

науково-практичної конференції «Проблеми розвитку споживчої кооперації України в ринковому середовищі». К., 1998. 6. Споживча кооперація від з'їзду до з'їзду (1994-1998 рр.). К., 1999. 7. Бабенко С. Укоопспілка: бути чи не бути // Урядовий кур'єр. 1997. 8. Реформи в Укоопспілці: вибір шляхів // Урядовий кур'єр. 1997. 9. Бабенко С. Взаємодія споживчої кооперації та підприємництва // Політика і час. 1998. N 8. 10. Фареній І. Кооперативний рух і проблеми національно-культурного розвитку // Віче. 1998. N 11. 11. Хміль Ф. Перспективні напрями менеджменту у споживчій кооперації // Вісник: діловий випуск. 1999. N 3.

УДК 658.1

## **ОСНОВНІ ФАКТОРИ, ЩО ВПЛИВАЮТЬ НА СТАНОВЛЕННЯ І РОЗВИТОК КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ**

© Мартиненко М.М.<sup>1</sup>, Степаненко І.С.<sup>2</sup>, 2000

<sup>1</sup>«Екомен»,

<sup>2</sup>КДУТД

**Стаття містить класифікацію факторів, що впливають на процес корпоративного управління, їх якісні характеристики; розглянуто різновиди корпоративного контролю та умови його ефективного застосування.**

**The article presents the classifications of factors influencing the corporate management process and the main features of these factors. The different types of corporate control and the conditions of its efficient application are reviewed.**

Останнім часом значно посилюється інтерес як дослідників, так і громадськості до проблем, пов'язаних з корпоративним управлінням. Але для вирішення цих проблем необхідно, насамперед, чітко визначити зміст самого поняття «корпоративне управління» та ідентифікувати ті чинники, під впливом яких формується модель корпоративної поведінки підприємства.

На наш погляд, значення корпоративного управління невід'ємне від загального визначення управління як процесу. У процес управління входять «...дії з визначення цілей, вибору необхідних та достатніх способів, впливів та засобів досягнення цілей» [5, 20].

Отже, процес корпоративного управління – це сукупність цілеспрямованих дій акціонерів на встановлення зв'язків, з метою погодження спільних дій, спрямованих на досягнення цілей, з менеджерами та іншими зацікавленими особами.

Процес корпоративного управління, як і процес управління взагалі, можна організувати багатьма способами. «Не існує єдиної форми корпоративного управління в ринкових економіках... Суттю відмінностей ринкових економік є структура їх ринків капіталу та форми корпоративного управління.» [6, 24]. Особливості як корпоративних відносин країни, так і системи корпоративного управління на окремому акціонерному товаристві формуються під впливом цілої низки чинників.

Майже всі дослідники дотримуються думки, що найбільшого впливу корпоративне управління зазнає з боку:

- структури акціонерного капіталу;
- впливу та авторитету зацікавлених осіб;
- специфіки корпоративного права;
- панівних у суспільстві етичних уявлень.

Структуру акціонерного капіталу визначають кількісні та якісні характеристики інвесторів. До кількісних належать: кількість власників та ступінь концентрації пакетів акцій (як правило, перебувають в обернено пропорційній залежності). Якісні характеристики більш різноманітні, зокрема це такі ознаки:

1. Особа інвестора: фізична особа (домашні господарства); юридична особа; держава.

2. Характер вигод, які акціонери вилучають зі своїх інвестицій та участі в акціонерному товаристві, та строки інвестування: портфельні інвестори і стратегічні інвестори.

3. Причетність до роботи в акціонерному товаристві: інсайдери та аутсайдери.

4. Характер отриманих доходів: афілійовані акціонери (непрямий дохід від володіння акціями поза межами фондового ринку) та неафілійовані акціонери (прямий дохід від володіння акціями). До класу афілійованих акціонерів належать стратегічні інвестори та інсайдери, а до неафілійованих - портфельні інвестори та всі інші аутсайдери.

Наведені якісні ознаки доцільно узагальнити за допомогою матриці із зазначенням найбільш типових груп акціонерів в кожному класі (рис 1).

Акціонерне товариство, яке має декілька джерел поповнення власних коштів, звичайно, відрізняється більшою стійкістю до зовнішнього середовища. Але дійсна, практична стійкість залежить від того, які групи акціонерів беруть участь в товаристві та від характеру їх організаційного зв'язку. Проте чим більше груп акціонерів, тим складніше процес корпоративного управління, оскільки неоднорідність складу власників робить успішне узгодження їх інтересів та організацію спільних дій, завданням, яке важко виконати.

#### Афілійовані (інсайдери та стратегічні інвестори)

<ul style="list-style-type: none"> <li>• працівники</li> <li>• директорат</li> <li>• власник великого пакета акцій</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• банки</li> <li>• компанії</li> </ul>
Фізичні особи	Юридичні особи
<ul style="list-style-type: none"> <li>• домашні господарства</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• пенсійні фонди</li> <li>• інвестиційні фонди</li> <li>• довірчі товариства</li> <li>• банки</li> <li>• компанії</li> </ul>

#### Неафілійовані (аутсайдери та портфельні інвестори)

Рис.1. Матриця класів акціонерів

Таке завдання ускладнюється ще й тим, що досягнення акціонерами своїх цілей, тією чи іншою мірою, залежить від участі й ресурсів різних груп зацікавлених осіб: менеджерів, кредиторів, працівників, постачальників, споживачів, місцевих органів влади та інших. Разом з акціонерами їх часто вважають власниками частки майна, або корпоративними пайовиками (стейкхолдерами). «Корпоративним власником майна, - пише К.Маєр, - є довільна група осіб, яка внаслідок минулих, але хоча б частково незворотних інвестицій, зацікавлена в діяльності корпорації.» [6, с.30].

Відносини з тією чи іншою групою повинні будуватись таким чином, щоб:

- підприємство не залишилося без критично важливих ресурсів;
- послуги надавалися сторонами на розумних підставах;
- інтереси груп в успіху підприємства залишались в силі;
- ринкова активність підприємства була забезпечена.

Як далеко можуть зайти вимоги груп, залежить від таких обставин:

- важливості їх ресурсів;
- їх відносної сили, можливості та бажання застосувати її на свою користь;
- встановлених законодавством перепон.

Не всі групи однаково сильно впливають на процес корпоративного управління. Ті групи осіб, чий ресурси найважливіші, а відносної сили й можливостей достатньо, - є ключовими учасниками корпоративного середовища. «Відповідальність за вибір тих зацікавлених сторін, котрим слід віддати пріоритет, - це сама сутність корпоративного управління.» - наголошують А.Демб та Ф.-Ф. Нойбауер [2, с.62].

У різних країнах, як і в різних корпораціях, домінують різні класи акціонерів та різні групи корпоративних пайовиків, які впливають на формування, і водночас певною мірою залежать від корпоративного права. Корпоративне право визначає макро- (розподілення у країні) та мікроструктуру (розподілення у фірмі) акціонерного капіталу, встановлює правове поле та формальний характер взаємовідносин як між акціонерами та корпорацією, так і між ними, з одного боку, та ключовими учасниками, з іншого боку. Законодавча база «...забезпечує основу для структури корпоративного управління у конкретній країні.» [4, с.3], та служить обмеженням під час прийняття рішень як суб'єктом, так і об'єктом корпоративного управління.

Як відмічають деякі дослідники, найбільшою мірою корпоративне управління залежить від таких складових правового фактора, як «...структури органів управління товариства, вимог щодо розкриття інформації корпорацією та корпоративних дій, які вимагають схвалення акціонерів.» [4, с.1]. Ці чинники відображають особливості становлення корпоративного управління країни, а на підприємстві вони доповнюються іншими правилами, вимогами та статутом товариства.

Нерідко правове регулювання лише надає сили тій етичній практиці, що існує або складається у суспільстві. Нема сумніву у тому, що панівні в суспільстві етичні уявлення відіграють вирішальну роль у встановленні тієї чи іншої моделі корпоративного управління в окремій країні, оскільки будь-яка управлінська система «...вмонтована у специфічне соціально-економічне оточення, яке встановлює своєрідне громадське розуміння корпоративної діяльності й поведінки» [2, с.19]. Останнє віддзеркалює обмеження, що їх

усяке суспільство накладає на приватну власність у явний чи неявний спосіб. Ці обмеження й сприяють виникненню найбільших розбіжностей в організації процесу корпоративного управління. Наприклад, поняття про те, що корпорація - це дещо більше ніж тільки інструмент її власників, значно відрізняє закони і практику ділових стосунків корпорацій країн континентальної Європи, Японії та Північної Америки.

Наведені вище чинники відіграють основну роль у становленні й розвитку корпоративного управління в країні та на підприємстві. Окрім структури акціонерного капіталу, ключових учасників, законодавчої бази й соціально-культурних чинників, процес корпоративного управління на будь-якому підприємстві перебуває під впливом ціннісних настанов діяльності підприємства та його керівництва та типу контролю в акціонерному товаристві.

З погляду цінностей загалом, виокремлюють два типи підприємств: «традиційні», що належать до «моральної економіки», для яких фінансова діяльність – лише засіб реалізації цільових настанов та фінансово-орієнтовані, що належать до «фінансової економіки», для яких фінансовий капітал домінує над виробничим й людським.

Відповідно до етичної спрямованості розрізняють такі типи поведінки керівництва:

- *зорієнтована на акціонерів* – максимальне врахування інтересів всіх акціонерів;
- *привілейована* – зорієнтована, здебільше, на інтереси менеджерів;
- *обмежена* – максимальне врахування інтересів вузької групи акціонерів або окремих працівників;
- *соціально-гармонічна* – з обов'язковим урахуванням інтересів суспільства та/або соціальної захищеності працівників;
- *персоніфікована* – створення умов для найповнішої реалізації індивідуальних проектів [3, с.109].

Як будь-які ідеальні конструкції, згадані типи поведінки підприємств та керівництва рідко зустрічаються у чистому вигляді. Проте можна говорити про схильність до одного чи декількох з них, залежно від типу контролю, встановленого на підприємстві.

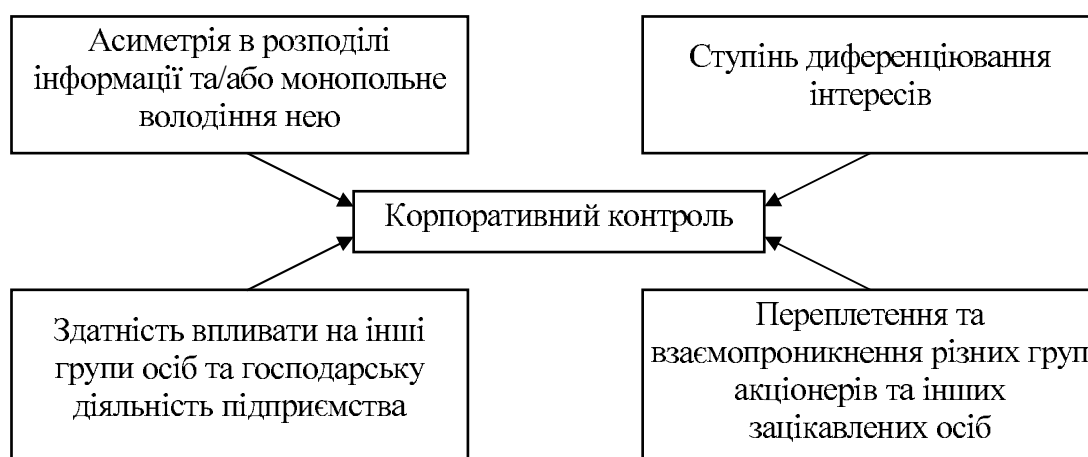


Рис.2. Фактори, що забезпечують переваги в контролі (перероблено з [1, с.90]).



Якщо розглядати контроль як належність влади її суб'єкту, то можна виокремити два основних типи як акціонерного контролю, так і контролю корпоративних пайовиків: «внутрішній» тип контролю та «зовнішній».

«Внутрішній» контроль, або «інсайдерський» може, своєю чергою, бути «робочим» – контролем колективу працівників, та «менеджерським» – контролем адміністрації. І ті, й інші можуть бути як акціонерами, так і найманими працівниками.

«Зовнішній» контроль забезпечують аутсайтери та корпоративні пайовики, що беруть активну участь в управлінні і контролі, не будучи акціонером.

Окрім основних типів контролю, існують додаткові типи контролю або змішані, коли акціонерне товариство контролює не одна група, а дві чи більше.

Залежно від ступеня глибини акціонерного контролю розрізняють:

- повний контроль – виникає тоді, коли якій-небудь групі належить контрольний пакет та відсутня консолідована блокуюча меншість;
- домінуючий контроль – групі акціонерів належить контрольний пакет акцій, але присутня група консолідованої блокуючої меншості;
- рівномірний контроль – виникає за відсутності у будь-якої групи контрольного пакета. При цьому контрольний пакет акцій слід розглядати не як фіксовану величину, а скоріше як діапазон, верхня межа якого є 75 %, а нижня визначається залежно від конкретних обставин.

Значні переваги при здійсненні контролю на підприємстві забезпечують такі фактори (рис.2.).

Вплив перелічених вище чинників на процес корпоративного управління та взаємний вплив факторів зображено на рис.3.

«Реальний тиск на корпоративне управління створюється як кумулятивна дія відразу всіх чотирьох чинників. У різних державах ці чинники комбінуються по різному.» [2, 54]. Практично в кожній країні такі комбінації формують особливі риси корпоративного управління. Правда, лише наявність певної сукупності значних та неповторних ознак дає змогу говорити про ті чи інші моделі корпоративного управління.

*1. Афанасьев М., Кузнецов П., Фоминых А. Корпоративное управление глазами директора // Вопросы экономики. 1997. № 5. С.84-94. 2. Демб А., Нойбауер Ф.-Ф. Корпоративне управління: Віч-на-віч з парадоксами / Пер. з англ. К., 1997. 3. Дуфала В. Инструментарий для формирования стратегии предприятия // Проблемы теории и практики управления. 1998. № 1. С.97-101. 4. Корпоративне управління і права акціонерів / Навч. посібник / Financial Markets International, Inc. К., 1997. 5. Мартиненко Н.М. Менеджмент фирмы. К., 1995. 6. У пошуках кращого директора: Корпоративне управління в перехідній та ринковій економіках / Пер. з англ. К., 1996.*