управління та особливостей його національної моделі.

## ВИСНОВКИ

Загалом аналіз вітчизняної наукової літератури у сфері корпоративного управління свідчить, що на сьогодні сформовано достатню теоретичну базу, яка є активним чинником подальшого розвитку й оптимізації інституту реалізації та захисту прав власності акціонерів на практиці. Проблемним для становлення ефективного інституту корпоративного управління є те, що більшість названих наукових праць, попри їх незаперечну теоретико-методологічну значущість, зосереджені на з'ясуванні особливостей становлення корпоративного управління на мікрорівні або на рівні окремих галузей. Малодослідженою залишається проблема вивчення глибинних сутнісних рис корпоративного управління, що формуються у процесі історичної еволюції даного інституту. На жаль, в українській науковій літературі відчувається помітний дефіцит наукових розвідок з даної проблематики, дослідження якої є особливо важливим в контексті міжцивілізаційного аналізу взаємовпливу еволюції корпоративних відносин у світовій та вітчизняній практиці.

## Література:

1. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління: навч. посіб. / В.А.Євтушевський. — К.: Знання-Прес, 2002. — 317 с.
2. Корпоративне управління: інституціональні аспекти / [Л.Є.Довгань, І.П.Малик]. — К.: Політехніка, 2006. — 338 с.
3. Корпоративні структури в національній інноваційній системі України. — К., 2007. — 812 с.
4. Лазня І.В. Відносини власності в умовах формування ринкової економіки в Україні / І.В. Лазня. — К.: Логос, 1997. — 316 с.
5. Педько А.Б. Власність, контроль і конфлікт інтересів в акціонерних товариствах / А.Б. Педько. — К.: Вид-дім "Києво-Могилянська академія", 2008. — 325 с.
6. Петруня Ю.С. Акціонерні товариства в Україні: проблеми емітентів та інвесторів / Ю.С.Петруня. — Дніпропетровськ, 2000. — 100 с.
7. Поважний А.С. Трансформационные процессы корпоративного управления / А.С. Поважний. — Донецк: Ин-т экономики промышленности, 2001. — 290 с.
8. Розвиток корпоратизму та корпоративних відносин в економіці України. — К.: Ін-т екон. прогнозів., 2002. — 304 с.
9. Сірко А.В. Корпоративні відносини в перехідній економіці: проблеми теорії і практики / А.В. Сірко. — К.: Імекс, 2004. — 413 с.
10. Федулова Л.І. Методологічні засади створення та функціонування корпоративних структур / Л.І.Федулова // Корпоративні структури в національній інноваційній системі України. — К., 2007. — 812 с. — С. 12—93.
11. Функ Я.И. Акционерное общество: история и теория (Диалектика свободы) / Я.И. Функ, В.А. Михальченко, В.В. Хвалей. — Мн.: Амалфея, 1999. — 608 с.

*Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.*