

**Чернівецький торговельно-економічний інститут
Державного торговельно-економічного університету**

Кафедра фінансів, обліку і оподаткування

ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

**УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМ КОНТРОЛЕМ В
УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ ІНТЕГРАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА**

(на матеріалах ТОВ «Аутомотів Елекрік Україна»)

Студента 2 курсу денної форми
навчання спеціальності 072
«Фінанси, банківська справа,
страхування та фондовий ринок»
спеціалізації «Державні фінанси»

Лаптев
Андрій
Валерійович

Науковий керівник:
д.е.н., професор

Чорновол
Алла
Олегівна

Завідувач кафедри:
д.е.н., професор

Чорновол
Алла
Олегівна

Чернівці 2023

ЗМІСТ

	ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1.	ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ В УМОВАХ ІНТЕГРАЦІЇ	6
	1.1. Корпоративний контроль в економічній владі суб'єктів господарювання	6
	1.2. Корпоративне управління товариством в умовах інтеграції	8
	1.3. Концентрація ринкової влади та розподіл корпоративного контролю	11
	Висновки до розділу 1	14
РОЗДІЛ 2.	АНАЛІЗ СТАНУ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ НА ТОВ «АУТОМОТІВ ЕЛЕКТРИК УКРАЇНА»	15
	2.1. Технічно-економічний аналіз діяльності ТОВ «АУТОМОТІВ ЕЛЕКТРИК УКРАЇНА»	15
	2.2. Аналіз фінансово-господарської діяльності ТОВ «АУТОМОТІВ ЕЛЕКТРИК УКРАЇНА»	21
	2.3. Оцінка якості корпоративного управління	26
	Висновки до розділу 2	27
РОЗДІЛ 3.	НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИХ МЕХАНІЗМІВ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН	32
	3.1. Світовий досвід державного регулювання системи корпоративного контролю	32
	3.2. Стратегічні підходи державного регулювання корпоративних відносин в умовах діджиталізації	34
	3.3. Шляхи підвищення ефективності системи корпоративного управління на підприємстві	44
	Висновки до розділу 3	55
	ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	56
	СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	58
	ДОДАТКИ	

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Велика кількість підприємств спричинила формування потужного корпоративного сектору, який вніс значні зміни у структуру національної економіки. Суттєвою рисою господарських операцій є утворення системи колективного управління, заснованої на взаємовідносинах між учасниками корпоративного бізнесу. Цей механізм стає ключовим в контексті організаційно-правової структури, сприяючи узгодженню та гармонізації інтересів великої кількості осіб. Для протистояння тиску конкурентної боротьби суб'єкти господарювання активно визначають динамічний характер інтеграційних процесів, спрямованих на посилення ринкової позиції та розширення економічного потенціалу.

Отримання корпоративного контролю – це фінансовий процес, результатом якого є можливість визначити наявність контрольних відносин над підприємством (акціонерним товариством). Різні методи здійснення корпоративного контролю включають володіння акціями (власність чи управління), володіння активами, угоди про підпорядкування, угоди про управління, договори про спільні дії та зайняття ключових посад управління. Контроль, в тому числі можливість активного управління грошовими потоками та активами певної компанії, представляє собою унікальний об'єкт на ринку злиття та поглиблення. Основні інструменти для встановлення корпоративного контролю – це процеси злиття та поглиблення, які використовуються для забезпечення контрольних прав, зазвичай реалізованих через контрольні пакети акцій.

Розподіл та формування корпоративного контролю в товариствах з обмеженою відповідальністю розглядалися в працях вітчизняних та зарубіжних науковців О. Ареф'єва, Д. Баюра, Н. Ваккур, Н. Васюткіна, А. Воронкова, О. Габов, Я. Грітанс, О. Гуцалюк, В. Євтушевський, Т. Зайцева, Т. Кашаніна, О. Кібенко, Г. Козаченко, А. Котов, Т. Момот, О. Осіпенко, А. Педько, О. Попов, К. Сердюков, З. Херрера, Н. Шматько та ін.

Розподіл впливу на ухвалення управлінських рішень тісно пов'язаний із здійсненням корпоративного контролю. На жаль, реалізація відповідних

повноважень у розвитку корпоративних відносин часто не залучає увагу дослідників. Тому виникає необхідність глибокого вивчення цих аспектів у формуванні та розподілі корпоративного контролю в компаніях.

Термін "корпоративний контроль" визначає один з ключових аспектів у галузі корпоративного права. Здійснення корпоративного контролю, в кінцевому підсумку, надає можливість ефективного управління корпоративним підприємством та використання результатів його господарської діяльності. Однак відсутнє чітке юридичне визначення цього терміну, і серед вчених триває дискусія як щодо конкретного змісту цього поняття, так і щодо суті корпоративного контролю як явища в правовій дійсності.

Мета випускної кваліфікаційної роботи є розробка методичного забезпечення розподілу і реалізації корпоративного контролю в умовах інтеграції товариств з обмеженою відповідальністю.

Завданнями випускної кваліфікаційної роботи є: вивчити роль та значення корпоративного контролю; оцінити конкурентну ситуацію альтернатив економічної інтеграції суб'єктів господарювання; дослідити результативність впливу державного регулювання на корпоративні процеси.

Об'єкт дослідження – є процес реалізації корпоративного контролю в умовах економічної інтеграції товариств з обмеженою відповідальністю.

Предметом дослідження є методичне забезпечення корпоративного контролю в умовах економічної інтеграції товариств з обмеженою відповідальністю.

Методи дослідження. При вирішенні поставлених у випускній кваліфікаційній роботі завдань було використано загальнонаукові та спеціальні методи і прийоми дослідження, а саме: для узагальнення впливу факторів - абстрагування, аналіз і синтез, індукція та дедукція; статистичний аналіз – для оцінювання ринкової конкурентної ситуації товариств з обмеженою відповідальністю; для дослідження динаміки корпоративних процесів - економічний аналіз; для встановлення результативності впливу державного

регулювання - формалізація; для наочного зображення і схематичного подання теоретичного матеріалу дослідження - графічний.

Інформаційною базою є закони України, рішення КМУ з питань регулювання корпоративних відносин, дослідження вітчизняних і зарубіжних науковців, статистичні й звітні дані органів державної влади та вітчизняних товариств з обмеженою відповідальністю, матеріали науково-практичних конференцій, періодичних видань, аналітичні огляди.

Наукова новизна одержаних результатів випускної кваліфікаційної роботи полягає в: обґрунтуванні сутності корпоративного контролю при здійсненні економічної інтеграції; удосконалено комплекс оцінювання рівня конкурентної ситуації; дослідити інструменти запобігання корпоративним конфліктам.

Публікації. Основні положення та результати випускної кваліфікаційної роботи відображені у збірнику тез доповідей студентської Інтернет-конференції «Фінансово-економічний розвиток регіонів: виклики воєнного стану та поствоєнні перспективи».

Структура і обсяг дисертаційної роботи. Випускна кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Обсяг основного тексту становить 58 сторінок. Випускна кваліфікаційна робота містить 7 таблиць, 1 рисунок, список використаних джерел із 63 найменувань та 5 додатків.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ В УМОВАХ ІНТЕГРАЦІЇ

1.1. Корпоративний контроль в економічній владі суб'єктів господарювання

Гармонізація економічних процесів сприяє розвитку ефективності управління товариством. Один з найбільш складних процесів у суспільному житті - економічна влада товариства - визначається в першу чергу гармонійністю та збалансованістю дій працівників. Узгодження виявів суб'єктів господарювання та структурна організація механізму управління підприємством є основними елементами цього процесу. Тому впровадження корпоративного контролю в товаристві є однією з найбільш складних форм організації підприємництва.

Згідно з поглядом О. Шнипко, економічна влада розглядається як контроль над розподілом та використанням економічних ресурсів, що служить джерелом задоволення приватних, групових та суспільних інтересів і потреб [20].

Д. Задихайло та ін. відзначають, що регулювання розподілу економічної влади становить суть та основу державної економічної політики, яка, в цілому, конституціоналізує господарський устрій суспільства [3, с.5].

Зазначаючи це, Р. Холтон підкреслює, що ефективне вирішення будь-яких економічних питань нерозривно пов'язане з системною стійкістю розподілу владних повноважень та досягненням збалансованості у відносинах, які супроводжують реалізацію закріплених компетенцій та прав [23].

С. Степаненко підкреслює, що механізм реалізації влади в економічній сфері ґрунтується на інституціональному закріпленні складних відносин власності та проявляється у різноманітті соціально-економічних статусів. Ці статуси, в свою чергу, визначають передумови та особливості участі певних суб'єктів у здійсненні конкретних господарських операцій [16].

Різні механізми управління корпоративним бізнесом та складна структура побудови вказують на розбіжні підходи до розподілу влади у товариствах через корпоративний контроль. Ці аспекти відображають розбіжності у визначенні корпоративного контролю серед дослідників.

Сучасні дослідження свідчать, що корпоративний контроль втрачає свою роль як інструмент ретрансляції в процесі управління товариством та стає адаптивним механізмом, що регулює взаємодію між керівниками та стейкхолдерами.

Отже, корпоративний контроль стає не лише складовою корпоративного управління, але і самостійним фактором в товаристві. Добросесність, відповідальність за участь в управлінні, виконання повноважень та прав стають основними функціями корпоративного контролю. Цей вид контролю охоплює як внутрішні, так і зовнішні взаємовідносини в товаристві, і повинен розглядатися у взаємозв'язку з різними управлінськими функціями. Він базується на володінні фінансовими ресурсами, владою, робочою силою та інтелектом, тому учасники цих взаємовідносин, як правило, мають і матеріальні, і нематеріальні права для здійснення корпоративного контролю.

При розгляді джерел корпоративного контролю вчені виокремлюють чотири типи:

1. Контроль, впливаючий із володіння правом власності.
2. Контроль, впливаючий із володіння правом на користування власністю.
3. Контроль, впливаючий із володіння владою.
4. Контроль, впливаючий із володіння можливістю здійснення влади.

Отже, володіння частками капіталу суб'єктів господарювання та відносини між основними учасниками, що впливають на поведінку стейкхолдерів, породжують виникнення корпоративного контролю.

Рефлексивна природа походження та ситуативний характер визначають розподіл корпоративного контролю. У свою чергу, рефлексивна природа походження корпоративного контролю виявляється у суб'єктивності сприйняття стейкхолдерами взаємодії з різними варіантами розподілу економічної влади в

товаристві, тоді як передача прав власності через відкритий ринок та рухливість структури володіння товариством обумовлюють ситуативність механізму корпоративного контролю.

1.2. Корпоративне управління товариством в умовах інтеграції

Розвиток товариства та функціонування корпоративного співробітництва відбуваються відповідно до структурної побудови та оформлення відносин всередині товариства. Основні вимоги до управління корпоративним бізнесом включають: несуперечливість та узгодженість цілей учасників корпоративного контролю; створення єдиної мети товариства, враховуючи пропозиції стейхолдерів; розподіл економічної влади відповідно до внесків учасників у товариство; визначення результату кожного підрозділу товариства для досягнення мети; забезпечення ефективності спільної роботи учасників підрозділів товариства; встановлення комплексу мотивацій для всіх учасників корпоративних відносин, залежно від їх внеску; удосконалення механізму нагляду та контролю над діяльністю товариства; орієнтація на стійкість товариства та створення захисту від загроз та ризиків.

Ці вимоги формують основу корпоративних відносин різних груп стейхолдерів, визначаючи внесок та роль кожного учасника у товариство. Таким чином, ефективність та результативність корпоративного контролю залежать від збалансованості інтересів стейхолдерів.

Потреба в розподілі та реалізації влади через механізм корпоративного контролю відзеркалює розбіжність інтересів учасників товариства для досягнення поставлених цілей. Дослідження механізму корпоративного контролю вимагає уваги до різноманітних підходів науковців до корпоративних відносин. Організаційні та культурні інтереси учасників, режим діяльності товариств, а також забезпечення та контроль інтересів стейхолдерів розглядаються як ключові аспекти корпоративного управління.

Ефективність корпоративного контролю забезпечується активною участю всіх учасників корпоративних відносин та різних груп стейхолдерів, які впливають на співробітництво між ними. Ця вимога визначається взаємозв'язком між учасниками корпоративних відносин та стейхолдерами. Позиція учасників товариства стає більш ініціативною та активною в контексті корпоративного управління.

Розподіл та реалізація корпоративного контролю на підприємстві, перш за все, залежить від структури товариства. Стратегічні цілі та політика підприємства формуються власниками, враховуючи цілі корпоративного управління.

Отже, наглядова рада повинна здійснювати управлінський контроль над вищим керівництвом, сприяючи досягненню стратегічних цілей управлінської стратегії та попереджаючи конфлікти. Стейхолдери виступають результатом взаємодії та реакції на дії інших учасників і є значущим аспектом у розподілі корпоративного контролю. Цей розподіл надає можливість стейхолдерам отримати переваги перед іншими учасниками системи.

Включення підприємств у процес економічної інтеграції відіграє ключову роль у корпоративному контролі. Об'єднання господарської структури та процесів, власності та активів дозволяє здійснити інтеграційні операції. Розвиток механізму функціонування інтегрованої структури, орієнтованого на результат, є основою економічного змісту інтеграційних процесів.

Один із важливих аспектів корпоративних відносин, що впливає на подальший розвиток конфліктної ситуації в цілому на підприємстві, - це корпоративні конфлікти. Основними причинами виникнення таких конфліктів, які породжують протиріччя та суперечності на підприємстві, є: розбіжність у поглядах учасників щодо оперативних та управлінських рішень; відхилення від очікуваних результатів учасників; перешкоди та утиск прав, створені інсайдерами, щодо прав та інтересів учасників; жорсткий корпоративний контроль учасників корпоративних відносин.

З метою уникнення виникнення конфліктних ситуацій на підприємстві, важливим є дотримання принципу прозорості, зокрема, забезпечення

інформування учасників про корпоративні відносини. У цьому контексті слід підкреслити значущу роль наглядової ради в ефективному розвитку корпоративних відносин.

До її повноважень входить: спроможність впливати на визначення умов економічної інтеграції підприємства; можливість перерозподілу ресурсів підприємства відповідно до чинного законодавства; встановлення окремих зобов'язань підприємства перед стейкхолдерами; використання додаткових обмежень щодо інтеграційних рішень; розподіл корпоративного контролю.

Комплекс відносин між економічними агентами безпосередньо пов'язаний із виникненням, розподілом та реалізацією економічної влади. Слід відзначити, що налаштування економічної влади на підприємстві становить ієрархічно структурований простір упорядкування широкого кола суспільних зв'язків і залежностей, як визначено Р. Нурєєвим [12].

Сергій Степаненко вказує на вплив держави на ієрархічний розподіл повноважень, який виникає з нерівномірності можливостей доступу різних груп агентів до ресурсів та є вбудованим і інституціоналізованим режимами функціонування державних механізмів [14]. Ніколаус Луманн вважає, що економічна влада виникає від влади держави, яка визначається не лише генерацією владних прав, але й ефективним делегуванням цих повноважень суб'єктам, які не є ланками державного апарату [14]. Торстейн Веблен стверджує, що єдність механізму передачі державної влади на нижчі, приватні рівні владної ієрархії призводить до невігідних явищ розвитку та пріоритетів державної політики [15]. Карл Ротшільд підкреслює, що формування та використання економічної влади не може обмежуватися рамками конструкту певного підприємства [11].

Отже, економічна влада стає інструментом впливу учасників на ринкові відносини, використовуваний для збагачення цих учасників. Таким чином, економічна влада має зміцнити конкурентні позиції та ринковий потенціал для збільшення влади на підприємствах. Карл Херманн-Піллаат наголошує, що економічна влада представляє собою штучне відображення нерівномірності

розподілу благ та ресурсів. Таким чином, розподіл і реалізація економічної влади відображають диспропорціональність ринкового механізму господарських відносин.

1.3. Концентрація ринкової влади та розподіл корпоративного контролю

Взаємодія між економічними учасниками фокусується на виникненні, розподілі та реалізації економічної влади на підприємстві. Важливо відзначити, що локальні центри управління головним чином спрямовані на процес затвердження та організацію економічної влади на підприємстві.

Руслан Нурєєв стверджує, що стратифікація виступає як ключовий елемент цього механізму, ґрунтуючись на внутрішньофірмовій командній ієрархії та взаємодії з громадськістю та державою [15]. Віктор Ойкен аналізує конкуренцію між учасниками владних повноважень через нарощення локальної концентрації економічної влади на різних рівнях цієї системи [13]. Сергій Степаненко вказує на вплив держави на розподіл владних повноважень через нерівність доступу різних учасників до державних механізмів регулювання економіки [16].

Ніколаус Луманн підкреслює, що економічна влада на різних рівнях є відображенням влади держави, яке дає змогу ефективно делегувати повноваження не державним структурам [24]. Торстейн Веблен аргументує, що передача державної влади на нижчі рівні владної ієрархії призводить до розширення не вигідних явищ державної політики та розвитку економіки [25].

Карл Ротшільд стверджує, що створення та використання економічної влади не повинно обмежуватися рамками певного підприємства, оскільки таке обмеження є неправильним [24]. Згідно з цим, економічна влада стає інструментом впливу учасників на ринкові відносини, дозволяючи їм раціонально використовувати конкурентні переваги та збільшувати ринковий потенціал.

Так, Ф. Перру підкреслює, що економічна реальність представляє собою відкриті чи приховані владні відносини, де учасники є нерівноправними та

конкурентноспроможними фігурантами. Змагання за розподіл владних повноважень виникає внаслідок реалізації різноманітних стратегій, спрямованих на посилення впливу на інших учасників. Таким чином, монополізація ринку стає наслідком формування та нарощування економічної влади, що супроводжується концентрацією ринкових операцій та призводить до корпоративного контролю. Специфічність цього процесу полягає в формуванні та реалізації заходів з антимонопольного та конкурентного регулювання економічних процесів на ринках.

Отже, ринкова концентрація має діаметральний характер, який визначається інтеграційними прагненнями суб'єктів господарювання як для учасників, так і для економічного розвитку суспільства взагалі. Серед основних переваг ринкової концентрації можна виділити: передбачуваність та управліність ринку; поліпшення регулювання відносно невеликої кількості підприємств; стабільний розвиток ринку; можливість реалізації нових технологій та продуктів; зменшення витрат на рекламу та маркетинг, переклад коштів у реальне виробництво; можливість пропонування товарів із зниженими цінами.

Серед обмежень щодо ринкової концентрації можна виділити: здатність здобувати монопольний прибуток за допомогою ринкової влади; встановлення бар'єрів для входу/виходу на ринок; посилення концентрації ринків та диверсифікації доходів; втрата ініціативи для розвитку нових технологій і інновацій; відсутність стимулу для зниження цін; зниження конкурентоспроможності в економіці; погіршення якості продукції.

Ці переваги та обмеження визначають реалізацію процесів ринкової концентрації, що регулюються у сфері корпоративної економічної інтеграції. Форми виникнення конфліктів та їх подолання, спрямовані на діяльність вищих органів управління акціонерних товариств, включають в себе обов'язки щодо здійснення регулятивних заходів для запобігання монополізації ринків.

Головними джерелами виявлення форм прояву конфліктів у сфері розподілу корпоративного контролю, пов'язаних із регулюванням процесів ринкової концентрації, є:

1. Дуальність результатів концентрації та монополізації: Вона виражається у погіршенні структури ринку, що, в свою чергу, призводить до поліпшення його функціонування.
2. Неоднозначність виявлення порушень: Це означає можливість укладання недокументованих угод, що ускладнює виявлення та доведення певних видів порушень.
3. Неможливість визначення оптимального рівня ринкової влади: Це виникає з потреби збереження конкуренції, необхідної для ефективного функціонування підприємства.
4. Неоднозначність оцінки рівня концентрації ринкової влади: Сутність полягає в складнощах визначення ринкової влади в умовах динамічного розвитку ринку.
5. Розбіжність між цілями антимонопольного регулювання та результатами деконцентрації: Це ускладнює досягнення цілей інтенсифікації розвитку.
6. Диференціація цільової спрямованості елементів державного регулювання: Це суперечить принципам антимонопольної політики.

Отже, вплив концентрації ринкової влади на розподіл корпоративного контролю під час інтеграції передбачає вдосконалення методологічних підходів до комплексного оцінювання ситуації на ринку конкуренції.

Висновки до першого розділу

Для формування та впровадження системи економічної влади, ключовим є передача повноважень щодо розподілу та використання ресурсів та багатства. Місцеві особливості суб'єктів господарювання управляють формуванням системи економічної влади.

У контексті інтересів зацікавлених сторін у формуванні та реалізації корпоративного контролю вирішальною є генерація результатів господарської діяльності. Таким чином, корпоративний контроль виступає як адаптивний механізм, який узгоджує цілі учасників з інтересами стейкхолдерів, забезпечуючи порядок та нагляд за доброчесністю прав і повноважень.

Механізм корпоративного управління віддзеркалює динамічний аспект управлінського регулювання та організаційної структури корпоративного співробітництва. Цей механізм формує організаційне середовище, де процедури підпорядковані комплексу цілей, які збалансовані відповідно до інтересів підприємства.

Об'єднання елементів структурної організації, функціональних взаємозв'язків господарських ланок та об'єктів власності здійснює інтеграцію операцій. Повноваження, що базуються на частці корпоративного контролю, направлені на захист інтересів та прав окремих стейкхолдерів, що може викликати конфлікти між учасниками.

При аналізі ринкової конкурентної ситуації в контексті інтеграційного розвитку слід приділяти особливу увагу питанням концентрації влади на розподіл корпоративного контролю під час впровадження елементів економічної інтеграції. Додаткові дослідження необхідні для структурного оформлення та функціонального наповнення діяльності вищих управлінських органів підприємств з метою забезпечення балансу інтересів учасників та захисту інтересів стейкхолдерів у умовах корпоративного контролю.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СТАНУ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ «АУТОМОТІВ ЕЛЕКТРИК УКРАЇНА»

2.1. Технічно-економічний аналіз ТОВ «Аутомотів Електрик Україна»

Обраний об'єкт дослідження - юридична особа приватного права під назвою Товариство з обмеженою відповідальністю «Аутомотів електрик Україна» (ТОВ «АЕУ»). Це товариство було засноване шляхом прийняття рішення на загальних зборах Учасників (одноосібний учасник), яке було здійснено та документовано протоколом від 15.04.2016 р.

Товариство наділене цивільною правоздатністю та дієздатністю відповідно до визначеної мети та предмету його діяльності, а також обсягу зобов'язань, що можуть бути взяті на себе відповідно до статуту та чинного законодавства України.

ТОВ «АЕУ» представляє собою юридичну особу зі своїм балансом, рахунками в банках, власною круглою печаткою, а також іншими активами, такими як штампи, бланки, фірмове найменування, товарний знак, емблема, логотип, які реєструються та захищаються законодавством про інтелектуальну власність.

Товариство має право володіти, користуватися і розпоряджатися своїм майном відповідно до його призначення та предмету діяльності, укладати угоди, набувати, орендувати і відчужувати майно, а також виступати як позивач та відповідач у судових процедурах.

Юридичною особою, яка є єдиним учасником ТОВ «АЕУ», є «PRETLL KABELKONFEKTION» GMBH («Преттль Кабельконфекціон» Гмбх), створена та діюча відповідно до законодавства Федеративної Республіки Німеччина.

Місцезнаходження ТОВ «АЕУ» розташовано за адресою: 58023, вулиця Руська, будинок 248, місто Чернівці, Україна.

Підприємство функціонує у сфері автомобільної промисловості та спеціалізується на виробництві електрокабельної продукції для провідних автовиробників у світі, таких як «Volkswagen» та «Fiat Chrysler Automobiles». ТОВ «АЕУ» діє у форматі переробки давальницької сировини, експортуючи 100% виробленої продукції за кордон.

Мета Товариства полягає в осуществленні виробничої (заводської), науково-дослідної, торговельної та іншої комерційної діяльності, наданні послуг та товарів, а також іншої господарської діяльності з метою отримання прибутку та задоволення інших потреб учасників товариства.

З метою досягнення зазначеної мети, ТОВ «АЕУ» може займатися наступними видами господарської діяльності: виробництво електричного та електронного устаткування для автотранспортних засобів; виробництво інших видів електронних і електричних проводів і кабелів; виробництво електромонтажних пристроїв; виробництво іншого електричного устаткування; надання в оренду машин, устаткування та товарів іншого характеру; неспеціалізована оптова торгівля; складська діяльність; надання в оренду та експлуатацію власного чи орендованого нерухомого майна; інжиніринг, геологія та геодезія; технічне консультування в цих сферах; випробування та дослідження; розробка у сфері інших природничих і технічних наук; ремонт і технічне обслуговування промислового устаткування.

Товариство також може займатися будь-якими іншими видами господарської діяльності, які не заборонені чинним законодавством України.

Управління ТОВ «АЕУ» реалізується через ряд органів, таких як: Загальні збори Учасників; Дирекція, що включає в себе Генерального директора, Фінансового директора, Виконавчого директора, Директорів окремих напрямків та інших посадових осіб згідно з штатним розкладом чи організаційним чартом, які входять до професійної групи «Керівники» (рис.1.1).

З самого початку пандемії наше підприємство керується гаслом «Shaping the change», в основі якого лежить необхідність об'єднати сили та ресурси, приймати

непередбачувані рішення та негайні заходи для протидії поширенню COVID-19.

Основними досягненнями ТОВ «АЕУ» в умовах пандемії є:

1. Повне відновлення виробництва під час COVID-19;
2. Збереження всіх робочих місць;
3. Запуск нового проекту FCA.

Виробничі потужності ТОВ «АЕУ» розташовані в місті Чернівці, за його юридичною адресою. Для своєї діяльності компанія користується 18727 м. кв. орендованих приміщень, зокрема 8519 м. кв. - виробничі цехи, 8223 м. кв. - складські приміщення, 1645 м. кв. - офісні приміщення та 340 м. кв. - загальні площі.

Для роботи використовується дороге цінне виробниче обладнання, включаючи 15 машин Komax для різки та кремпування проводів, 14 машин Komax BT для скрутки, 28 машин Schunk Minic для ультразвукової зварки, 32 машини Canusa та 14 Mecalbi для термоусадки, а також 13 конвеєрних ліній та іншого обладнання.

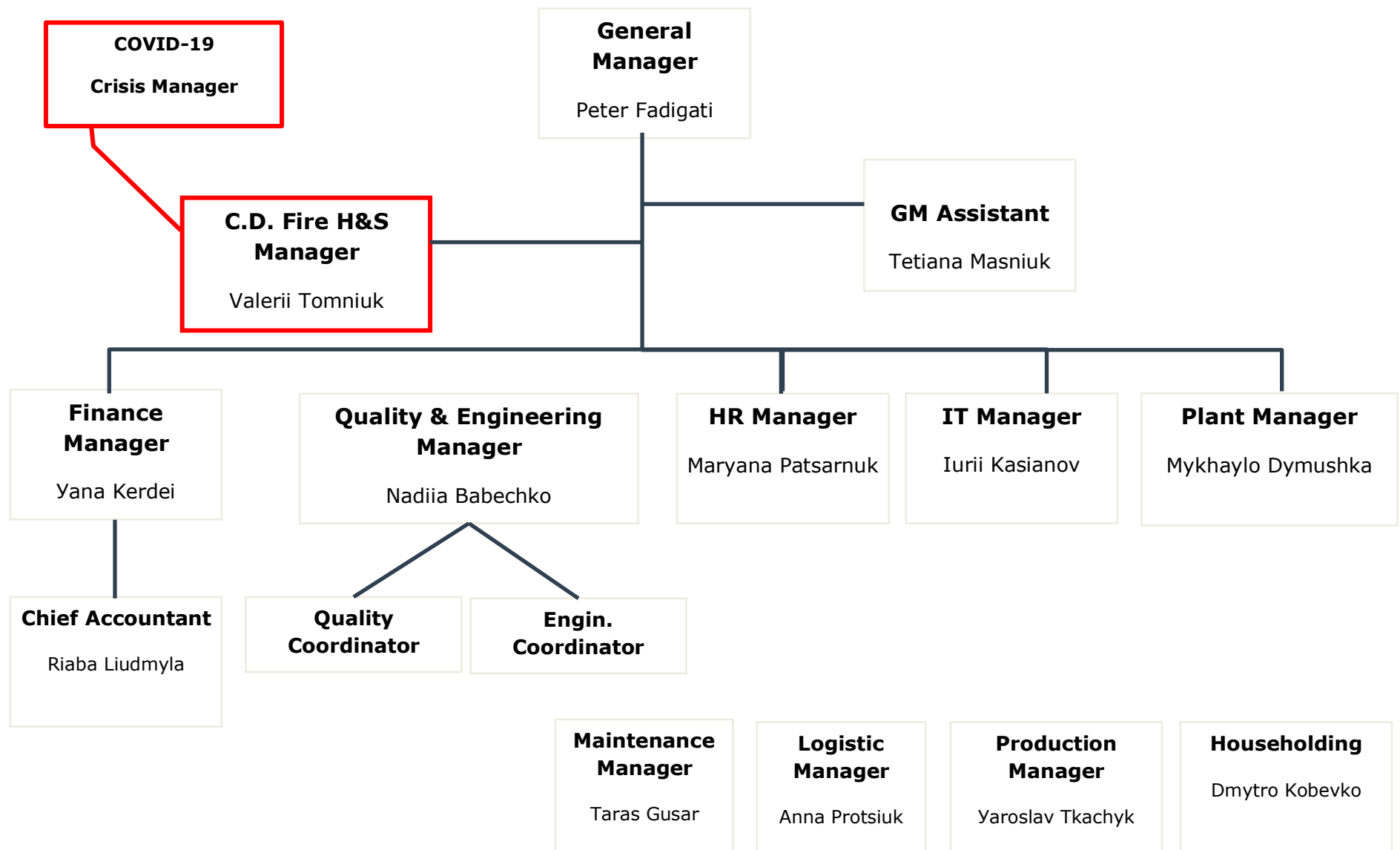


Рис.1.1. Органіграма ТОВ «АЕУ»

Незважаючи на складну ситуацію внаслідок пандемії Covid-19, ТОВ «АЕУ» вдалось зберегти обсяги виробництва промислової продукції. За 2020 рік обсяги виробленої продукції (робіт, послуг) у діючих цінах 297297,91 тис. грн. Загалом відвантажено продукцію на суму 293619,318 тис. грн., з якої 99% відправляється на експорт.

Таблиця 1.1

Обсяги виробництва ТОВ «АЕУ» за результатами 2021 року

	Статус	Сума , шт	Сума , тис. грн
Volkswagen	Вироблено	935242	287408,81
	Експортовано	931565	286278,83
Fiat	Вироблено	65121	9889,10
	Експортовано	48338	7340,48

Завдяки неухильному дотриманню термінів поставок та високій якості продукції, підприємство отримало замовлення та запустило нові виробничі потужності для проекту FCA (Fiat Chrysler Automobiles), за рахунок чого постійно розширюється номенклатура виробів. На даний момент нараховується близько 1080 різновидів продукції, яку підприємство вдало експортує іноземним партнерам.

Значна увага надається високій культурі виробництва та якості продукції. В 2020 році виробництво кабельно-провідникової продукції атестоване за міжнародною системою IATF 16946:2016, що дозволяє працювати в сфері машинобудування та постачати продукцію на експорт. Щороку проводиться процесний аудит VDA 6.3, який підтверджує відповідність процесу виробництва всім встановленим нормам та технологіям.

Підтримка трансформаційних процесів підприємства у 2020 році була реалізована за рахунок низки важливих проектів, що мають на меті розбудову орієнтованої на кращий результат ефективної системи управління персоналом.

Середньооблікова чисельність працівників в 2020 році склала 1359 особи , серед них з вищою освітою – 432 особи (32,8%), з середньою (повною) загальною освітою – 581 особи (42,2%) та середньою професійною – 346 особи (25 %).

Структура персоналу ТОВ «АЕУ» за спеціалізацією відображена у табл.1.2

Таблиця 1.2

Структура персоналу ТОВ «АЕУ» за спеціалізацією

За спеціалізацією	Середньооблікова к-сть працівників, осіб	Частка у загальній кількості, %
Прямий виробничий персонал	1081	79,55
Непрямий виробничий персонал	163	11,99
Офісні працівники	89	6,55
Мобілізовані	26	1,91

За віковим складом працівників (табл. 1.3) розподіл наступний: кількість осіб молодого віку до 38 років складає 747 (55%), середнього до 54 років – 503 (37%), передпенсійного та пенсійного віку – 109 (8%).

Таблиця 1.3

Структура персоналу ТОВ «АЕУ» за віком та гендером

Категорія працівника	Середньооблікова к-сть працівників, осіб	Частка у загальній кількості, %
За віком:		
Від 19 до 38	747	55%
Від 39 до 54	503	37%
Від 55 до 73	109	8%
За гендером:		
Чоловіки	612	45%
Жінки	747	55%

2.2. Аналіз фінансово-господарської діяльності ТОВ «АУТОМОТІВ ЕЛЕКТРИК УКРАЇНА»

Аналіз фінансового стану ТОВ "АЕУ" є важливою складовою системи управління та процесу прийняття стратегічних господарських рішень. Цей аспект викликає інтерес, перш за все, інвесторів, а також має значення для постачальників матеріально-технічних ресурсів та державних органів управління. Аналіз показників, які висвітлюють фінансовий стан, та їх роль у корпоративному управлінні обумовлені численними об'єктивними факторами:

великим рівнем невизначеності в загальноекономічному середовищі;

дисбалансом між ринковими механізмами та інструментарієм державного регулювання економіки;

різноманітною спрямованістю різних фінансових інституцій, що безпосередньо чи опосередковано впливають на фінансове становище підприємства.

Фінансовий стан підприємства - це складне та багатогранне поняття. Загальна характеристика економічної категорії "фінансовий стан підприємства" розглядається як результат взаємодії всіх складових фінансових відносин. Вона визначається сукупністю виробничо-господарських факторів і включає систему показників та індикаторів, що відображають наявність, розміщення і використання економічних ресурсів підприємства.

Оцінка фінансово-господарської діяльності підприємства рекомендується розпочати з аналізу його активів та пасивів (таблиця 2.4).

Таблиця 2.4

Оцінка динаміки активів та пасивів ТОВ «Аутомотів Електрик Україна» за 2019-2021 роки

№	Види активів та пасивів	На кінець 2019 р., тис. грн.	На кінець 2020 р., тис. грн.	На кінець 2021 р., тис. грн.	Відхилення 2019-2020 р.		Відхилення 2020-2021 р.	
					Абсолютне, тис. грн.	Відносне, %	Абсолютне, тис. грн.	Відносне, %
I.	Необоротні активи, всього:	4693	5022	3052	329	7,0	-1970	-39,2
II.	Оборотні активи, всього: у тому числі	24061	44800	68491	20739	86,2	23691	52,9
2.1	Запаси	5238	13736	11687	8498	162,2	-2049	-14,9
2.2	Поточна дебіторська заборгованість та кошти в розрахунках	6953	7523	23746	570	8,2	16223	215,6
2.3	Інша поточна дебіторська заборгованість	3237	2352	2676	-885	-27,3	324	13,8
2.4	Гроші та їх еквіваленти	8632	21189	30315	12557	145,5	9126	43,1
2.5	Інші оборотні активи	1	-	67	-1	-100,0	67	-
	Всього Активи	28754	49822	71543	21068	73,3	21721	43,6
III.	Власний капітал, всього: у тому числі	-35304	-88379	-54518	-53075	150,3	33861	-38,3
3.1	Зареєстрований капітал	5834	5834	5834	0	0,0	0	0,0
3.2	Додатковий капітал	-	-	-	-	-	-	-
3.3	Нерозподілений прибуток	-41138	-94213	-60352	-53075	129,0	33861	-35,9
IV.	Довгострокові зобов'язання	43544	83091	69226	39547	90,8	-13865	-16,7
V.	Поточні зобов'язання, всього: в тому числі	20514	55110	56835	34596	168,6	1725	3,1
5.1	Короткострокові кредити банків	2167	-	-	-2167	-100,0	-	-
5.2	Поточна кредиторська заборгованість	2698	15268	17548	12570	465,9	2280	14,9
5.3	Інші поточні зобов'язання	15649	39842	39287	24193	154,6	-555	-1,4
	Всього Пасиви	28754	49822	71543	21068	73,3	21721	43,6

Таблиця 2.5

Оцінка структури активів та пасивів ТОВ «Аутомобіль Електрик Україна» за 2019-2021 роки

№	Види активів та пасивів	На кінець року						Абсолютний приріст, тис. грн.		Зміна питомої ваги, %	
		2019		2020		2021		2020/2019	2021/2020	2020/2019	2021/2020
		тис. грн.	Питома вага, %	тис. грн.	Питома вага, %	тис. грн.	Питома вага, %				
I.	Необоротні активи, всього:	4693	16,3	5022	10,1	3052	4,3	329	-1970	-6,2	-5,8
II.	Оборотні активи, всього: у тому числі	24061	83,7	44800	89,9	68491	95,7	20739	23691	6,2	5,8
2.1	Запаси	5238	18,2	13736	27,6	11687	16,3	8498	-2049	9,4	-11,3
2.2	Поточна дебіторська заборгованість та кошти в розрахунках	6953	24,2	7523	15,1	23746	33,2	570	16223	-9,1	18,1
2.3	Інша поточна дебіторська заборгованість	3237	11,3	2352	4,7	2676	3,7	-885	324	-6,6	-1,0
2.4	Гроші та їх еквіваленти	8632	30,0	21189	42,5	30315	42,4	12557	9126	12,5	-0,1
2.5	Інші оборотні активи	1	-	-	-	67	0,1	-1	67	-	0,1
	Всього Активи	28754	100,0	49822	100,0	71543	100,0	21068	21721	X	X
III.	Власний капітал, всього: у тому числі	-	-	-	-	-	-76,2	-53075	33861	-54,6	101,2
3.1	Зареєстрований капітал	5834	20,3	5834	11,7	5834	8,2	0	0	-8,6	-3,5
3.2	Додатковий капітал	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.3	Нерозподілений прибуток	-	-	-	-	-	-84,4	-53075	33861	-46,0	104,7
IV.	Довгострокові зобов'язання	41138	143,1	94213	189,1	60352	84,4	-53075	33861	-46,0	104,7
V.	Поточні зобов'язання, всього: в тому числі	43544	151,5	83091	166,8	69226	96,8	39547	-13865	15,3	-70,0
5.1	Короткострокові кредити банків	20514	71,3	55110	110,6	56835	79,4	34596	1725	39,3	-31,2
5.2	Короткострокові кредити банків	2167	7,5	-	-	-	-	-2167	-	-7,5	-
5.3	Поточна кредиторська заборгованість	2698	9,4	15268	30,6	17548	24,5	12570	2280	21,2	-6,1
5.3	Інші поточні зобов'язання	15649	54,4	39842	80,0	39287	54,9	24193	-555	25,6	-25,1
	Всього Пасиви	28754	100,0	49822	100,0	71543	100,0	21068	21721	X	X

Аналіз структури активів та пасивів ТОВ "Аутомотів Електрик Україна" за 2018-2020 роки (таблиці 2.4 та 2.5) вказує на зміни у порівнянні між роками. У 2019 році, порівняно з 2018 роком, в структурі активів відбулись такі зміни: питома вага необоротних активів зменшилась на 6,2%, що відповідає зростанню частки оборотних активів на 6,2%. У пасиві власний капітал зменшився на 54,6%, переважно через зменшення питомої ваги нерозподіленого прибутку, та збільшення частки довгострокових та поточних зобов'язань на 46,0%. У 2020 році варто відзначити подальше зменшення питомої ваги необоротних активів (на 5,8%) і зростання питомої ваги оборотних активів на 5,8%. В структурі пасивів частка власного капіталу зросла на 101,2%, переважно за рахунок зміни частки поточних зобов'язань на 31,2%, серед яких поточна кредиторська заборгованість зменшилась на 6,1%.

Далі в аналізі слід дослідити склад, структуру та динаміку дебіторської заборгованості ТОВ "Аутомотів Електрик Україна" за 2018-2020 роки, що представлено в таблиці 2.6.

Відомості з таблиці 2.6. свідчать про зростання дебіторської заборгованості ТОВ "Аутомотів Електрик Україна" на 16 232 тис. грн. у порівнянні з 2018 роком і на 16 547 тис. грн. у порівнянні з 2019 роком. Це сталося за рахунок змін у заборгованості:

Збільшення заборгованості за реалізовані товари (роботи, послуги) на 16 579 тис. грн. порівняно з 2018 роком та на 17 053 тис. грн. порівняно з 2019 роком. Збільшення дебіторської заборгованості за розрахунками з бюджетом на 214 тис. грн. в порівнянні з 2018 роком та зменшення на 830 тис. грн. в порівнянні з 2019 роком.

Результати структурного аналізу свідчать про зростання питомої ваги заборгованості за реалізовані товари на 43,0% у порівнянні з 2018 роком та на 46,7% у порівнянні з 2019 роком, а також зменшення іншої поточної дебіторської заборгованості ТОВ "Аутомотів Електрик Україна" у 2020 році на 21,7% та 13,7% порівняно з 2018-2019 роками.

Таблиця 2.6

**Оцінка складу, структури та динаміки поточної дебіторської заборгованості ТОВ «Аутомотів Електрик
Україна» за 2019-2021 рр.**

Показники дебіторської заборгованості	2019р.		2020 р.		2021 р.		Відхилення			
	Сума, тис. грн.	% до підсумку	Сума, тис. грн.	% до підсумку	Сума, тис. грн.	% до підсумку	2019-2021		2020-2021	
							Абсо- лютне	Структурне, %	Абсо- лютне	Структурне, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1. За товари, роботи, послуги	3285	32,2	2811	28,5	19864	75,2	16579	43,0	17053	46,7
2. За розрахунками з бюджетом	3668	36,0	4712	47,7	3882	14,7	214	-21,3	-830	-33,0
3. Інша поточна дебіторська заборгованість	3237	31,8	2352	23,8	2676	10,1	-561	-21,7	324	-13,7
4. Поточні фінансові інвестиції	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Всього дебіторської заборгованості	10190	100,0	9875	100,0	26422	100,0	16232	X	16547	X

Аналіз платоспроможності на основі розрахунку відповідних коефіцієнтів по ТОВ «Аутомотів Електрик Україна» за 2019 рік наведено в табл. 2.7.

Таблиця 2.7.

Оцінка ліквідності та платоспроможності ТОВ «Аутомотів Електрик Україна» за 2019-2021 рік.

Показники	Оптимальне значення	2019рік	2020 рік	2021рік	Відхилення	
					2019-2021 рр.	2020-2021 рр.
1. Грошові кошти, тис. грн.	X	8632	21189	30315	21683	9126
2. Поточні фінансові інвестиції, тис. грн.	X	-	-	-	-	-
3.Дебіторська заборгованість, тис. грн..	X	10190	9875	26422	16232	16547
4. Грошові кошти, поточні інвестиції та дебіторська заборгованість	X	18822	31064	56737	37915	25673
5.Оборотні активи, тис. грн.	X	24061	44800	68491	44430	23691
6.Кредиторська заборгованість та інші поточні зобов'язання, тис. грн.	X	18347	55110	56835	38488	1725
7.Поточні зобов'язання, тис. грн.	X	20514	55110	56835	36321	1725
8.Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,2 – 0,35	0,42	0,38	0,53	0,11	0,15
9.Проміжний коефіцієнт покриття	0,7 – 0,8	0,9	0,6	1,0	0,1	0,4
10.Коефіцієнт покриття	1 – 2	1,2	0,8	1,2	0,0	0,4
11.Коефіцієнт співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованостей	1	0,6	0,2	0,5	-0,1	0,3

Зауважимо, що найважливішу частку в загальній сумі дебіторської заборгованості ТОВ "Аутомотів Електрик Україна" складає дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом - 36,0% та 47,7% за 2018-2019 роки відповідно, та заборгованість за товари, роботи, послуги - 75,2% за 2020 рік. Порівнюючи темпи зростання виручки компанії і темпи зростання обсягу оборотних активів, можна зазначити, що принцип ефективного управління оборотними активами не дотримується: темп зростання середнього обсягу оборотних активів становить 129,29%, що перевищує темп зростання виручки (виручка в аналізованому періоді зросла на 12,76%). Головним чином, цю ситуацію визначає збільшення середнього розміру запасів компанії (на 40,78%) і дебіторської заборгованості (на 36,17%).

Коефіцієнтний аналіз (таблиця 2.4) свідчить, що ТОВ "Аутомотів Електрик Україна" перебуває в стані позитивної фінансової платоспроможності. Компанія має значну кількість ліквідних активів для погашення поточних зобов'язань, оскільки всі показники, за винятком коефіцієнта співвідношення поточної дебіторської та кредиторської заборгованостей, відповідають оптимальним значенням.

2.3. Оцінка якості корпоративного управління

Аналіз наукових робіт, присвячених оцінці якості системи корпоративного управління, свідчить про вподобання вчених у напрямку комплексної якісно-кількісної оцінки. Важливо відзначити, що якісна оцінка, яку проводять вчені та оцінюють рейтингами, переважно оцінює організаційні аспекти, звертаючи увагу не лише на самі органи корпоративного управління, але й на їхню взаємодію як системи взаємопов'язаних елементів, дотримання принципів корпоративного управління, захист прав та інтересів зацікавлених сторін і т.д. З іншого боку, кількісна оцінка в основному пов'язана з фінансово-економічними показниками та вартісними індикаторами якості корпоративного управління.

Щодо інструментів оцінки, для якісної оцінки частіше використовують анкетування або експертну оцінку, тоді як для кількісної використовують різноманітні показники та моделі. Застосування експертної оцінки з використанням вагових коефіцієнтів значущості окремих складових та показників оцінки, на наш погляд, є більш прийнятним порівняно з звичайним анкетуванням (на основі відповідей експертів та простого підсумовування балів), оскільки це дає змогу приділити більше уваги окремим факторам при формуванні результативного показника. Щодо кількісної оцінки ефективності системи корпоративного управління, найбільш прийнятними, на нашу думку, є показники, що базуються на отриманні конкретних ефектів (результатів) від діяльності органів корпоративного управління, які можна оцінити шляхом визначення результативності діяльності компанії.

Визначення корпоративного управління включає в себе корпоративні відносини, що формуються між органами корпоративного управління та враховують інтереси інших зацікавлених сторін. Однією з актуальних проблем є вирішення відносин між мажоритарними та міноритарними акціонерами, які мають різні цілі. Конфлікт інтересів особливо гостро виражений під час ситуацій "витіснення", коли міноритарів примушують продавати свої акції. Голос міноритарного акціонера формально може бути врахований, наприклад, під час участі у зборах акціонерів чи через незалежних директорів у наглядовій раді. Однак реальна взаємодія з міноритарними акціонерами обмежується формальним обміном документами.

Ключовим є неспівпадіння економічних інтересів різних суб'єктів корпорації – власників та найманих менеджерів. Розмивання прав власності зменшує контроль акціонерів над діяльністю менеджменту, а збільшує контроль менеджменту над власністю корпорації. Позиції власників і менеджерів можуть приймати різні форми, такі як менеджери без акцій, великі мажоритарні акціонери та менеджери без акцій, або контролюючий власник-менеджер та міноритарії-акціонери.

Частота конфліктів інтересів є показником якості корпоративних відносин, а їх основною причиною є різноспрямованість механізмів взаємодії інтересів, прав і відповідальності учасників. Акціонери прагнуть до високих дивідендів та зростання вартості акцій на основі збільшення прибутку, в той час як інтереси топ-менеджменту зумовлені рівнем їхніх заробітних плат. За таких умов, зростання заробітної плати менеджерів призводить до зменшення прибутку акціонерів при інших сталих умовах.

Додатково, слід враховувати, що інтереси управління більше орієнтовані на технічний прогрес у виробництві, оскільки це впливає на репутацію підприємства та його вищих керівників. У той час як власники не завжди погоджуються на значні інвестиції в нові технології, ефект від яких є повільним і неоднозначним. Важливо також пам'ятати, що наглядова рада акціонерного товариства може бути учасником конфлікту інтересів. З одного боку, національна практика підприємств свідчить про її жорстку залежність від рішень акціонерів, які встановлюють умови отримання корпоративних вигід та визначають стратегію розвитку компанії замість роботи наглядової ради (особливо, якщо існують трудові відносини з підприємством).

З іншого боку, наглядова рада цікавиться стабільністю менеджменту, оскільки вона оцінює його діяльність, а представники менеджменту часто входять до складу наглядових рад більшості національних підприємств. Однак участь представників виконавчого органу у наглядовій раді може зменшити об'єктивність їхніх думок під час оцінки.

Відсутність незалежних директорів у складі наглядової ради може призвести до ситуації, коли інсайдери контролюють себе, і кожен додатковий незалежний директор може викликати конфлікт інтересів. Повідомлялося, що роль наглядової ради як "кишенькового" органу виконавчого директора спонукає зовнішніх директорів виходити у випадку незадоволення його роботою, замість звільнення виконавчих директорів.

Узагальнюючи, основні причини конфліктів інтересів, не зважаючи на різнобічність цілей, інтересів, цінностей та відповідальностей учасників

корпоративних відносин, вивчаються для знаходження точок зіткнення та оптимізації.

Цікаві можуть бути умови досягнення збалансованості інтересів у корпоративних відносинах, які пропонує Г. Клейнер. Наприклад:

Власника, менеджера, працівника та інших учасників корпоративних відносин слід розглядати як окремі соціально-економічні системи.

Такі системи мають загальну універсальну структуру з певним чином співвіднесеними підсистемами, такими як ментальна, культурна, інституційна, когнітивна, майнова, імітаційна, історична тощо.

Стійка та узгоджена взаємодія учасників можлива тільки у випадку, коли в цій взаємодії беруть участь не тільки системи в цілому, але й вказані підсистеми.

Платформою для взаємодії має бути реалізація стратегії розвитку підприємства.

Баланс сил та інтересів учасників має підтримуватися системою загальнонаціонального стратегічного планування.

Ця концепція, яка формується з трьох основних ланок управління, утворює, в певному вигляді, трикутник корпоративних відносин у підприємстві - "акціонери - наглядова рада - менеджмент". Якість взаємодії в цьому трикутнику є ключовим показником ефективності роботи акціонерного товариства в довгостроковій перспективі.

Відповідно до цього, можна визначити антикризові компетенції в складі компетенцій наглядової ради. Треба зауважити, що Т. Каліта пропонує оцінювати якість управління організацією за допомогою методу розпізнавання образів, тобто порівнювати оцінювану структуру характеристик і показників (за визначений період) з їх нормативною структурою значень. Згідно з цим методом, якість управління може бути визначена кількісною характеристикою ступеня схожості нормативної та фактичної структури показників. Цей метод слугує основою для розробки методики кількісної оцінки якості діяльності наглядової ради з точки зору дотримання регламенту.

Отже, якість діяльності наглядової ради за досліджуваний період може бути оцінена через дотримання встановлених (або розрахованих) нормативів часу, призначеного на виконання конкретних видів робіт. Відхилення фактично витраченого часу на виконання конкретного виду робіт від нормативного (розрахункового) розглядається як головний індикатор зменшення якості діяльності наглядової ради з точки зору дотримання регламенту.

Таким чином, поєднання кількісної та якісної оцінки піднімає процедуру та результати оцінки на новий рівень, дозволяючи визначити не тільки якість процесної складової корпоративного управління, але й результативність (на основі урахування поточної результативності діяльності органів корпоративного управління, втіленої у результатах діяльності товариства).

РОЗДІЛ 3

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИХ МЕХАНІЗМІВ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН

3.1. Світовий досвід державного регулювання системи корпоративного контролю

З метою підвищення ефективності діяльності підприємств та захисту інтересів керівників, використовується корпоративне управління. Важливо, щоб структура корпоративного управління відповідала наступним умовам: нормативній базі корпоративного управління, діловим взаємозв'язкам держави та законодавчій базі підприємства [25].

Аналіз світового досвіду державного регулювання системи корпоративних відносин показує, що існують три моделі корпоративного управління: англо-американська, японська та західноєвропейська.

Основні аспекти англо-американської моделі включають ліквідність активів, захист прав учасників, прозорість інформації, відсутність внутрішніх угод, чіткі правила передачі, прозора процедура банкрутства та активність ринків цінних паперів. Ця модель має переваги у підвищенні вартості та прибутковості підприємства за короткий час, гнучкій системі управління, мобільності зовнішнього середовища та інноваційності проектів. Однак наявність ворожих злиттів та переоцінений фондовий ринок є основними недоліками цієї моделі.

Щодо західноєвропейської та японської моделі, їх основні елементи включають участь працівників в управлінні, домовленість управління, участь універсальних банків у прийнятті фінансових рішень, контроль інсайдерів та використання сімейного бізнесу. Ці моделі мають переваги у довгостроковій перспективі розвитку підприємств, стабілізації внутрішніх та зовнішніх факторів, малому відсотку банкрутства, створенні стратегічних альянсів та контролі за ефективністю менеджерів підприємства. Проте недоліками західноєвропейської та японської моделі є обмежене зростання прибутків західноєвропейських та

японських підприємств, низький рівень впровадження інноваційних та інвестиційних проектів.

Підсумовуючи переваги та недоліки зазначених моделей, дослідження вказує на основні складові корпоративного управління: вплив та авторитет учасників корпоративних правовідносин; головні групи учасників підприємств; організаційна структура підприємств; рада спостереження та склад правління підприємства; законодавчі обмеження; розкриття інформації бірж; взаємодія та взаємозв'язок учасників підприємств.

У моделі англо-американського корпоративного управління підприємства повинні розкривати інформацію щодо: фінансової (щоквартальний звіт); попередньої діяльності (посади, правовідносини, акції корпорації); виплати винагород посадовцям; власників пакетів акцій в акціонерному капіталі корпорації; реорганізації та злиття підприємств; змін до статуту; персоніфікацію даних фізичних та юридичних осіб [14].

Англо-американську модель корпоративного управління використовують країни, такі як Великобританія, США, Канада, Австралія, Нова Зеландія та інші розвинуті держави.

У японській та німецькій моделях важливу роль відіграють взаємовідносини між її учасниками, зокрема концентрація власності незначної кількості осіб, що володіють значними частками статутного капіталу [8]. Ці моделі характеризуються довгостроковою стратегією контролю, подвійною роллю банків, наявністю внутрішніх обмежень, дворівневою структурою управління та визначеною кількістю членів спостережної ради.

На сьогоднішній день не існує єдиної моделі корпоративного управління, але існують загальноприйняті принципи (стандарти), які є реакцією суспільства на світові фінансові кризи, стабільність фінансових ринків та важливим аспектом для удосконалення корпоративного управління на національному рівні [7]. Досягнення основної мети корпоративного управління передбачає розробку національних принципів (кодексів) корпоративного управління [22]. Таким чином, корпоративне управління слід розглядати як комплексну систему, що

включає в себе систему управління і контролю, структуру розподілу прав, повноважень і обов'язків, а також правила прийняття корпоративних рішень [23].

3.2. Стратегічні підходи державного регулювання корпоративних відносин в умовах діджиталізації

З метою розробки ефективних та дієвих методів впливу та вивчення підходів до державного регулювання розвитку корпоративних відносин, необхідно дослідження. Підходи до державного регулювання, інституційне середовище та розвиток ринкових відносин в Україні перебувають на ініційній стадії та потребують еволюції систем корпоративного управління.

Основоположником для ефективної корпоративної політики та стратегії розвитку даного сектору є трансформація корпоративних відносин в Україні в контексті світових перетворень. Найвагомий вплив на формування та реалізацію корпоративного контролю здійснює держава через свої складові: судову, адміністративну, податкову та процеси корпоративних відносин відповідно до світових норм. Інвестиційний клімат та ефективність корпоративного сектору визначають вибір і застосування підходів державного регулювання корпоративних відносин.

Термін "діджиталізація" в правовій науці України не широко використовувався, але останнім часом розвиток корпоративного права відбувається під впливом цього терміну. Європейська Комісія опублікувала два проекти директив 25 квітня 2018 року, які спрямовані на діджиталізацію процесів, пов'язаних з роботою підприємств та їх трансформацією. Метою діджиталізації права компаній Європейського Союзу є зрівняння можливостей використання онлайн інструментів для проведення операцій підприємствами держав Європейського Союзу.

Важливо відзначити, що роль держави в процесах регулювання та оптимізації діяльності корпоративного сектору є неоднозначною. Держава виступає регулятором його діяльності, застосовуючи різноманітні форми та

методи впливу. В той же час, держава є суб'єктом корпоративних відносин у ролі провідного акціонера та інвестора. Першочергова необхідність урегулювання корпоративних відносин полягає в встановленні державних механізмів реалізації норм щодо прав і захисту акціонерів.

Зокрема, для захисту прав дрібних акціонерів (міноритаріїв) важливо розглядати не лише судовий захист, але і врахування механізмів, які застосовуються в діяльності компанії та її органів управління. Суть запропонованого підходу полягає в можливості державного втручання в приватні відносини суб'єкта господарювання. Це виражається у наданні широкого спектру можливостей учасникам корпоративних відносин шляхом встановлення диспозитивних норм, заборон, дозволів, контролю, та захисту.

У країнах з розвиненими системами банківського контролю, таких як Німеччина та Японія, зафіксовано випадки блокування банківського контролю внаслідок внутрішнього контролю корпорацій. Отже, делегування банкам функцій з контролю та моніторингу корпорацій в країнах з перехідною економікою видається сумнівним. Економічний досвід передових країн світу стосовно корпоративного контролю мотивує досягнення ефективного корпоративного законодавства, створення дієвого ринку цінних паперів та підтримки ефективних акціонерів, хоча традиційно він розрізняється на кілька моделей. Більшість країн Європи та Японії застосовують модель банківського контролю («континентальна модель»).

Світовий досвід державного регулювання корпоративних відносин демонструє інший підхід. У США система державного регулювання включає три рівні:

- 1) Конгрес США (представник – Комісія з цінних паперів та бірж);
- 2) Національна асоціація дилерів із цінних паперів (представник – Рада муніципальних органів регулювання цінних паперів);
- 3) Фондові біржі (представники – клірингові корпорації).

Великобританія відзначається тим, що господарська діяльність тут здійснюється індивідуальними підприємцями (sole proprietorships), товариствами

(partnerships) і компаніями (companies). Суттєву частину корпоративного сектору Великобританії складають публічні (державні) корпорації, діяльність яких контролюють міністерства.

Принципам державного регулювання корпоративних відносин у передових країнах світу властива справедливість, компетентність, ефективність та відповідність. Інтенсивне державне регулювання корпоративного сектору є характерним для багатьох розвинених індустріальних держав, таких як Швеція, Франція та Японія.

Основним процесуальним фактором формування корпоративного сектору в країнах з перехідною економікою є перехід від адміністративно-планової до ринкової системи господарювання, що призводить до специфічних економічних умов. У цих умовах ключову роль відіграють інвестиції. Проте, доступ інвесторів до реструктуризації компаній обмежений через непристосованість законодавства країни.

З урахуванням складного процесу формування нормативно-правового середовища діяльності корпорацій в Україні визначено, що державне регулювання корпоративних відносин здійснюється загальними та спеціальними уповноваженими органами. Особливу увагу приділяється Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку – колегіальному органу, який безпосередньо проводить державне регулювання ринку капіталу та нагляд за його учасниками.

Державне законодавче регулювання визначає загальні принципи функціонування корпоративного сектору та охоплює найважливіші аспекти діяльності суб'єктів корпоративних відносин, такі як політика конкуренції, банкрутство, санація, реструктуризація та податкова політика.

Також, значна увага приділяється законодавству, пов'язаному із процесами приватизації, оскільки корпоративний сектор в Україні в основному формувався на принципах приватизаційної політики. Нормативні акти, спрямовані на розвиток корпоративної культури та впровадження нових соціальних норм в корпоративному секторі, наразі перебувають на етапі створення та удосконалення.

Основною метою такого регулювання є запобігання монополізму та недобросовісній конкуренції в корпоративному секторі, що має велике значення для ефективного функціонування економіки України. Реалізація конкурентної політики в Україні включає в себе державний контроль за дотриманням законодавства про захист економічної конкуренції, а також уникнення та виправлення наслідків порушень норм економічної конкуренції. Процедурні функції цього контролю включають нагляд за концентрацією, регулювання цін (тарифів) на товари, що виробляються (реалізуються) суб'єктами природних монополій, сприяння розвитку добросовісної конкуренції, а також методичне супроводження застосування законодавства про захист економічної конкуренції.

Важливим аспектом регулювання корпоративного сектору залишається вплив податкового (фіскального) режиму. Податковий режим, який виникає як результат державної фіскальної політики, безпосередньо впливає на фінансові результати будь-якого економічного суб'єкта, оскільки фінансові ресурси платника податків залежать від ставок оподаткування та податкової бази. Оборотний капітал, як важлива частина продуктивного капіталу, вбудовує свою вартість у новостворений продукт та повністю повертається до підприємця у грошовій формі під час обороту, створюючи передумови для подальшої фінансово-господарської діяльності.

З урахуванням сучасних умов розвитку корпоративних відносин в Україні, ключову роль у формуванні та використанні оборотного капіталу в корпоративному секторі відіграє фіскальна політика. Параметри податкового режиму мають переважний вплив на стан оборотних активів. Взаємозв'язок між фіскальною політикою та оборотним капіталом є вкрай значущим. Зазначається, що нестабільна податкова політика, високий рівень податків та інші чинники можуть негативно впливати на оборотний капітал господарських структур. Однак для розуміння цього питання потрібен детальний аналіз заходів, що призначені для вдосконалення податкової політики та стимулювання збільшення оборотного капіталу в корпоративному секторі України.

Поточні умови, які характеризують відсутність інституційних передумов для подолання нестабільного фінансового стану суб'єктів корпоративних відносин, стрімкого перерозподілу ресурсів та загроз протиправних посягань на корпоративну власність, ставлять додатковий тиск на податкову політику, особливо в контексті її гнучкості та здатності органів регулювання адаптуватися до змін економічної ситуації та ринкової кон'юнктури.

Згідно з думкою численних вчених та експертів, в Україні податкова політика виконується фрагментарно і в основному відділяється виключно на виконання фіскальної функції, спрямованої на стабільність бюджетних надходжень. Податкова система України потребує подальшої модернізації, облікуючи необхідність поліпшення фінансового стану суб'єктів корпоративного сектора, яке визначає масштаби фінансування оборотного капіталу. Аналіз впливу податкової системи на розвиток господарського сектора призвів до висновку, що переважає "синергетичний ефект фіскалізації", який знижує конкурентоспроможність національних компаній та утруднює виробничу активність корпоративного сектору.

Такий підхід до податкової системи заважає притоку фінансових ресурсів та формуванню ефективних стратегій фінансування оборотного капіталу. З метою прискорення підвищення виробничої активності, формування оборотного капіталу і економічного зміцнення корпоративного сектору, держава використовувала практику "податкових експериментів", що передбачали зменшення податкового навантаження для окремих груп платників податків корпоративного сектора шляхом зниження податкових ставок та надання податкових пільг.

Проте експерименти зі зменшення податкового навантаження, включаючи скорочення податкових ставок, не дали очікуваного позитивного результату. Незважаючи на спроби звільнити фінансові ресурси для формування оборотного капіталу, значна їх частина була виведена за кордон до компаній офшорних зон.

Причиною неуспіху в даному контексті було низький рівень корпоративної культури, відсутність готовності вести бізнес відповідно до цивілізованих

стандартів, а також ментальна неспроможність. Основною причиною цього негативного результату була недостатня економічна мотивація, несприятливий інвестиційний клімат та непривабливі (нестабільні) умови господарювання.

Динамічний розвиток корпоративного сектору визначається гарантіями безпеки та ефективністю економічних рішень, враховуючи наявні навички використання оборотного капіталу у майбутньому в умовах реального ринку. Однак, преобразування фінансових ресурсів у оборотний капітал утруднюється фінансовою та економічною нестабільністю в країні та недостатніми економіко-правовими умовами.

Вказаний досвід демонструє, що зміни в умовах оподаткування (зменшення кількості податків, податкових ставок) можуть бути ефективні лише як частина комплексної контрольованої стратегії податкового регулювання, з використанням визначених конкретних алгоритмів фінансових потоків та спрямованої на підвищення ефективності реалізації регуляторної функції податків. Уникнення недієвого застосування податкового субсидіювання корпоративного сектору вимагає впровадження економічних мотивів для формування внутрішнього, оборотного капіталу.

Крім того, реалізація такої стратегії потребує збалансованості визначеного оптимального податкового навантаження між інтересами корпоративного сектору у підвищенні фінансової, виробничої результативності та інтересами бюджетної політики у наповненні зведеного бюджету. Залежно від визначених суспільством і підтверджених державою пріоритетів соціально-економічного розвитку, розмір податкового навантаження може застосовуватися на селективній основі до кожної галузі, використовуючи податкові відстрочення та розстрочення на довготривалі проекти (плани).

Податкова система в Україні потребує перегляду, зокрема, щодо поліпшення фінансового стану підприємств корпоративного сектору за допомогою стратегій зниження податкового тиску на продуктивний капітал компаній, що активно сприяє створенню доданої вартості. Проте, таке

контрольоване зниження податкового тиску повинно призводити лише до позитивних макроекономічних результатів.

Для досягнення позитивних ефектів у результаті впровадження такого підходу до державного регулювання корпоративних відносин необхідно вжити кілька заходів:

Збільшити частку прямих податків в структурі загальних податкових надходжень, використовуючи принцип збалансованої податкової системи та розвиваючи економічні мотиви для продуктивного використання оборотного капіталу корпоративним сектором.

Застосувати селективний підхід до оподаткування доданої вартості, що підвищить рівень диференціації ставок податку на додану вартість з врахуванням міжнародного досвіду.

Удосконалити податковий облік і звітність через впровадження відповідних електронних технологій, щоб мінімізувати непродуктивні витрати адміністрування фіскальних операцій.

Раціоналізувати спеціальні спрощені режими оподаткування для підвищення ефективності формування оборотного капіталу на мікрорівні.

Поступово зрівноважити податковий тиск на підприємства усіх секторів фінансово-господарської діяльності, використовуючи справедливі та обґрунтовані системи податкових пільг, які стимулюють формування оборотного капіталу у відповідальних платників податків.

Досвід податкового регулювання корпоративного сектору розвинених країн демонструє акцент на стимулюванні різних видів капіталовкладень, зокрема, у розвитку оборотного капіталу. Це включає заохочення до залучення іноземних інвестицій за допомогою привабливих податкових умов та гарантій безпеки, що породило явище "податкової конкуренції". Ця конкуренція призвела до зниження ставок корпоративного податку, утримуючи при цьому стабільні надходження до бюджету і не завдавши шкоди накопиченню оборотних активів у корпоративному секторі.

Враховуючи викладене вище, велика увага приділяється ефективності фіскальної політики, зокрема, оптимізації податкового адміністрування та контролю за повноцінним дотриманням фіскального законодавства всіма, без винятку, учасниками корпоративних відносин. Запровадження пільг для суб'єктів корпоративного сектору, які інвестують прибуток для збільшення капітальної оборотної бази, може бути реалізоване шляхом таких заходів:

Зниження ставки податку на прибуток при поповненні ним оборотного капіталу.

Податкове відстрочення (розстрочення) для компаній, що здійснюють капіталоемну, тривалу економічну діяльність з перспективою поповнення оборотного капіталу.

Надання пріоритетного права на відшкодування податку на додану вартість компаніям, які здійснюють складну виробничу діяльність з високим рівнем оборотного капіталу (промислова виробнича сфера, сфера послуг).

Однак сучасний стан корпоративного законодавства України відзначається наявністю недороблених та вкрай суперечливих правових норм. Водночас несистематичний та високий темп законотворчої діяльності має негативний вплив на якість законів. Різне впровадження нових правових норм, паралельно з уповільненим вдосконаленням і доповненням існуючого законодавства, відображається негативно на ефективності корпоративного сектору в країні.

Початок правового регулювання корпоративних відносин в Україні датується прийняттям перших законодавчих актів та формуванням економіко-правових концепцій. Однак для подальшого розвитку цього регулювання необхідна систематизація та розширення нормативно-правової бази з інтеграцією законодавства Європейського Союзу та врахуванням світового досвіду і загальноприйнятих принципів корпоративного управління.

Досвід міжнародної спільноти визначив сталі загальні норми корпоративних відносин та досягнення високих стандартів інформаційної прозорості для потенційних інвесторів. Повна, достовірна та ясна інформація про компанії є відкритою для орієнтації в ділових колах. Ці успіхи виникли внаслідок

об'єктивних та прозорих відносин між державою та бізнес-середовищем. Покращення законодавства держави за стандартами суспільства [39] супроводжується впровадженням бізнес-спільнотою узгоджених правил та процедур корпоративного управління. Ці процеси породили зручні стандарти та внутрішні норми корпоративних відносин та кодексів у багатьох країнах.

Наслідком глобалізаційних економічних процесів було прийняття рішення Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) та впровадження комплексу міжнародних стандартів корпоративного управління, які були схвалені Принципами корпоративного управління [48].

Цей документ сприяє урядам багатьох країн, зокрема, в галузі нормативно-правового забезпечення та передбачає шляхи створення сприятливого інституціонального середовища для корпоративного управління з урахуванням реалізації корпоративних відносин фондовими біржами, інвесторами, господарськими структурами та іншими управлінськими суб'єктами. Важливі принципи включають: чесність та справедливість, які захищають власність інвесторів; прозорість, що передбачає надання достовірної та повної інформації про фінансовий стан компанії; підзвітність, яка передбачає облік перед власниками компанії від її керівництва; відповідальність, яка полягає в дотриманні компаніями законів та етичних норм суспільства [28].

Ці принципи фокусуються на проблемах розділу власності та управління, визначенні цілей компанії, засобів їх досягнення, а також моніторингу фінансово-господарської діяльності.

Корпоративне управління є ключовим інструментом для забезпечення сталого розвитку компаній та втілення принципів соціальної відповідальності бізнесу в Україні [46].

Загальні принципи корпоративного управління, сформульовані ОЕСР, визначають загальний підхід до проблем корпоративного управління, включаючи захист прав акціонерів, рівність між ними, регулювання діяльності зацікавлених осіб в управлінні компанією, достовірне розкриття прозорої інформації та чітку регламентацію прав і обов'язків керівних органів.

Враховуючи ці підходи, ключовими заходами для поліпшення корпоративного управління в державному секторі економіки є підвищення рівня прозорості діяльності суб'єктів господарювання, створення наглядових рад у суб'єктах господарювання та введення незалежних директорів у їх склад, визначене Кабінетом Міністрів України [27]. З метою поетапного покращення підприємницького середовища, конкретизації регулювання корпоративних відносин та спрощення процедур, пов'язаних із створенням підприємств, Європейська комісія впровадила програмну загальноєвропейську реформу права господарських об'єднань.

Ураховуючи успіхи країн з перехідною економікою в розвитку основ корпоративного управління, таких як Польща, впровадження ефективної системи корпоративного управління обумовлюється перспективами поліпшення фінансово-господарських результатів компаній, запобігання зловживань та забезпечення належної інформованості учасників ринку цінних паперів, а також забезпечення доступності зовнішнього фінансування.

Становлення системи регулювання корпоративних відносин залишається надзвичайно актуальним для України, що відображатиме соціально-економічні особливості розвитку. Розвиток інформаційного суспільства в Україні (з використанням державних інформаційних технологій) разом із застосуванням європейських традицій, зокрема, німецької (континентальної) моделі розвитку корпоративних відносин, буде важливим для успішного інтенсивного формування системи регулювання корпоративних відносин.

Крім того, важливо, щоб податкова політика не обмежувалася лише фіскальними аспектами для забезпечення надходжень до державного та місцевих бюджетів, але також фокусувалася на впровадженні та ефективному використанні інструментів впливу на фінансові питання корпорацій. Створення умов для ефективного управління оборотними активами досягається завдяки взаємодії фіскальної та монетарної політики держави. Податкова політика повинна сприяти накопиченню оборотного капіталу та розвитку виробничої потужності корпоративного сектору, зокрема, шляхом зменшення податкового навантаження

на продуктивний капітал, що безпосередньо взаємодіє у процесі створення доданої вартості.

3.3. Шляхи підвищення ефективності системи корпоративного управління на підприємстві

Процеси глобалізації та євроінтеграції, які визначають зміни в методологічних підходах до корпоративного управління, виставляють виклики перед постійно еволюціонуючими стандартами. Наближення правових норм корпоративного управління, особливо в Європейському Союзі, та інтенсифікація обміну інформацією в сфері корпоративних відносин сприяють зближенню систем управління [7]. Глобалізаційні процеси на фінансових та товарних ринках, а також відкритий обмін ідеями і інформацією, є безпосередніми факторами конвергенції.

У європейській моделі корпоративного управління акціонерні товариства високо цінують механізми, що базуються на етичних і моральних принципах. У той час як в Україні необхідно сприяти розвитку інститутів, створюючи ефективні механізми корпоративного управління, формувати високий рівень корпоративної культури і впроваджувати міжнародні стандарти. Розвиток системи корпоративного управління повинен перетворити дрібних акціонерів з "паперових" власників на реальних, що сприятиме розвитку соціально орієнтованої ринкової економіки [51].

Отже, у процесі конвергенції систем корпоративного управління окремі елементи не можуть бути вилучені без негативного впливу на систему в цілому. Таким чином, конвергенція систем корпоративного управління має відбуватися через розвиток економічних інститутів. Не зважаючи на це, ці процеси не вказують на повну уніфікацію інституціонального середовища та національних інститутів корпоративного управління. Застосування принципів корпоративної соціальної відповідальності [9] в будівництві ефективних систем корпоративного

управління є обґрунтованим і забезпечує довіру стратегічних та портфельних інвесторів, фондових ринків та інших учасників корпоративних відносин.

В умовах глобалізації вивчення аспектів оптимізації системи корпоративного управління розглядається як ключовий інструмент для розвитку капіталовідносин [11], а також як стійкий інститут відповідального корпоративного управління та капіталізації у довгостроковій перспективі. Оцінюючи ефективність сучасної системи корпоративного управління в Україні, яка сформувалася не еволюційним, а під впливом державної програми приватизації, важливо звернутися до генезису – коріння розвитку цієї системи. Воно виникло через вплив соціально-економічних, політичних, культурно-етичних та інших факторів під час становлення та розвитку акціонерних товариств (корпорацій) та акціонерних відносин.

Завдання корпоративного управління включає у себе підвищення ефективності компанії та збалансування інтересів зацікавлених сторін, таких як стейкхолдери. Ці завдання стимулюють економічний розвиток, створюють ділове середовище, підвищують прибутковість інвестицій, сприяють довгостроковому зростанню продуктивності корпоративного сектору. Однак є проблеми в реалізації принципів корпоративного управління в Україні, які потребують системного підходу.

Висловлення директора Інституту Землі при Колумбійському університеті, спеціального радника Генерального Секретаря ООН з питань Цілей розвитку тисячоліття, професора економіки Джефрі Д. Сакса, що "корпоративна корупція вийшла із-під контролю", пояснюється двома основними причинами. Великі компанії стали багатонаціональними, у той час як уряди залишаються національними. Великі компанії також фінансово настільки сильні, що уряди вагаються висловлювати їм виклик.

Питання удосконалення, конвергенції систем корпоративного управління та подолання корпоративної корупції, а також формування корпоративної соціальної відповідальності учасників корпоративного сектору потребують глибокого наукового аналізу. У сучасних умовах гострої необхідності виникли проблеми

впровадження нових функцій операційної діяльності компаній на ринках, формування міжгалузевих ланцюжків для відтворення доданої вартості, розвитку процедур внутрішнього та зовнішнього корпоративного контролю і аудиту.

В той же час проблема підвищення ефективності системи корпоративного управління в Україні характеризується масовим ігноруванням принципу чесності (справедливості), спрямованого на захист прав, у першу чергу, міноритарних акціонерів та їхнього капіталу. Це стосується лише невеликої кількості вітчизняних компаній, які перебудовуються відповідно до цих принципів. Такі тенденції обумовлені униканням публічної форми та наявністю значної кількості приватних акціонерних товариств, а також популярністю моделі інтегрованих корпоративних структур з перехресним володінням акціями (cross-holding).

На фоні вже сформованого переважно на основі Закону України "Про акціонерні товариства" правового поля діяльності корпоративного сектору, питання регулювання захисту прав та системності регулювання ринку цінних паперів, зокрема, процесів знерухомлення (дематеріалізації, капіталізації) іменних цінних паперів у депозитарній системі, залишається невирішеним і надзвичайно актуальним.

Отже, в результаті аналізу дотримання принципу прозорості можна спостерігати зростання впливу зовнішнього середовища на функціонування вітчизняного корпоративного управління. Принцип транспарентності, забезпечуючи фінансову актуальність та привабливість для потенційних інвесторів, водночас стимулює притікання спекулятивного капіталу в Україну. Однак замість відповідного застосування принципу транспарентності, яке передбачає доступність всієї значущої інформації про фінансово-господарську діяльність компаній, в Україні транспарентність стимулює притікання спекулятивного капіталу. Контроль за фінансовим ринком, передбачений нормативно-правовими актами, фактично не охоплює нагляд за акціонерами, що мають суттєвий вплив на діяльність компаній. Проблема доступності достовірної та своєчасної інформації про компанії для зацікавлених осіб залишається невирішеною і залишається актуальною, оскільки роль інституційних інвесторів у

корпоративному управлінні постійно зростає. Вітчизняні компанії, які мають більший досвід корпоративного управління, зокрема в банківській та страховій сфері, дотримуються зазначеного принципу лише в обмеженому обсязі, що підтверджується наслідками фінансової кризи.

Для вирішення проблеми суперечливого застосування принципу прозорості в національному корпоративному секторі важливо здійснювати збалансоване та послідовне впровадження правових норм, які регулюють обов'язки щодо розкриття інформації про акціонерів та компанії. Згідно зі світовою практикою, ефективність корпоративного управління, системи контролю за діяльністю органів управління та чіткого розподілу їх функцій переважно забезпечується принципом підзвітності.

Український корпоративний сектор, створений на основі приватизації державних підприємств, має тенденцію до концентрації власності в обмеженому колі осіб, переважно мажоритаріїв. Виконавчі органи компаній, які знаходяться під пануванням мажоритарних акціонерів, характеризуються повною підконтрольністю та залежністю від менеджменту. У таких умовах права міноритарних акціонерів та заінтересованих осіб часто не враховуються. При прийнятті Закону України "Про акціонерні товариства" багато компаній перейшли на закрите акціонерне товариство. Один із показників ефективності корпоративного управління – це капіталізація його акцій. У розвинених країнах принцип відповідальності корпоративного управління обґрунтовується соціально-економічними потребами країни.

Досягнення взаємодії між наглядовою радою, правлінням та заінтересованими сторонами належить корпоративній владі та контролю, що одночасно передбачає дотримання корпоративного права, загального законодавства та соціальної відповідальності підприємництва. Незалежно від вибраного напрямку (фінансового – популярного у США, чи витратного планування – характерного для Німеччини), основним завданням контролінгу компанії є визначення консолідованого напрямку для досягнення довгострокових цілей. У практиці успішного впровадження принципу відповідальності в

корпоративному управлінні зумовлено задоволенням потреб суспільства та, відповідно, підвищенням прибутковості та злагодженості компанії.

У світовому досвіді принцип відповідальності ґрунтується на соціальній консолідації та справедливості, які виступають як мета, так і засіб досягнення успіху у підприємницькій діяльності.

Однак згідно з висловлюванням економіста та професора Німецького інституту економічних досліджень Альфреда Хайда, ефективність використання різних структур корпоративного контролю взаємодіє з їхньою ефективністю. Системи контролю можна розділити на дві орієнтації: ринкову (широко поширену у США та Великій Британії) та сітьову (поширену в країнах континентальної Європи та країнах далекого Сходу) і розрізняють внутрішні та зовнішні механізми. Альфред Хайд відзначає, що до важливих внутрішніх відносяться функція контролю наглядової ради, конкурентні відносини між керівними органами підприємства та контрольню-управлінську функцію активних власників. Зовнішні контрольні механізми включають "ринок фірм", вплив великих кредиторів та конкуренцію на ринках готової продукції. Важливо враховувати, що внутрішні та зовнішні механізми контролю можуть доповнювати один одного, замінюватися або доповнюватися. В комплексному застосуванні цих механізмів забезпечується оцінка ефективності корпоративного управління, діяльності та інвестиційної активності компанії. Навіть при відсутності єдиного підходу до оцінки ефективності системи корпоративного управління, інституційні інвестори приділяють їй особливу увагу. Оцінка системи корпоративного управління доповнюється рейтингами корпоративного управління різних країн, такими як: рейтинг корпоративного управління S&P (який є класичним рейтингом і відображає думку агентства щодо практик та принципів корпоративного управління); рейтинг GAMMA (який відображає думку Standard & Poor's про переваги та недоліки практичного здійснення корпоративного управління конкретної компанії з точки зору захисту інвесторів від можливих втрат вартості або втрачених можливостей для створення вартості через недоліки у системі корпоративного управління); корпоративний рейтинг CORE (який є

індивідуальним числовим показником, спрямованим на оцінку взаємозв'язків, що склалися між акціонерами, членами ради директорів та керівництвом компанії, між різними групами акціонерів, а також між всіма зацікавленими.

Корпоративний сектор України використовує лише рекомендаційні Принципи корпоративного управління, ухвалені Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України, оскільки національний кодекс корпоративного управління відсутній у практичній реалізації. З'явлення цих Принципів пов'язане з важливістю ефективності та конкурентоспроможності корпоративного сектору, а також його здатністю залучати інвестиційні ресурси та покращувати інвестиційний клімат взагалі. Залучення зовнішніх інвестицій відбувається в умовах ефективного корпоративного управління компанії, що безпосередньо залежить від функціонування механізмів належного захисту прав інвесторів, управління, контролю, відкритості та прозорості.

Аналіз застосування принципів корпоративного управління в Україні порівняно зі світовим досвідом вказує на необхідність адаптації вітчизняної системи корпоративного управління до міжнародних стандартів. Важливими факторами корпоративного управління є ступінь концентрації власності, структура власності та капіталу. У порівнянні з розвинутими країнами, права міноритарних акціонерів в Україні не забезпечені, зокрема щодо участі в рішеннях керівництва компанії, викупу акцій та отримання обов'язкових дивідендів. Це особливо актуально через неklasичний розвиток корпоративного сектору в Україні, який відбувався в умовах масового перерозподілу державної власності при ментальній неготовності нації.

Створення ефективної системи корпоративного управління, особливо в країнах з перехідною економікою, визначається правильним вибором моделей корпоративного управління. Проте, не існує єдиної універсальної міжнародної моделі корпоративного управління. Науковці виділяють чотири категорії моделей корпоративного управління в залежності від ступеня концентрації власності, функцій наглядової ради, структури органів управління та врахування інтересів стейкхолдерів чи акціонерів.

Інсайдерська модель корпоративного управління характеризується тим, що власність концентрується у руках кількох осіб, і менеджмент безпосередньо піддано їхньому впливу. Натомість, аутсайдерська модель визначається розподіленою акціонерною власністю, при цьому важелі управління діяльністю компанії перебувають у руках менеджменту.

Обидві моделі мають свої переваги та недоліки:

Аутсайдерська модель відзначається більшою динамікою в зовнішньоекономічній та ринковій орієнтації. Однак ця модель, на відміну від інсайдерської, характеризується більшою нестабільністю, пов'язаною з боротьбою за контроль між різними групами інвесторів, виконавчими та не виконавчими директорами, а також ризиком ігнорування менеджментом та акціонерами довгострокових програм та інвестицій.

Інсайдерська модель відзначається відсутністю процедури "виходу" з бізнесу і орієнтується на довгострокову перспективу. Акціонери в цій моделі зобов'язані демонструвати більше терпіння, оскільки вони не можуть легко вийти з компанії. У той час як зовнішні методи управління, такі як перехоплення корпорації та боротьба за повноваження, практично не ефективні.

Зокрема, американська (англо-американська), німецька (континентальна) та японська моделі корпоративного управління виділяються сучасними науковими дослідженнями. Англо-американська модель базується на взаємозв'язку між ефективністю фінансування, обсягом ринку капіталу та системою корпоративного управління. Хоча ця модель допускає розділ власності та контролю, вона може виникати як недолік у тому, що інвестори можуть уникати юридичної відповідальності, передаючи менеджменту контроль над корпорацією. Однак на ринках з конкурентоспроможними інститутами ця модель забезпечує ефективний розподіл ресурсів через широкий коло зацікавлених сторін.

На відміну від американської моделі, японська модель корпоративного управління визначається основною роллю банків (як довгострокових та стабільних кредиторів), які є основними акціонерами та розвивають тісні фінансово-економічні відносини з корпораціями, подвійно виконуючи функції та

надаючи послуги. В умовах американської моделі корпоративного управління такі відносини заборонені антимонопольним законодавством. Подібні особливості японської моделі виявляються також в німецькій (континентальній) моделі через високу концентрацію акціонерного капіталу. Проте, на відміну від японської, німецька модель не визначає вирішальну роль банків у корпоративному управлінні [17].

Мінуси німецької моделі включають: ризики уникнення співробітниками участі в управлінні, що може призвести до зниження рентабельності; обмежена можливість оперативного прийняття важливих рішень; нерівноважність управлінських прав, з якою пов'язане підвищене захист кредиторів та працівників, але слабший захист міноритарних акціонерів; ускладнення контролю акціонерів за діяльністю членів правління.

За думкою вчених, жодна країна не реалізувала повністю принципи Організації економічного співробітництва та розвитку, але найкращі результати показали країни англо-американської моделі корпоративного управління, такі як США, Канада, Гонконг, а також країни європейської (континентальної) моделі, такі як Німеччина та Франція. З огляду на умови та особливості формування корпоративних відносин, для України актуальним є досвід розвинених і країн і тих, які переживають перехідну економіку.

На підставі наведених фактів та аналізу сучасних наукових досліджень, можна зазначити, що українська система корпоративного управління не точно відповідає жодній класичній моделі, але переважно нахилиється до німецької (континентальної) моделі, яка визначається обмеженням кількості акціонерів (конкретний кількісний обмежений коло акціонерів), що мають публічний контроль над компанією. Згідно із специфікою орієнтації на мажоритарну центричність корпоративного управління, корпоративний сектор України формувався під впливом різкої і масової зміни форм власності, не завжди відповідної світовим стандартам управління корпораціями.

Головним джерелом формування системи корпоративного управління є вклад капіталу акціонерів в обмін на права. Підвищення ефективності системи

корпоративного управління національного корпоративного сектору досягається завдяки гарантії ключових прав акціонерів, зокрема щодо володіння та передачі акцій, розподілу прибутку та участі у прийнятті важливих корпоративних рішень. Порушення цих прав є невідповідним законам ринку цінних паперів, оскільки, взаємодіючи з принципами соціальної відповідальності, власність набуває рис колективного впливу.

Сучасні тенденції в розвинених країнах світу спрямовані на усунення недоліків як аутсайдерського, так і інсайдерського корпоративного контролю. На основі результатів ефективності зазначених нормативних змін, в багатьох країнах спостерігається підвищення прозорості структури власності капіталу, захисту міноритарних акціонерів та потенційних інвесторів. Кодексами регулюються відносини між ефективністю структури власності та корпоративним контролем з урахуванням потреб ринків цінних паперів, потенційних інвесторів і, відповідно, акціонерів.

Впровадження успішного реформування системи корпоративного управління в Україні можливе за наявності розвинутого інституціонального середовища, спрямованого на втілення принципів корпоративного управління. При цьому глобалізаційні процеси на ринках цінних паперів, активізація зовнішньоекономічних відносин, викликають знищення відмінностей між аутсайдерською та інсайдерською моделями корпоративного управління.

На сьогоднішній день спостерігається рух до конвергенції, що виявляється в експансії аутсайдерської моделі корпоративного управління як на науковому рівні, так і серед різних міжнародних організацій, які займаються розробкою систем регламентації корпоративного управління. Недоліки управління та причини корпоративних скандалів на початку XXI століття заохочують країни до пошуку та розповсюдження найефективніших практик корпоративного управління.

Натомість, у контексті корпоративного контролю аутсайдерської моделі основну роль відіграє ринок цінних паперів. Інвестори можуть отримати повний

контроль за компанією завдяки витратним методам, таким як злиття чи поглиблення.

Однак аналіз сучасного стану системи корпоративного управління в Україні розкриває особливості, такі як: значна присутність державного акціонерного капіталу, що призводить до переважного права держави на управління, що може використовувати некорпоративні методи; низький рівень вартісного мислення керівних органів та акціонерів; дисбаланс концентрації капіталу, виражений у великій кількості акціонерів, більшість з яких не готові стати власниками такого капіталу через різкі приватизаційні процеси 1990-х років; висока концентрація власності в промислово-фінансових групах в національному корпоративному секторі; внутрішня постійна перебудова власності господарських структур та незаконні посягання на корпоративну власність; фінансово-економічна мотивація інсайдерів використовувати фінансові потоки та виробництво компанії для особистого забезпечення, що суперечить інтересам акціонерів та принципам капіталізації; недосконалість та важкодоступність зовнішніх механізмів контролю, таких як аудит, банки, ринок цінних паперів, банкрутство; недостатня прозорість та інформаційна доступність господарських структур; формальний підхід багатьох компаній до застосування на практиці основ, принципів та процедур, визначених системою корпоративного контролю.

До основних напрямків розвитку корпоративного управління в Україні відноситься вдосконалення системи забезпечення рівноправності, захисту прав та інтересів акціонерів. Одночасно, важливим залишається питання вдосконалення системи розкриття інформації та прозорості діяльності компаній. Проблема розмежування повноважень між органами управління господарських структур та захисту законних інтересів усіх учасників корпоративних відносин залишається важливою для державних регулюючих механізмів.

Оскільки на сучасний момент українська модель корпоративного управління не є остаточно сформованою через ряд юридичних, організаційних та фінансових проблем у корпоративній сфері, а також через умови соціально-економічного розвитку України, найбільш привабливою вважається

аутсайдерська модель корпоративного управління. Ця модель передбачає збалансованість управління ризиками та контролю, а також строгої відданості принципам корпоративного управління на основі корпоративної соціальної відповідальності.

Досягнення високих стандартів корпоративного управління стає можливим при умові пріоритетного накопичення внутрішнього капіталу, інтенсифікації виробничих процесів та досягнення високого рівня капіталізації акцій господарських товариств. Це можна досягти шляхом впровадження економічних мотивів для програмного формування внутрішнього та оборотного капіталу з урахуванням потреб суспільства. Подальший розвиток корпоративного сектору передбачає комплексний та послідовний вихід господарських структур на міжнародні фінансові ринки, зокрема в Європі, а також підвищення інвестиційного іміджу.

Висновки до третього розділу

Багатогранник цілей державного регулювання корпоративних відносин залежить від методу впровадження змін у конкретній країні: чи то еволюційним, чи то революційним. В сучасному ринковому господарстві ефективність корпоративного сектора забезпечується головним чином дією економічного механізму координації акціонерних відносин, який влітає в себе як державні, так і ринкові, економічні та інституційні аспекти.

Подальший розвиток і консолідація законодавства, спрямовані на розкриття інформації про корпоративну діяльність, забезпечення прозорості, цілеспрямованості та ефективності в корпоративній сфері. Важливо використовувати механізми державного регулювання корпоративних відносин, які сприяють розв'язанню проблем, послабленню негативних явищ та тенденцій у формуванні, розподілі та обігу корпоративного капіталу. Дослідження підкреслює, що держава повинна бути активним учасником у вирішенні різноманітних проблем, сприяти подоланню негативних тенденцій та сприяти цивілізованим взаємовідносинам між учасниками.

Враховуючи це, державне регулювання корпоративних відносин повинно бути спрямоване на створення цивілізованих взаємовідносин між учасниками, з визначеною первинністю корпоративних інтересів. Цей механізм регулювання раціональний, оскільки він не передбачає непідправданого втручання держави в підприємницьку діяльність, сприяючи при цьому винятковості корпоративних інтересів. Такий підхід також підтримує більш ретельну кадрову політику, що сприяє призначенню на посади керівництва та членів наглядової ради лише кваліфікованих фахівців.

У випадку ліквідації акціонерного товариства через його банкрутство, дрібні акціонери є менш винуватими, оскільки вони рідко беруть активну участь у структурі управління. Державний підхід до захисту прав акціонерів під час ліквідації сприяє формуванню довіри до інститутів держави та стимулює інвестиції в економіку країни.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

У випускній роботі вирішено важливе наукове завдання щодо розвитку теоретичних положень та розробки методичного забезпечення для розподілу та реалізації корпоративного контролю в умовах економічної інтеграції акціонерного товариства. Отримані результати дозволяють зробити такі висновки.

Забезпечення збалансованості та гармонійності співробітництва різних учасників підприємств визначається ступенем сформованості системи економічної влади. Специфічні властивості бізнесу грають важливу роль у формуванні цієї системи для підприємств. Базові варіанти структури акціонерної власності, які визначають моделі розподілу та реалізації корпоративного контролю, включають концентрований інсайдерський, концентрований аутсайдерський, інсайдерський, аутсайдерський, змішана концентрація та розпорошене володіння.

Розширена концепція розподілу владних повноважень та виконавської відповідальності включає додаткові права та компетенції, пов'язані з наданням впливу на встановлення та рефлексію умов реалізації інтеграційних угод. Це включає можливість впливу на умови економічної інтеграції, законні рішення щодо перерозподілу ресурсів, встановлення додаткових зобов'язань перед стейкхолдерами, використання адміністративних та нормативних обмежень для реалізації інтеграційних рішень та можливість взаємодії з соціокультурними важелями для сприяння змінам у розподілі корпоративного контролю.

Визначення можливості та доцільності проведення операцій з корпоративної економічної інтеграції учасників конкретного ринку може бути здійснене через комплексне використання різних методів оцінки рівня монополізації ринку, враховуючи складові, які визначають параметри ринкової концентрації.

Найважливішою вимогою до визначення результативності впливу державного антимонопольно-конкурентного регулювання на корпоративні інтеграційні процеси є забезпечення здатності підтримувати стійкість

функціонування акціонерних товариств у певному секторі національного господарства. Це оцінюється з точки зору виконання таких довгострокових пріоритетів, як підвищення якості життєдіяльності споживачів, збільшення споживчих властивостей товарів і послуг, темпи розвитку виробничого потенціалу та інші позаекономічні цілі, що відповідають інтересам держави.

Для забезпечення збалансованості розподілу корпоративного контролю при проведенні операцій з економічної інтеграції був розроблений методичний підхід. Цей підхід ґрунтується на узгодженні вибору форм реагування на таку ситуацію за допомогою інтегральної оцінки привабливості як об'єкта злиття та поглиблення за параметрами: ефективність операційної діяльності, диспропорції структури капіталу та розпорошеності корпоративного контролю.

Вибір інструментарію для запобігання корпоративним конфліктам у сфері здійснення інтеграційних процесів в акціонерних товариствах може бути проведений за допомогою визначення комплементарності складових соціокультурного середовища розподілу та реалізації корпоративного контролю, регламентації норм корпоративної поведінки стейкхолдерів, демократизації системи ухвалення корпоративних рішень вищих органів управління, системи корпоративних комунікацій, корпоративної системи мотивації співробітництва стейкхолдерів акціонерного товариства, засобів вирішення корпоративних конфліктів та інструментів подолання організаційного опору змінам.
