

МІНІСТЕРСТВО ОХОРОНИ ЗДОРОВ'Я УКРАЇНИ
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ ФАРМАЦЕВТИЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ



О. В. Козирєва

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

**для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти
за освітньо-професійною програмою Менеджмент організацій і
адміністрування (за видами економічної діяльності)**

Харків 2018

Рекомендовано МПК з економіко-управлінських дисциплін Національного фармацевтичного університету (протокол №12 від 13.02.2018 р.)

О.В. Козирєва

Конспект лекцій з дисципліни Корпоративне управління для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти за освітньо-професійною програмою Менеджмент організацій і адміністрування (за видами економічної діяльності). – Х.: НФаУ. – 2018. – 295 с.

Методичні вказівки містять перелік основних тем з дисципліни Корпоративне управління, основні категорії, контрольні питання та список рекомендованої літератури до кожної теми.

© Козирєва О.В.,

© НФаУ, 2018

ЗМІСТ

ВСТУП	4
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ	5
Тема 1. Корпорації: сутність, види	5
Тема 2. Інтегровані корпоративні структури	23
Тема 3. Корпоративне управління: еволюція, визначення, основні учасники	53
Тема 4. Національні та міжнародні стандарти корпоративного управління	76
Тема 5. Особливості моделей корпоративного управління	98
Тема 6. Капітал корпорації і активи корпорації	111
Тема 7. Формування стратегії корпоративних підприємств	
Тема 8. Учасники корпоративних відносин та організація діяльності органів управління акціонерного товариства	165
Тема 9. Управління фінансовою діяльністю акціонерного товариства	173
Тема 10. Ефективність корпоративного управління	191
ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2. ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ	199
Тема 11. Основи корпоративної поведінки	210
Тема 12. Корпоративна культура	232
Тема 13. Групова поведінка та лідерство в корпорації	264
Тема 14. Моделі соціальної відповідальності	284

ВСТУП

На сьогодні в Україні більшу частину приватного сектору економіки складають підприємства, які в результаті приватизації набули форми акціонерних товариств. Акціонерні товариства поступово проходять перший період адаптації до нових економічних умов, визначають основні напрямки свого розвитку, формують працездатні колективи та активізують пошук фінансових ресурсів для здійснення своїх стратегічних планів. Окремі економічні складнощі сучасного періоду, такі як криза неплатежів, дефіцит бюджету, інфляція, тільки підвищують інтерес до більш дешевого, в порівнянні з банківськими кредитами, ринку акціонерного капіталу. При цьому запровадження ефективної системи корпоративного управління має в цілому вирішальне значення для розвитку промислового та фінансового секторів економіки України.

Оскільки між учасниками корпоративних відносин дуже часто виникають конфлікти, важливо чітко знати права і обов'язки всіх зацікавлених сторін. Навіть якщо конфлікту не існує, обізнаність в питаннях корпоративного управління не лише не завадить, але й буде, напевно, дуже корисною. Корпоративне управління створює правове поле для визначення прав і відповідальності різних сторін корпорації. Розуміння питань корпоративного управління дозволяє кожній із сторін планувати і здійснювати свою стратегію та оцінювати поведінку інших сторін. Знання основ корпоративного законодавства важливе тому що, по-перше, воно визначає права і обов'язки сторін і тим самим забезпечує основу для їх співробітництва; по-друге, дозволяє зацікавленим сторонам виявити недоліки самого законодавства і удосконалити його.

Система корпоративного управління в Україні, як і в усіх інших країнах з перехідною ринковою економікою, має надзвичайно важливе значення. В даний час в світі росте розуміння того, що сильне корпоративне управління є основною передумовою стійкого росту компаній та отримання ними доступу до міжнародних ринків капіталів. Принципи корпоративного управління запроваджені, законодавчо закріплені та використовуються на практиці публічними компаніями в багатьох країнах світу, що дозволяє їм враховувати інтереси різних груп акціонерів.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

ТЕМА 1. КОРПОРАЦІЇ: СУТНІСТЬ, ВИДИ

План заняття

- 1.1. Еволюція становлення корпоративної форми організації бізнесу та корпоративного сектору економіки України
- 1.2. Поняття корпорації та менеджменту корпорацій

Контрольні питання

1. Обґрунтуйте фактори та передумови формування корпорацій в різних країнах (Англії, Голландії, Франції, Німеччині, Україні).
2. Визначити етапи становлення вітчизняного корпоративного сектору економіки та особливості кожного етапу.
3. Що собою являє корпорація? Які виділяють ознаки корпорацій.

Глосарій

Корпорації — договірні об'єднання, створені на основі поєднання виробничих, наукових та комерційних інтересів підприємств, що об'єдналися.

Менеджмент корпорацій — припускає присутність визначених корпоративних ознак, що одержали назву «корпоративна ідентичність», що означає ступінь відповідності системи управління даного конкретного підприємства принципам і ознакам корпоративного управління.

Корпоративна ідентичність — містить у собі такі поняття як корпоративна культура, корпоративна філософія, корпоративний стиль управління.

Рекомендована література

1. Закон України „Про акціонерні товариства” від 17.09.2008 р. №514-VI
2. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2017. – 180 с.
3. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління.-К.: Центр учбової літератури, 2013.-600с.

4. Загородній А., Вознюк Г. Акції. Акціонерні товариства: Термінологічний словник. — К. : Кондор, 2017. — 84с.

5. Луцький М. Теоретичні аспекти управління корпораціями. Монографія. - К.: Каравела, 2008. - 225 с.

6. Корчемлюк А.І. Сучасні процеси корпоратизації аграрних підприємств / А.І. Корчемлюк // Економіка АПК. – 2013. - № 4. – С. 113-118.

1.1. Еволюція становлення корпоративної форми організації бізнесу та корпоративного сектору економіки України

Сучасний корпоративний менеджмент на перше місце ставить проблему адаптації корпоративних структур до змін мінливого зовнішнього середовища шляхом впровадження стратегічних та інноваційних методів управління. Справа полягає в тому, що ідея корпоративного об'єднання підприємств між собою не є новою. Власне життя ще за стародавніх часів примушувало людей об'єднувати свої розумові та фізичні зусилля, майно, грошові кошти для досягнення певної суспільної мети. На різних етапах розвитку суспільства можна було спостерігати певні ознаки об'єднань людей за фаховою або іншими діловими ознаками, серед яких найвідоміші аграрні, цехові (виробничі та сервісні), судноплавні та інші.

З поширенням географії міжнародної торгівлі комерсанти для запобігання пограбуванню в дорозі почали використовувати позикові ресурси з укладанням відповідних договірних відносин. Отже, кредитор ставав компаньйоном торговця, а якщо вони, у свою чергу, були членами певного товариства, то це явище можна вважати прототипом транснаціональних компаній. Викликає зацікавленість залежність корпоративної діяльності від геополітичних, наукових та економічних чинників на різних етапах розвитку суспільства (

Вітчизняні науковці теорії корпоративного управління Євтушевський В. А., Чернявський А. Д. та Кобржицький В. В., Румянцев С. А., Шершньова З. Є., Черпак А. Є. розглядають поступове становлення корпорацій, починаючи від стародавніх часів та закінчуючи сучасним етапом. Ми зупинимося лише на окремих факторах створення корпорацій в різних країнах.

Складні різновиди корпорацій вперше зародилися в *Голландії*, де ще в 1595 році тамтешній Уряд взяв ініціативу у свої руки та почав переговори з окремими компаніями й з'єднав їх в одну Нідерландську Ост-Індську компанію. Так купецькі гільдії і морські товариства об'єдналися в колоніальну корпорацію.

Як і в Голландії, в *Англії* корпорації розвивалися поступово; і були підготовлені розвитком торгівлі. Вони еволюціонували, видозмінювалися і пристосовувалися до зовнішніх умов. Уряди цих країн не давали підприємцям вказівки як їм вести свої справи всередині корпорацій. Підприємці самі визначали організаційні форми, виробляли визначені правила для регулювання відносин всередині корпорацій. Більш того, зазначені Уряди не мали навіть ясного представлення про сутнісну характеристику асоціацій, яким давали виключні права на ведення торгівлі.

У *Франції* корпорації виникли під впливом голландського досвіду. Франція не стала винаходити те, що було вже винайдене, не стала шукати свій власний шлях, а запозичила створене іншими країнами. Організація корпорацій у цій країні мала одну характерну рису: вона нав'язувалась практично насильницьким шляхом. Французький Уряд надмірно інтенсивно втручався в цей процес, переслідуючи шляхетні цілі: надати енергійну підтримку розвитку торгівлі і промисловості. Корпорації у Франції не тільки зародилися при особистій участі Уряду, але і розвивалися під його «невсипущим оком». Уряд Франції в порівнянні з англійським Урядом набагато активніше втручався в організацію і діяльність корпорацій. Однак результати такої турботи не виявилися більш вражаючими, ніж в Англії. Це зайвий раз підтвердило, що для підприємництва важливіше за все воля.

Уряд *Німеччини*, усвідомивши у свій час, що країна спізнилася до розділу світу, став виявляти ініціативу в розвитку колоніальної торгівлі. Для початку він детально ознайомився з досвідом діяльності голландських корпорацій і прийшов до висновку, що ця система збору капіталу і ведення партнерської справи представляється найбільш підходящим для впровадження на «німецькому щаблі». Однак одного дозволу створювати корпорації для цієї країни виявилося мало. Треба було вказати зверху спосіб їх створення, тобто

шляхи утворення корпорацій і регулювання їх внутрішніх і зовнішніх відносин. І це не дивно: корпорації для німців були чужою організаційною формою підприємництва і перенос її на «німецький щабель» давався нелегко.

Акціонерне товариство як корпоративна форма організації виробництва була запозичена **США** з Англії. В англійців американці запозичили і правило про дозвільний порядок утворення корпорацій, що діяло аж до середини дев'ятнадцятого сторіччя. Такі дозволи видавалися законодавчими органами відповідного штату або федеральних органів у формі затвердження статуту корпорації. Поступово закони про корпорації, що діяли в штатах, стали змінюватися у бік розширення прав у здійсненні діяльності корпорацій. Почалася своєрідна конкуренція між штатами в області створення законодавчим і шляхом максимально привілейованих умов для діяльності корпорацій. Вільна конкуренція, найбільш розвита в США, сприяла виникненню в цій країні великих корпорацій. З одного боку, це було позитивним явищем, оскільки саме в рамках великих корпорацій з'являються можливості широкого використання сучасних технологій, ефективного розвитку виробництва і поліпшення якості продукції. З іншого боку, великі корпорації сприяють виникненню монополізму, що, безумовно, варто сприймати як негативне явище. От чому США стали прабатьками антимонопольного законодавства.

В Україні, що входила до складу Російської імперії, до початку ХХ ст. існували великі корпоративні підприємства (в Одесі, Києві, Юзовці, Харкові тощо), але переважало мале підприємництво. Панівними формами колективної підприємницької діяльності були повні й командитні товариства (останні іменувалися товариствами на вірі)¹. Становлення корпоративних структур цього типу на теренах Російської імперії відбувалося дуже повільно.

Законодавче регулювання процесів створення і діяльності господарських товариств почало формуватися в Україні з початку 90-х років після здобуття країною політичної та економічної незалежності. Загалом розвиток корпорацій і корпоративного законодавства в Україні можна поділити на декілька етапів.

У 1991 р. приймається ряд основних законів з правового регулювання підприємницької діяльності: Закони України «Про підприємництво», «Про власність», «Про цінні папери і фондову біржу». Ухвалення цих нормативних актів заклало правовий фундамент для розвитку ринкових відносин в Україні, вперше були визначені учасники таких відносин — підприємці різноманітної організаційно-правової форми, включаючи товариства.

Законодавче регулювання процесів створення і діяльності господарських товариств почало формуватись в Україні з початку 90-х років. Потрібно визнати, що корпоративне законодавство розроблялося

Україною практично заново. Аналіз розвитку корпоративних відносин в Україні дає змогу розділити цей процес на три етапи з точки зору становлення корпоративних структур.

Розглянемо більш детально особливості кожного етапу становлення корпоративного сектору економіки України. На **першому етапі становлення корпоративного сектору України (1990–1993 рр.)** можна виокремити наступні особливості:

- виникнення великої кількості відкритих та закритих акціонерних товариств (ВАТ та ЗАТ), товариств з обмеженою відповідальністю;
- відсутність спеціального державного органу, що регулював питання випуску та обігу цінних паперів;
- відсутність фондового ринку; наявність значної кількості «тіньових» АТ.

Прийняття нормативних актів (Законів України «Про підприємництво», «Про власність», «Про підприємства в Україні», «Про цінні папери і фондову біржу») заклало правовий фундамент для розвитку ринкових відносин в Україні, вперше були визначені учасники таких відносин — підприємці різної організаційно-правової форми, включаючи корпорації.

Правовий статус господарських товариств як корпоративних суб'єктів підприємницької діяльності був закріплений у спеціальному законодавчому акті, прийнятому у 1991 р. Мова йде про Закон України «Про господарські товариства» від 19.09.1991 р., що охоплює питання створення, функціонування і припинення діяльності господарських товариств. У цьому нормативному акті

виокремлюють 5 форм господарських товариств: акціонерне; з обмеженою відповідальністю; з додатковою відповідальністю; повне і командитне. На сьогоднішній день цей Закон залишається одним із основних джерел в галузі корпоративного права.

Закони України («Про приватизацію майна державних підприємств», «Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)», «Про приватизаційні папери»), прийняті в 1992 році заклали початок процесам приватизації державної власності і створенню великих відкритих акціонерних товариств на базі майна колишніх державних підприємств. Розвиток корпоративних структур у наступні роки відбувався під впливом процесів приватизації і корпоратизації, діяльності інвестиційних посередників, таких як довірчі і страхові товариства, інвестиційні фонди і компанії.

Специфіка другого етапу (1994–1998 рр.) пов'язана із:

- започаткуванням масового акціонування середніх і великих державних підприємств, що утворили основну масу відкритих акціонерних товариств;
- запровадженням процедури регулювання процесу створення АТ;
- формуванням системи ведення реєстрів акціонерів та оформленням прав власності на акції; створенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) і в її межах органу з контролю та регулювання ринку цінних паперів і корпоративних відносин.

Характерними рисами третього етапу (1999 – теперішній час) є:

- припинення сертифікатної приватизації та розширення грошових форм продажу акцій;
- збереження у державній власності пакетів акцій (25 %, 50 % + 1 акція) визначеного переліку підприємств;
- поновлення діяльності спеціального органу з управління державними корпоративними правами (який було ліквідовано в період з 1996 по 1997 рр.);
- зростання рівня консолідації пакетів акцій та скорочення кількості акціонерів;
- посилення боротьби за контроль над АТ;

– започаткування процесів реструктуризації та реорганізації; – поступове формування системи захисту прав акціонерів; – посилення контролю з боку державних органів за діяльністю АТ.

Перехід від командно-адміністративної системи до ринкової спровокував значні зміни в структурі відносин власності в Україні. За три періоди формування корпоративного сектору економіки України було сформовано відповідну законодавчу базу: Господарський кодекс України; Цивільний кодекс України; Закон України «Про акціонерні товариства»; Закон України «Про власність»; Закон України «Про господарські товариства»; Закон України «Про державну програму приватизації»; Закон України «Про обмеження монополізму і недопущення несумлінної конкуренції»; Закон України «Про промислово-фінансові групи»; Закон України «Про цінні папери і фондову біржу»; Концепція формування і функціонування фондового ринку в Україні; Указ Президента України «Положення про холдингові компанії, що створюються у процесі корпоратизації і приватизації».

Наведений вище пакет законодавчих актів дозволяє здійснювати роздержавлення і приватизацію, створює умови для забезпечення «цивілізованого» соціально-орієнтованого перетворення власності, інфраструктури приватизації. При цьому слід зазначити, що Україна майже останньою на теренах колишнього СРСР прийняла Закон «Про акціонерні товариства». В той же час саме в Україні в розрахунку на 10000 мешканців створено найбільшу кількість акціонерних товариств і найбільш слабо законодавчо захищені інтереси держави як акціонера.

Незважаючи на велику кількість наведених нормативних документів, чинне законодавство України не врегульовує повною мірою усі аспекти діяльності акціонерних товариств, в тому числі питання корпоративного управління. Така ситуація пояснюється, насамперед, недосконалістю Закону України «Про господарські товариства», прийнятого у 1991 році. Закон, що вважався прогресивним на етапі започаткування економічних реформ в Україні, явно не відповідає вимогам щодо регулювання корпоративних відносин сьогодні.

Необхідно зауважити, що незважаючи на досить широку правову базу, яка регламентує порядок створення та діяльності ІКС, окремі з них законодавством не врегульовані. Зокрема це стосується діяльності холдингів. Аналіз низки законодавчих та інших нормативних актів показав, що розглядається діяльність лише холдингів, що створені у процесі корпоратизації і приватизації, та регулюється Указом Президента України «Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації і приватизації» від 11 травня 1994 р.

Також в Україні немає відповідного податкового законодавства, за допомогою якого можна регулювати господарську діяльність корпорацій, в тому числі ІКС (інтегрованих корпоративних структур). Слід зазначити, що відсутня статистична інформація щодо кількості офіційно зареєстрованих холдингів, ФПГ, концернів, консорціумів, банківських груп.

Фактично в перші два етапи становлення корпоративного сектору економіки України відбулася організаційно-правова «революція», що знайшла відображення в скасуванні монополізму держави як власниці — з одного боку, і перетворенні основної частки державних підприємств в акціонерні товариства (відкритого та закритого типу та інші види ІКС) — з другого.

В період другого етапу становлення вітчизняного корпоративного сектору (1994–1998 рр.) переважну більшість акціонерних товариств та холдингів було створено на базі державних підприємств, що працювали під жорстким тиском адміністративно-планової економічної системи. Після її розпаду і приватизації державних об'єктів держава практично усунулася від керування ними.

Окрім процесів приватизації в Україні в період з 1995 по 1998 рр. проходили процеси корпоратизації. Особливістю формування інтегрованих корпоративних структур (холдингів, концернів) в Україні було не лише їх бурхливе зростання, яке значно випереджало формування правової бази та культури корпоративного управління, а й підміна самого змісту їх створення, особливо коли йшлося про корпорації, що були створені в процесі приватизації.

Найважливішою проблемою сучасності для української економіки є становлення корпоративного сектору, оскільки більшість великих підприємств,

що пройшли етап приватизації, отримали значний ступінь свободи фінансово-господарської діяльності в організаційноправовій формі акціонерних товариств. Хоча ці підприємства і пройшли правову реорганізацію, залишаючись за своєю суттю промисловими підприємствами, корпорації зіткнулися з безліччю проблем стосовно розмежування управління і володіння, структуризації та реструктуризації всіх функціональних сфер діяльності.

Як було зазначено раніше, перехід економіки України до ринкової системи господарювання обумовив появу безлічі нових організаційно-правових форм господарської діяльності. В результаті приватизації державного майна державні підприємства перетворилися в акціонерні товариства і на основі економічної доцільності створили нові технологічні ланцюжки і об'єдналися в корпоративні структури.

Згідно з даними Міністерства статистики, загальна кількість підприємств у 2003 році становила 935578, з них акціонерні товариства — 3,75 % (табл. 1.2). Із всієї сукупності АТ на 01.01.2005 р. закриті акціонерні товариства відповідно склали 64 %, а відкриті — 36 %.

Кількість акціонерних товариств поступово зменшується (темп росту 1,02), при цьому кількість відкритих АТ зростає швидше ніж кількість закритих АТ (темпи росту відповідно 1,04 та 1,02) (див. табл. 1.2). Якщо у 1997 році ВАТ склали 2,7 %, то у 2004 році — 3,38 % від усієї кількості створених підприємств. Це свідчить про намагання підприємств залучати зовнішні ресурси для розвитку та використовувати ринкові механізми процесів корпоратизації в Україні.

Аналіз динаміки кількості суб'єктів господарювання в Україні на третьому етапі свідчить про зростання темпів розвитку вітчизняного корпоративного сектору економіки (табл. 1.2).

Умови другого етапу становлення вітчизняного корпоративного сектору економіки (розробка проекту Закону «Про акціонерні товариства», початок масового акціонування державних підприємств) спонукали до зростання кількості АТ в 1999 році. Наявність значної кількості «тіньових» АТ, нерозвинена законодавча база привели в 1998 році до функціонування 23159 ЗАТ в Україні (наприкінці другого періоду становлення корпоративного

сектору економіки). Процеси приватизації та формування постійних органів управління в АТ обумовили в 2002 році створення 12171 ВАТ (третій період становлення корпоративного сектору).

Кількість корпорацій та концернів зростає за останні роки (в період з 2002 по 2005 рр.) відповідно для корпорацій з 648 до 798 та концернів з 385 до 397. Згідно статистичних даних кількість корпорацій на 01.01.2005 р. становила 798 при середньому темпі зростання 1,12 (найбільшому середньому темпі зростання серед інших організаційних форм господарювання) за 1997–2005 роки. Ця тенденція показує, що на сьогоднішній день йде «хвиля» зростання корпоративних об'єднань в Україні (середній темп зростання концернів — 1,01).

Зберігаючи свою суть (принципи відносин власності та поділу відповідальності), динаміка розвитку організаційно-правових форм господарювання в Україні характеризується відносною швидкістю проходження та розвиненістю правового, фінансового, інформаційного простору їх реалізації.

Пояснити стрімке зростання корпоративного сектору економіки України можна пояснити тільки тим, що інтегровані корпоративні структури на відміну від малих підприємств мають ряд переваг, а саме:

- за рахунок ефекту масштабу виробництва мають більш низькі витрати на одиницю продукції та послуг;
- володіють більшими можливостями диверсифікації своєї діяльності, що знижує ризик втрат, пов'язаних із коливаннями ринкової кон'юнктури;
- виділяють необхідні фінансові засоби для утримання апарату управління;
- охоплюють широкі сегменти ринку та отримують за рахунок цього конкурентні переваги;
- викликають більше довіри у фінансово-кредитних та державних органів.

Вже майже 14 років триває процес трансформації економічної системи нашої держави. Розбудова ринкової економіки в Україні супроводжується роздержавленням значної кількості підприємств, їх приватизацією, під якою

розуміють процес перетворення державної власності у приватну або змішану шляхом продажу або безкоштовної передачі суспільної власності і пов'язану з ними появу нових власників (фізичних та недержавних юридичних осіб), нових форм колективного (але персоніфікованого) володіння. На сьогоднішній день приватизація майна державних підприємств є найважливішою складовою побудови ринкової економіки.

Отже, переважна більшість АТ в Україні (майже всі великі АТ) утворилась не шляхом добровільного об'єднання приватного капіталу, а в результаті директивного та у багатьох випадках поспішного розформування державних підприємств і створення на їх основі акціонерних товариств з передачею прав на їх управління новим власникам. При цьому слід зауважити, що нові власники ніколи не займалися консолідацією капіталу. Переслідувалась інша мета: найбільш безболісно та швидко розподілити державну власність в суспільстві, а також забезпечити пільги найманим робітникам і менеджменту колишніх державних підприємств. Зробити це найлегше було через акції. Нові власники холдингів, не пройшовши тернистий та важкий шлях створення компаній і залучення до них капіталу з ринків капіталу, з чим стикається кожний засновник корпорації на заході, і до сьогодні не засвоїли принципів корпоративного управління, про що так часто згадується в літературі. Тобто для більшості вітчизняних власників ніколи не стояла проблема створення капіталу. Вони отримали його від держави і поки що не навчилися користуватися отриманими інвестиційними інструментами, які надає їм така форма господарювання як акціонування.

1.2. Поняття корпорації та менеджменту корпорацій

Основні характеристики інтеграційних процесів та принципи організації бізнесу.

Суб'єктами корпоративного менеджменту є корпорації. У літературі існують різні визначення цієї господарюючої структури. Однак, більшість з них зводиться до того, що **корпорація** — це юридична особа, що веде підприємницьку діяльність, що має право придбати ресурси, володіти акціями,

робити і продавати продукцію, надавати кредити і брати в борг, виступати в суді як позивачем, так і відповідачем.

З більш загальних позицій можна визначити, що **корпорація** являє собою підприємницьку організацію, що володіє розвинутою організаційною структурою управління, широким спектром видів діяльності, істотною часткою ринку, великими господарськими зв'язками і професійними керуючими.

Корпоративний бізнес відрізняється за своєю формою від бізнесу індивідуальних підприємств і партнерств:

- обмеженою відповідальністю; тобто акціонери не зобов'язані відповідати за зобов'язаннями і боргами корпорації (втратити вони можуть тільки те, що інвестували в компанію);
- простотою переходу прав володіння акціями при їх реалізації;
- безстроковістю (а отже стабільністю) свого існування, тому що перехід акцій з одних рук в інші не підриває цілісність корпорації.

Корпорація (лат. *corporatio* — об'єднання) — товариство, спілка, сукупність осіб, об'єднаних на основі цехових, кастових, комерційних та інших інтересів; договірні об'єднання, створені на основі поєднання виробничих, наукових та комерційних інтересів, з делегуванням окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників; замкнена група осіб, об'єднаних вузькофаховими, становими та іншими інтересами; акціонерна компанія (товариство), в якій на основі централізації капіталів і заощаджень найманих працівників здійснюється колективне привласнення результатів виробничої діяльності залежно від величини отриманих на внесені кошти акцій.

Термін «корпорація» традиційно використовується, як правило, російськими та зарубіжними вченими, а також є на сьогодні доволі багатозначним і застосовується в декількох значеннях. Дехто з фахівців науки управління робить акцент на юридичному аспекті терміну «корпорація». Інші дослідники розглядають переважно економічну сторону даного поняття.

Серед вітчизняних та зарубіжних науковців досі не існує єдиного підходу до поняття «корпорація». Корпораціями у вітчизняній економічній та правовій літературі називаються господарські товариства (перш за все акціонерні товариства), які мають статус юридичної особи і утворені шляхом об'єднання

майна засновників. В Господарському кодексі України корпорація визначається як «договірне об'єднання, створене на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, що об'єдналися, з делегуванням ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації» [Ст. 120 ГК]. У вітчизняному праві будь-які колективні утворення — суб'єкти цивільного права — визначаються за допомогою категорії «юридична особа» [Ст. 23 ЦК]. Узагальнюючи думку зарубіжних вчених слід відзначити, що вони розглядають дану категорію з двох точок зору, а саме, «корпорація» — це:

- по-перше, домінуюча форма підприємницької діяльності в світі, значна організаційно-господарська структура національного чи міжнародного масштабу, яка функціонує на основі високого рівня усуспільнення *виробництва, концентрації та централізації капіталу*;
- по-друге, сукупність внутрішньокорпоративних взаємовідносин, що виникають під час реалізації певної мети корпоративними підрозділами, заради якої вони об'єдналися.

У Франції, Німеччині, Швейцарії, Росії термін «корпорація» в законодавстві безпосередньо майже не використовується, а лише зустрічається в економічній літературі. У країнах англосаксонської правової системи поняття «корпорація» фактично використовується як синонім юридичної особи.

Найбільш загальне, «універсальне» визначення цього поняття представлено в сучасному економічному словнику, згідно з яким **«корпорація»** — це сукупність осіб, об'єднаних для досягнення загальних цілей, здійснення спільної діяльності, що утворюють самостійний суб'єкт права — юридичну особу.

Відповідно до наведених вище визначень, критеріями корпорації виступають: статус юридичної особи; принцип обмеженої відповідальності; безстрокове існування; вільна (або примусова) передача акцій; централізація менеджменту. Але головна ознака корпорації — це об'єднання. *В організаційно-правовому аспекті* — це об'єднання на добровільній основі фізичних та юридичних осіб, що мають загальні інтереси та єдину стратегію

взаємодії та розвитку; *в ресурсному аспекті* — це об'єднання капіталів для формування цілісної системи корпоративного капіталу.

В економічній науці термін «корпорація» застосовується як:

- синонім поняття «компанія» (такий підхід широко використовується в американській економіко-правовій системі) та у значенні господарюючого суб'єкта, капітал якого отриманий пайовою участю декількох осіб (юридичних та/чи фізичних);
- інтегрована структура, що особливим чином впорядковує майнові відносини учасників при спільному веденні бізнесу;
- надфірмове утворення (оформлене організаційно як концерн, холдинг, група компаній, бізнес-альянс тощо), що концентрує права власності та контролю над діяльністю інших підприємств, що мають обмежену самостійність.

Корпорація — це складна виробничо-технічна і соціально-економічна система. Складна система корпорації вимагає кваліфікованого управління. З цього приводу прийнято вживати два визначення корпоративного управління: у широкому і вузькому сенсі. *У широкому сенсі корпоративне управління* — це процес встановлення балансу між економічними і соціальними цілями корпорації, між індивідуальними, груповими і суспільними інтересами. Іншими словами, це формування системи управлінських відносин між кооперованими господарськими одиницями (включаючи зовнішні, зокрема, державні органи) з метою гармонізації їх інтересів. Звичайно, **корпоративне управління можна охарактеризувати як** процес обслуговування інтересів інвесторів (акціонерів).

Принципова схема корпоративного управління показана на рис. 1.1.

Слід зазначити, що менеджмент корпорації (в подальшому терміни «корпоративний менеджмент», «управління корпорацією» і «менеджмент корпорації» будуть використовуватись як синоніми) припускає присутність визначених корпоративних ознак, що одержали назву **«корпоративна ідентичність»**, що означає ступінь відповідності системи управління даного конкретного підприємства принципам і ознакам корпоративного управління. **Корпоративна ідентичність** містить у собі такі поняття як *корпоративна культура, корпоративна філософія, корпоративний стиль управління*.

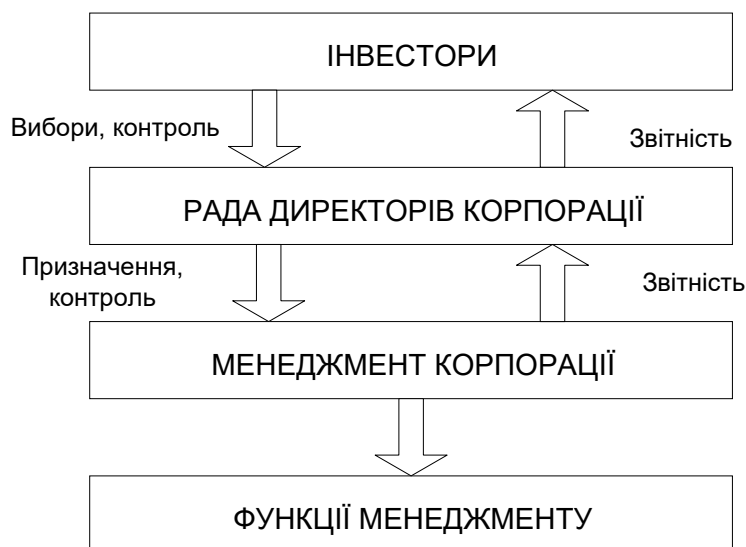


Рис. 1.1. Принципова схема корпоративного управління

Корпоративна культура синтезує в собі сформовані в корпоративному товаристві моральні норми і цінності, традиції і принципи. **Філософія корпорації** — це вже сформована в ній система світосприймання, звичайно закріплена в положеннях основних документів компанії.

Корпоративний стиль управління характеризується набором добровільно прийнятих компанією норм, що визначають і регулюють внутрішньокорпоративні відносини. У ряді країн це закріплюється в так званих кодексах корпоративного управління, що включають у себе в першу чергу рекомендації з організації діяльності ради директорів як основного і найбільш діючого механізму корпоративного управління.

Аналіз практики створення корпоративної форми бізнесу дає підставу для виявлення **факторів**, вплив яких обумовлює формування інтегрованих корпоративних структур. Найважливіші серед них:

- розвиток фінансового капіталу;
- технологічні фактори; – ринкові фактори;
- управлінські фактори.

Якщо класична схема **виникнення фінансового капіталу** має у своїй основі концентрацію виробництва і капіталу, то у вітчизняних умовах базою

цього процесу стало подібнення виробництва, що супроводжується поширенням акціонерної власності.

Інша особливість формування фінансового капіталу — відсутність умов розвитку конкуренції — у світовій практиці аналогічний етап мав протилежні тенденції. Більш того, фінансовий капітал виник як реакція на загострення конкурентної боротьби. **технологічні фактори** утворення корпоративної форми бізнесу пов'язані з перевагами інтеграції. Основними технологічними факторами є наступні: досягнення ефекту масштабу; диверсифікація виробництва і науково-технічного потенціалу; реалізація ефекту синергії.

Ефект масштабу і синергічний ефект сполучені з економією на елементах постійних витрат.

За рахунок диверсифікації досягаються ефект усереднення при переливі капіталу з галузі в галузь, а також економія, одержувана при комбінуванні взаємодоповнюючих ресурсів і альтернативному використанні надлишкових.

Інтегрування дозволяє підвищити ефективність інноваційної діяльності — діяльність венчурних фірм не настільки болісно відбивається на загальних результатах підприємницької діяльності (мінімізація ризиків). **ринкові фактори.** Інтеграційні процеси обумовлюють економію на масштабах діяльності. Суб'єкти, що поєднуються, мають власні ринкові ніші, розроблену політику просування товарів, налагоджені постачальницько-збутові мережі, апробовані результати маркетингових досліджень тощо. Це дозволяє скористатися всіма компонентами механізму реалізації ринкової стратегії в сукупності і на їх ґрунті розробити найбільш ефективний варіант позиціювання групи на ринку. Існує можливість усунення конкуренції між учасниками інтегрованої корпоративної структури шляхом координації їх ринкової поведінки й одержання конкурентних переваг (ефект монополії).

Об'єктивною основою дії ринкових факторів формування інтегрованої корпоративної структури є економія на трансакційних витратах. Погоджена політика групи призводить до скорочення числа угод, контрактів тощо. Це може дати економію і податкових витрат.

Прояв дії **управлінських факторів** полягає в координації використання позитивного ефекту всіх перерахованих вище факторів, тобто вони є механізмом адаптації великої інтегрованої структури до впливу середовища.

Особливо слід зазначити переваги інтеграції на етапі зростання організації — у нинішніх умовах вона є однією з основних умов виживання компанії. Об'єднання дозволяє раціоналізувати вкладення вільних ресурсів, що виникають завдяки незбалансованості зростання організації.

Окрім зазначених вище особливостей, інтеграційні утворення повинні спиратися на загальні принципи формування будь-якого об'єднання (інтегрованої корпоративної структури чи організаційної форми інтеграції): **принцип кооперації; принцип концентрації; принцип централізації.**

Кооперація характеризується об'єднанням ресурсів таким чином, що в учасників виникають принципово нові можливості з реалізації якої-небудь функції. **Концентрація** розширює можливості, пов'язані з ефектом масштабу. **централізація** надає учасникам можливість поліпшувати свої ринкові позиції за рахунок координації своїх зусиль.

Інтеграція організацій відбувається, як правило, на основі централізації чи концентрації, рідше — кооперації.

Кооперація підприємств характеризується: координацією виконуваних виробничо-господарських функцій; юридичною і господарською самостійністю окремих підприємств. Якщо об'єднання організацій, здійснене на договірній основі чи за участі капіталів, веде до втрати їх господарської чи навіть юридичної самостійності, то вона відбувається у формі концентрації.

В залежності від виду зв'язків між організаціями розрізняють основні три типи інтеграції: горизонтальна інтеграція; вертикальна інтеграція; інтеграція на основі нерегулярної структури.

На практиці найбільш широко зустрічаються наступні форми об'єднання: **об'єднання за інтересами та об'єднання для виконання завдання.**

Об'єднання за інтересами — оформлене угодою об'єднання інтересів двох чи більше підприємств для досягнення загальної мети без втрати самостійності. Юридичною формою об'єднання за інтересами виступає «договір про спільну діяльність». Наприклад, мета об'єднання за інтересами —

підвищення конкурентних переваг ІКС через впровадження на її підприємствах системи менеджменту якості.

Об'єднання для виконання роботи — об'єднання юридично та господарсько самостійних організацій, що має на меті спільне виконання визначеного завдання, здійснення одного чи обмеженого числа виробничих угод або угод постачання.

ТЕМА 2. ІНТЕГРОВАНІ КОРПОРАТИВНІ СТРУКТУРИ

План заняття

- 2.1. Акціонерне товариство і корпорація: підходи до визначення основних рис корпорації
- 2.2. Етапи становлення акціонерної форми власності в Україні
- 2.3. Механізм створення і функціонування акціонерного товариства (згідно із законом України «О акціонерних товариствах»)
- 2.4. Характеристика інтегрованих корпоративних структур

Завдання заняття

1. Дайте визначення корпоративного підприємства. Перерахуйте його основні види.
2. Розкрийте сутність терміна «господарське товариство».
3. Які види господарських товариств існують в Україні?
4. Дайте оцінку структури господарських товариств в Україні?
5. Що являє собою об'єднання підприємств? Яким чином вони можуть створюватися в Україні?
6. Дайте визначення асоціації.
7. Дайте визначення корпорації.
8. Дайте визначення консорціуму.
9. Дайте визначення концерну.
10. Проаналізуйте структуру об'єднань в Україні.
11. Які специфічні форми об'єднань існують в Україні?
12. Які Ви знаєте види об'єднань в американській і європейській практиці? Охарактеризуйте їх.

Рекомендована література

1. Закон України „Про акціонерні товариства” від 17.09.2008 р. №514-VI
2. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2017. – 180 с.

3. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління.-К.: Центр учбової літератури, 2013.-600с.

4. Загородній А., Вознюк Г. Акції. Акціонерні товариства: Термінологічний словник. — К. : Кондор, 2017. — 84с.

5. Луцький М. Теоретичні аспекти управління корпораціями. Монографія. - К.: Каравела, 2008. - 225 с.

6. Корчемлюк А.І. Сучасні процеси корпоратизації аграрних підприємств / А.І. Корчемлюк // Економіка АПК. – 2013. - № 4. – С. 113-118.

2. 1. Акціонерне товариство і корпорація: підходи до визначення основних рис корпорації

На початок ХХ століття сформувалися основні організаційно-правові форми корпорацій – акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю, повне і командитне товариства. Організація корпорацій в українській економіці є результатом розвитку господарюючих суб'єктів, спирається на традиції вітчизняного бізнесу і зарубіжний досвід.

Сутність поняття корпорації може також варіюватися залежно від національної належності, розглянемо їх детальніше.

Корпорація за законодавством США. Порядок створення й основні принципи функціонування корпорацій у США визначаються на рівні штатів. Корпорації поділяються на відкриті і закриті (акції останніх не можуть продаватися на відкритому ринку). Федеральна податкова система передбачає виплату податку на прибуток корпорації. Проте невеликі корпорації звільняються від цього податку. Статус невеликої корпорації надається за умови, якщо: 1) корпорація є американською; 2) акціонерів не менше 35 чоловік; 3) акціонерами, як правило, є приватні особи; 4) акціонери – виключно резиденти США; 5) корпорація випускає один вид акцій.

Визначення корпорації за американським законодавством передбачає п'ять обов'язкових критеріїв або особливостей, за допомогою яких можна визначити, відноситься юридична особа до класу корпорації чи ні. Ці обов'язкові критерії такі.

1. *Юридична особа* – це штучна конструкція, що створюється з метою досягнення певних практичних результатів. Особливістю нормативного регулювання корпорацій у США слід вважати відсутність єдиного федерального законодавства. Як уже наголошувалося вище, у всіх штатах діють свої закони про корпорації, в тій або іншій мірі засновані на різних редакціях основних положень закону про підприємницькі корпорації. Проте через чинне в американському праві положення, за яким юридичний статус корпорації визначається законом за місцем її реєстрації, корпорації з участю юридичних осіб, створені згідно з дозволяючим законом одного зі штатів, визнаються в усіх інших штатах і можуть здійснювати свою діяльність на їх території. Значне число корпорацій реєструється, тому в штаті Делавер, згідно із законодавством якого корпорація може бути створена будь-якою фізичною особою, партнерством, асоціацією або корпорацією, одноосібно або спільно з іншими суб'єктами і незалежно від їх місцезнаходження за допомогою подання статуту корпорації секретареві штату для реєстрації.

2. *Обмежена відповідальність* – розглядається як головна риса американської корпорації. У коментарях до закону про підприємницькі корпорації США (1984) говориться: «Основний принцип сучасного корпоративного права полягає в тому, що акціонери не несуть відповідальність за зобов'язаннями корпорації на основі їх статусу акціонерів, за винятком тих випадків, коли їх відповідальність настає за їх власну поведінку».

3. *Безстрокове існування* – у статуті корпорації вказується, чи організовується корпорація назавжди чи на певний термін, іншими словами, корпорація має можливість пережити своїх засновників і акціонерів.

4. *Вільна передача акцій* – можливість вільної передачі акцій передбачає не лише покупку і продаж, але і дарування, успадкування за заповітом або законом, а також шляхом застави, поступки або іншим способом, за допомогою якого можливе розпорядження майном.

5. *Централізоване управління корпорацією* – американська правова доктрина традиційно наголошує на розбіжності між юридичною особою, яка управляється самими акціонерами, і корпорацією, управління якої покладене на посадових осіб, членів правління директорів корпорації.

Принциповим слід вважати і розподіл усіх корпорацій на два типи:

- публічна корпорація (Publicly Held Corporation) – корпорація, акції якої належать і доступні широкій публіці, тобто необмеженому числу інвесторів; такі корпорації контролюються в галузі звітності, управління і розкриття інформації Комісією з цінних паперів і бірж;
- закрита корпорація (Closely Held Corporation) – корпорація, акції якої належать обмеженому колу власників (згідно із законодавством США – не більше 50).

Корпорація в європейському праві. Дане поняття в країнах Європи трактується ширше, збігаючись з визначенням юридичної особи: корпорація – це колективне утворення, організація, визнана юридичною особою, яка заснована на об'єднаних капіталах (добровільних внесках) і здійснює будь-яку соціально корисну діяльність.

У Великобританії корпорацію називають компанією. Британські компанії створюються відповідно до законів про компанії 1948, 1967 і 1976 рр. реєструються компанії в бюро реєстрації компаній. У Великобританії існують приватні і публічні компанії. Приватна компанія аналогічна закритій компанії, і хоча вона передбачає випуск акцій, проте без вільної їх підписки на них. Кількість учасників компанії – від двох до 50 чоловік (для публічної компанії кількість акціонерів не може бути менше 7).

У Німеччині у формі публічних корпорацій функціонують переважно великі підприємства, які вимагають залучення акціонерного капіталу. Більшість юридичних осіб зареєстрована як ТОВ (товариства з обмеженою відповідальністю), оскільки процедура із заснування і державне регулювання діяльності простіші, ніж у корпорацій. Для заснування корпорації необхідно як мінімум 5 акціонерів і мінімальний статутний фонд не менше ніж 100 тис. марок (для ТОВ – 50 тис. марок).

У Франції існують дві основні форми комерційних підприємств (товариств) – з обмеженою відповідальністю і так звані анонімні. У ТОВ не повинно входити більше 50 учасників, тому таку форму мають невеликі і середні підприємства з мінімальним статутним фондом 50 тис. франків. Анонімне товариство (аналогічно Відкритому акціонерному товариству)

вибирається для створення великих підприємств, його мінімальний статутний фонд – 250 тис. франків, мінімальна кількість акціонерів – 7.

В Італії до основних форм підприємств також належать ТОВ з мінімальним статутним фондом 20 млн. лір і акціонерні товариства (корпорації) з мінімальним статутним фондом 200 млн. лір.

Таким чином, у більшості країн Європи невеликі підприємства мають в основному форму ТОВ, а великі – корпорацій (акціонерних товариств).

Російське законодавство про акціонерні товариства формувалося з урахуванням найбільш масового принципу побудови корпорацій, тому воно більшою мірою спирається на американський принцип побудови корпорацій і має практично такі ж відмітні ознаки:

- *юридична особа* – акціонерне товариство є юридичною особою і може від свого імені набувати і здійснювати майнові і немайнові права, нести обов'язки і бути позивачем і відповідачем в суді, більше того, згідно з російським правом відкрите акціонерне товариство не може існувати інакше, як юридична особа;
- *обмежена відповідальність* – закріплена у статтях Цивільного кодексу РФ і Федерального закону «Про акціонерні товариства»;
- *безстрокове існування* – товариство створюється без обмеження терміну, якщо інше не встановлено його статутом;
- *вільна передача акцій* – акціонери відкритого товариства можуть відчужувати акції, що належать їм, без згоди інших акціонерів цього товариства;
- *централізоване управління корпорацією* – незважаючи на обов'язковість формування ради директорів і виконавчих органів корпорації, російське законодавство передбачає, що «найвищим органом управління товариства є загальні збори акціонерів».

Корпорація в українському законодавстві. В Україні можна виділити два основні нормативні акти, які визначають сутність і регулюють порядок створення і функціонування акціонерних товариств – Закон України «Про акціонерні товариства» і Господарський кодекс.

Згідно із Законом України «Про акціонерні товариства» під акціонерним **товариством** розуміється господарське товариство, статутний капітал якого розділений на певну кількість акцій однакової номінальної вартості, що засвідчують корпоративні права їх власників. Акціонерне товариство не відповідає за зобов'язаннями акціонерів. До нього або його органів управління не можуть застосовуватися санкції, що обмежують права в разі здійснення акціонером (-ми) протиправних дій. Акціонери не відповідають за зобов'язаннями товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства лише у межах акцій, що належать їм. Товариство створюється без обмеження терміну діяльності, якщо інше не встановлено його статутом, і набуває прав юридичної особи з моменту його державної реєстрації в установленому законодавством порядку.

Акціонерні товариства поділяють на публічні і приватні. **Публічні акціонерні товариства** можуть здійснювати публічне і приватне розміщення акцій. **Приватне акціонерне товариство** може здійснювати лише приватне розміщення акцій, його кількісний склад акціонерів не може перевищувати 100 осіб.

Акціонери публічного акціонерного товариства можуть відчужувати акції, що належать їм, без одержання згоди з боку інших акціонерів і товариства. Акціонери приватного акціонерного товариства, які мають намір продати свої акції третій особі, зобов'язані письмово повідомити про це останніх акціонерів і само товариство з указівкою ціни й інших умов продажу акцій.

Найвищим органом акціонерного товариства є загальні збори акціонерів, які скликаються щорічно. Загальні збори можуть вирішувати будь-які питання діяльності товариства. У загальних зборах беруть участь особи, включені в перелік акціонерів, що мають на це права, або їх представники.

З метою захисту прав акціонерів, а також контролю і регулювання діяльності виконавчого органу в акціонерному товаристві створюється наглядова рада. До його компетенції входить вирішення питань, передбачених Законом України «Про акціонерні товариства» і делегованих загальними зборами акціонерів.

Управління поточною діяльністю товариства здійснює виконавчий орган, який підзвітний загальним зборам і наглядовій раді, організовує виконання їх рішень.

Із наведених положень закону видно, що основні критерії акціонерного товариства – юридична особа, обмежена відповідальність, безстрокове існування, вільна передача акцій і централізоване управління – збігаються з відмітними ознаками корпорацій у США і Європі, де термін «акціонерне товариство» аналогічний терміну «корпорація».

Як уже було розглянуто в попередньому пункті даного розділу, в Україні, ґрунтуючись на Господарському кодексі, поняття «корпорація» і «акціонерне товариство» мають різне значення. Визначення акціонерного товариства в даному нормативному документі практично цілковито ідентичне визначенню, даному в законі України «Про акціонерні товариства», а корпорацією визнається об'єднання юридичних осіб – підприємств. Проте розглянуті вище трактування даного терміна в законодавстві США, Європи і Росії говорять про те, що корпорація може бути створена як юридичними, так і фізичними особами або спільно. Таким чином, в Україні поняття «корпорація» не має чіткого і однозначного визначення. У зв'язку з цим, частину вітчизняних дослідників до корпоративних організацій відносять комерційні організації, засновані на об'єднанні капіталів, інші – виключно акціонерні товариства, треті – усі види господарських товариств. Кожна з позицій має раціональну основу, проте найбільш оптимальний підхід до вирішення цього питання сформулювала група українських учених П.В. Круш, О.П. Кавтиш, А.В. Гречко, Ю.С. Чихачьова. На їх думку, корпорація в широкому розумінні – це складна інтегрована економічна система, яка виникає в результаті об'єктивної необхідності оптимізувати функціонування суб'єктів господарювання в умовах ускладнення міжнародних господарських зв'язків. Це система організації господарської діяльності переважно в організаційно-правовій формі акціонерного товариства, яке ґрунтується на домовленості юридичних і фізичних осіб щодо здійснення спільної діяльності й одержання прибутку відповідно до частки участі в об'єднанні.

2. 2. Етапи становлення акціонерної форми власності в Україні

Інституційні й інтеграційні тенденції в процесі ринкових перетворень в Україні привели до формування корпоративного сектора економіки, який все більшою мірою визначає провідну роль в забезпеченні добробуту держави.

У табл. 2.1. виділені етапи становлення акціонерної форми власності в Україні.

Таблиця 2.1

Етапи становлення акціонерної форми власності в національному господарстві України

Етап	Часові рамки	Основні риси
«Приватизаційний»	1992-1999 рр.	- створення понад 35 тис. акціонерних товариств; - «розпорошення» власності серед «дрібних» акціонерів; - має місце запекла боротьба за контроль над приватизованим об'єктом; - недостатній захист акціонерів (інвесторів); - не використані головні переваги корпоратизації.
«Передкорпоративний»	2000 р. – по теперішній час	- відсутність ефективного законодавства, що регламентує галузь корпоративного управління; - наявність таких явищ, як «реприватизація» і «рейдерство»; - формально розроблена модель корпоративного управління; - неефективне управління державою, що належними їй корпоративними правами.
«Корпоративний»	ще не настав	- вирішення питання «дрібних» акціонерів; - перехід держави від продажу, майна, що знаходиться в його розпорядженні, до ефективного управління ним; - ухвалення основоположних законів, які регулюють сферу корпоративного управління; - розробка більшістю акціонерних товариств внутрішніх кодексів корпоративної поведінки (корпоративної етики).

2.2.1 «Приватизаційний» етап

Масова приватизація, що почалася в Україні ще в 90-і рр. XX ст., передбачала перетворення великого числа державних підприємств у акціонерні товариства. Очікувалося, що приватні власницькі стимул-реакції, жорсткі

бюджетні обмеження і ринкові сили саморегулювання посприяють проведенню в організаціях реструктуризації з метою підвищення ефективності виробництва. Також передбачалася зміна ролі держави – із власника й адміністративного органу управління вона повинна була перетворитися в переважно регулюючий орган. Проте на практиці цей перехід виявився набагато складнішим. Мало місце одне ідеологічне протиріччя: власності, створеній суспільством, належало перейти в приватні руки. Для того, щоб усунути це протиріччя і правильно сформулювати ідеологію приватизації, була проведена так звана «масова», «сертифікатна» приватизація.

Відповідно до Закону України «Про приватизацію державного майна» під приватизацією розумілося відчуження майна, що знаходиться в державній власності, і майна, що належить автономній республіці Крим (АРК), фізичним і юридичним особам, які можуть виступати як покупці відповідно до закону, з метою підвищення соціально-економічної ефективності виробництва і залучення засобів на структурне перетворення економіки України.

Складовим елементом приватизації виступала корпоратизація (акціонування), що є перетворенням державних підприємств, закритих акціонерних товариств, 75 % статутного фонду яких перебуває в державній власності, а також виробничих і науково-виробничих об'єднань, правовий статус яких раніше не відповідав чинному законодавству, у відкриті акціонерні товариства. Корпоратизації підлягали підприємства, балансова вартість основних фондів яких за станом на 1 січня 1993 р. складала не менше 20 млн. карбованців (далі крб.).

До основних об'єктів, які приватизовувалися, належали: 1) об'єкти - монополісти споживчого ринку; 2) об'єкти, що справляють дестабілізуючу дію на державний бюджет і розвиток національного господарства. Не приватизувалися об'єкти, що мають загальнодержавне значення, а також казенні підприємства.

Для оплати придбаних об'єктів приватизації разом з грошовими коштами і коштами на спеціальних приватизаційних рахунках громадян України застосовувалися приватизаційні майнові сертифікати (ваучери). Номінальна вартість майна, яке безкоштовно передавалося громадянинові України,

відповідно до приватизаційного майнового сертифіката складала 30 тис. крб. Загальна сума емісії приватизаційних майнових сертифікатів склала 1520 млрд. крб. Відповідна вартість державного майна, яке підлягало приватизації на момент емісії ваучерів склала 2171 млрд. крб. Сертифікати мали бути використані до 1 травня 1999 року. Програма приватизації передбачала також створення умов для функціонування мережі холдингів, інвестиційних фондів, довірчих товариств та інших недержавних фінансових посередників. Вони були покликані обслуговувати обіг приватизаційних коштів громадян України, забезпечувати створення первинного ринку цінних паперів і подальше його обслуговування, понизити ризик покупців при розміщенні вкладів в об'єкти приватизації.

«Приватизаційний» етап становлення акціонерної форми власності в Україні можна охарактеризувати таким чином:

1. Приватизація в Україні спочатку організована як формально-юридичний процес зміни власника матеріального майна. Форма акціонерних товариств була «нав'язана» більшості підприємств, а не стала результатом природної еволюції, як це відбувалося в країнах з ринковою економікою. Тому до цього часу на багатьох приватизованих підприємствах домінують доприватизаційні методи управління.

2. Сертифікатна приватизація сформувала економічно неефективну структуру корпоративної власності. Більшість громадян України стали номінальними власниками далеко не найпривабливіших об'єктів приватизації. За період з 1992 р. по 1999г. частина державного майна лише формально була передана широким верствам населення, в основному без забезпечення якої-небудь користі від нього. Замість цього процес приватизації був продовжений, але вже за грошові кошти. Формальне відношення держави до ролі населення в приватизаційному процесі лише на деякий час відклало виникнення протиріччя, яке полягало в передачі прав власності на суспільне майно в приватні руки, проте вже без масової участі в цьому населення.

3. Не використана головна перевага акціонування – об'єднання капіталу. Практика створення акціонерних товариств свідчить про протилежне. Головної мети корпоратизації не досягнуто. Випущені в обіг акції шляхом обміну на

приватизаційні цінні папери не дали реального залучення грошових коштів. Навіть при використанні коштів як способів платежу в процесі первинного розміщення акцій реальні грошові надходження отримала держава. Тому такий принцип діяльності акціонерних товариств, як об'єднання капіталу з метою одержання доходів, що забезпечують задоволення інтересів акціонерів і постійний розвиток компанії, порушений ще на початковій стадії реформування. Статутний капітал акціонерних товариств формувався на основі приблизної оцінки вартості наявних основних засобів. Акціонерні товариства відповідали таким лише за назвою. Емітовані акції втратили властиву їм вартість, що сприяло недостатньому забезпеченню реалізації прав акціонерів. Тобто очікуваного позитивного результату від акціонування не досягнуто. Зміна назви підприємства не змінила його фінансового стану.

4. Загальна ваучеризація зумовила колосальну розосередженість акціонерного капіталу. У той же час вже на першій стадії первинної приватизації намітилося прагнення певних груп сконцентрувати у своїх руках контрольні пакети акцій. Одну таку групу зацікавлених в одержанні контрольного пакету акцій складав вищий менеджмент підприємств, що приватизовувалися, іншу – зовнішні інвестори в особі виниклих у ході реформ комерційних банків, інвестиційних фондів, довірчих товариств і так далі. У кожного з них були мотиви і механізми для концентрації в одних руках контрольних пакетів акцій. Для вищого менеджменту підприємств володіння контрольним пакетом акцій було необхідним, аби не допустити приходу нових власників, оскільки зберігалася можливість продажу їх робітниками підприємства сторонньому інвесторові. З цією метою вищі менеджери використовували вже на стадії первинної приватизації прибуток, прихований у своїх офшорних та інших структурах, а також позикові грошові кошти для скупки в населення ваучерів з метою подальшої участі у ваучерних аукціонах з продажу акцій своїх же підприємств. Окрім прямої скупки сертифікатів в населення, використовувалися також методи їх акумуляції за допомогою фінансових посередників. За експертними оцінками, в Росії до червня 1994г. близько 80 % фінансових посередників належало де-факто директорам підприємств. Не важко провести паралель з Україною. До зовнішніх інвесторів

(друга група юридичних і фізичних осіб, які прагнуть заволодіти контрольними пакетами акцій), відносяться всі ті, хто придбав акції підприємств, не маючи до них стосунків. В основному це різні фінансові структури (посередники), репутація яких сильно постраждала через шахрайство і неспроможність виплатити високі дивіденди, обіцяні інвесторам. Наслідки минулих помилок, пов'язаних, у першу чергу, з недовірою до них населення, до цих пір переслідують фінансових посередників і не сприяють їх розвитку.

2.2.2 «Передкорпоративний» етап

У 1999 р. закінчилася «сертифікатна» приватизація, яку можна назвати конвеєрною, оскільки продаж акцій у цей період практично ставився на потік. Починається період так званої «індивідуальної» приватизації найбільших промислових об'єктів – «флагманів» національної індустрії. Прийнята в 2000 р. трирічна приватизаційна програма чітко регламентує, що при приватизації великих стратегічних об'єктів, підприємств, що займають монопольне становище на ринку, відсутні як усяке обмеження капіталу за національною ознакою, так і додаткові преференції вітчизняному капіталу. Вимога – єдина для всіх інвесторів (вітчизняних або іноземних) – відповідність кваліфікації промислового інвестора. Тим самим держава вперше зробила спробу виходити не з вирішення миттєвих проблем наповнення бюджету за рахунок продажу державної власності, а стратегічних завдань, пов'язаних із довгостроковою перспективою розвитку підприємства, що приватизується. «Індивідуальна» приватизація вимагала хорошої підготовки об'єктів, ретельної діагностики наслідків продажів і перспектив розвитку об'єктів, що приватизовуються, в постприватизаційний період. Проте на практиці все виявилось інакше. Після черги гучних скандалів з найбільшими приватизованими індустріальними гігантами України – «Криворіжсталлю» і «Нікопольським заводом феросплавів», уряд узяв курс на націоналізацію і реприватизацію. На відміну від терміна «приватизація», який означає перехід прав власності з державної в приватну, термін «націоналізація» позначає зворотний процес, тобто повернення приватних підприємств у державну власність, а «реприватизація» - це повторний продаж раніше приватизованого майна. Схожі проблеми мали

свого часу Великобританія, Франція, Іспанія й інші країни ЄС. Асоціальна спрямованість бізнесу в цих країнах у 60-х і навіть 80-х рр. минулого століття змушувала їх уряди йти не лише на реприватизацію, але і на націоналізацію об'єктів, які ніколи не були державними. І, навпаки, в 90-х рр. за сприятливих умов ці країни йшли на приватизацію раніше націоналізованих об'єктів. Наприклад, у Франції націоналізації з подальшою приватизацією підлягали як промислові підприємства, так і комерційні банки, а в Японії в 2005 р. відбувалася приватизація її поштової служби, яка повинна стати найбільшою фінансовою установою країни. Таким чином, найголовнішим чинником, який необхідно враховувати при ухваленні рішення про реприватизацію або націоналізацію в Україні, є роль об'єктів, яких збираються піддати цим двом заходам, у соціальній сфері і їх спроможність відповідати інтересам суспільства.

Досвід залучення великих зарубіжних профільних інвесторів не завжди позитивний. Так, дослідження подій довкола ВАТ «Криворізький цементний завод», контрольний пакет акцій якого ще в 90-і рр. викупив усесвітньо відомий виробник будматеріалів HeidelbergCement (Німеччина), а також довкола ЗАТ «Львівська кондитерська фабрика», контрольний пакет акцій якої викупила компанія Nestle, показало, що вони не приділяють належної уваги корпоративному управлінню, залишаючи його у межах існуючого правового поля.

Для мінімізації подібних негативних явищ у 2008 р. був виданий Указ Президента України «Про забезпечення національних інтересів і національної безпеки у сфері приватизації і концептуальні основи їх реалізації», на основі якого затверджені Концептуальні основи забезпечення реалізації національних інтересів у сфері приватизації, на базі яких розробляється Державна програма приватизації. Головними напрямками приватизаційного процесу, згідно з цим документом, є стратегія приватизації державного майна; перехід на програмні принципи ринкової трансформації стратегічних галузей економіки; удосконалення порядку приватизації об'єктів державної власності; післяприватизаційна політика держави. Перший блок (стратегія приватизації державного майна) передбачає такі пріоритетні завдання, як завершення

протягом 5 років приватизації державного майна як широкомасштабного проекту трансформації державної власності; забезпечення взаємозв'язаної стратегії приватизації та стратегії розвитку економіки України і її окремих областей тощо. Крім того, в найближчому майбутньому передбачається перейти від фіскальної до соціально-орієнтованої моделі приватизації. Другий блок даного документа (перехід на програмні принципи ринкової трансформації стратегічних галузей економіки) акцентується на необхідності залучення консультантів для розробки індивідуальних планів приватизації об'єктів державної власності, проведенні міжнародного аудиту, визначенні небезпечного для України рівня зростання частки іноземного капіталу в стратегічних галузях економіки, уточненні переліку державних об'єктів, що не підлягають приватизації та ін. Особлива увага в Концептуальних основах забезпечення реалізації національних інтересів у сфері приватизації приділена вдосконаленню порядку приватизації. Прийнятий документ визначає й основні принципи післяприватизаційної політики держави: визначення при укладанні договорів купівлі-продажу об'єктів приватизації переліку умов, у разі невиконання яких договори можуть бути розірвані; повернення приватизованих об'єктів у державну власність виключно в судовому порядку і так далі.

2.2.3 «Корпоративний» етап

Даний етап охарактеризувати досить складно, оскільки він ще не розпочався в Україні. Проте, спираючись на досвід розвинених країн, можна передбачити ряд характерних рис, які можуть бути йому властиві.

Перше питання, яке вимагає вирішення в межах даного етапу, – це питання «дрібних» (міноритарних) акціонерів. У даний час цій проблемі приділяється мало уваги. Одним із можливих варіантів розв'язання даної проблеми є викуп компанією власних акцій, тобто консолідація контрольного пакету в руках одного або декількох осіб. Така практика поширена в усьому світі. Суми, які компанії направляють на викуп власних акцій, перевищують витрати на інноваційні аспекти і персонал. Так, у 2004 р. у світі на викуп прав власності було направлено 230 млрд. дол. удвічі більше, ніж у 2003 р.) За перші три місяці 2005 р. за підрахунками компанії McKinsey – 50 млрд. дол. І

консалтингова група прогнозує збільшення цього показника до кінця року. Подібна тенденція спостерігається в усіх галузях економіки. Власні акції викуповують як фінансові корпорації (наприклад, Bank of New York), так і виробничі фірми (Kimberly Clark). Слід зазначити, що в Україні на сьогоднішній день подібна практика не набула достатнього розвитку. У ряді країн чинним законодавством строго визначені ситуації, коли викуп власних акцій є обов'язковим. Так, у Росії, якщо переважна більшість акціонерів приймає рішення, яке істотно впливає на фінансово-господарську діяльність товариства або змінює баланс сил між групами акціонерів, передбачено механізм компенсації для «незгодної меншості». Вона може «покинути» акціонерне товариство, висунувши свої вимоги щодо викупу. У деяких зарубіжних країнах у законодавстві також існують положення про так зване витискування (squeeze-out) – право контролюючого акціонера викупити акції міноритаріїв (і зобов'язання акціонерів продати акції, якщо така пропозиція поступила). Як правило, для отримання подібного права акціонер повинен мати певний мінімум акцій. Наприклад, в Угорщині цей поріг складає 90 %, в Італії – 98%, Німеччині – 95 %. В Україні цей поріг складає 50%, він визначений у Законі України «Про акціонерні товариства».

Другим важливим пластом проблем, який належить вирішити в межах «корпоративного періоду», є вдосконалення законодавчої бази. Вітчизняна практика корпоративного законодавства не досить розвинена. Закон України «Про акціонерні товариства» прийнятий у нашій державі останнім серед країн пострадянського простору. Залишаються відкритими питання функціонування раніше створених акціонерних товариств (відкритих, закритих), інших видів господарських товариств (товариств з обмеженою відповідальністю, командитних і повних товариств), холдингів, розкритті ними інформації про свою діяльність. Необхідно також прийняти низку нормативних документів, що регулюють питання рейдерства (в першу чергу Закон «Про рейдерство»), в якому б чітко було дано визначення і критерії віднесення до рейдерів, а також установлена міра відповідальності за даний вид діяльності.

Наступним важливим елементом «корпоративного етапу» є розширення практики створення і використання кодексів корпоративної етики на рівні

конкретної компанії. Найскладнішим у подібній ситуації є стимулювання підприємців до створення подібних документів, і їх практична, а не формальна спрямованість. Вирішенням проблеми послужить реальна дійсність, що характеризується підвищеною конкуренцією компаній між собою, а також необхідністю залучення іноземних інвесторів. Так, наприклад, великі і недорогі кредити стали для вітчизняного концерну «Галнафтогаз» винагородою за впровадження прогресивної системи корпоративного управління. У червні 2004 р. Ця компанія прийняла корпоративний кодекс, який увінчав багатомісячну роботу щодо зміни принципів управління компанією. Через чотири місяці після прийняття корпоративного кодексу концерн отримав 23 млн. дол. кредиту від Чорноморського банку торгівельного розвитку. У 2005 р. Міжнародна фінансова корпорація (МФК) і Європейський банк реконструкції і розвитку надали компанії по 25 млн. дол. кредитів. Також дана організація розмістила 18 % акцій серед портфельних інвесторів, для яких значення корпоративного управління навіть більше, ніж міжнародний аудит.

Ще однією важливою складовою рисою «корпоративного» періоду є перехід держави від продажу, майна, що знаходиться в його розпорядженні, до ефективного управління ним. В Україні за станом на 2007 р. у державній власності залишилася всього п'ята частина що належного їй раніше майна (або 22%). Розглянуті аспекти приватизації, націоналізації і реприватизації показали, що в більшості випадків дані заходи не принесли очікуваної користі, «відлякали» іноземних інвесторів, і в деякій мірі посприяли виникненню такого негативного явища, як «рейдерство». У цей час ведеться цілеспрямована політика щодо перетворення держави з продавця в менеджера, який ефективно управляє належними йому корпоративними правами.

2.3. Механізм створення і функціонування акціонерного товариства (згідно із законом України «О акціонерних товариствах»)

Закон України «Про акціонерні товариства» набрав чинності з 30.04.2009 р. Цей Закон визначає механізм створення, діяльності, припинення, виділу акціонерних товариств, їх правовий статус, права та обов'язки акціонерів. Зупинимось на основних його положеннях.

1. У Законі чітко розкрито механізм заснування акціонерного товариства (АТ).

Для створення акціонерного товариства засновники повинні провести закрите (приватне) розміщення його акцій, установчі збори та здійснити державну реєстрацію акціонерного товариства. Установчі збори акціонерного товариства мають бути проведені протягом трьох місяців з дати повної сплати акцій засновниками. Кількість голосів засновника на установчих зборах акціонерного товариства визначається кількістю акцій товариства, які підлягають придбанню цим засновником.

На установчих зборах акціонерного товариства вирішуються питання про:

- ✓ заснування товариства;
- ✓ затвердження оцінки майна, що вноситься засновниками в рахунок сплати акцій товариства;
- ✓ затвердження статуту товариства;
- ✓ утворення органів товариства;
- ✓ уповноваження представника (представників) на здійснення подальшої діяльності щодо утворення товариства;
- ✓ обрання членів наглядової ради, голови колегіального виконавчого органу товариства (особи, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу товариства), членів ревізійної комісії (ревізора);
- ✓ затвердження результатів розміщення акцій;
- ✓ вчинення інших дій, необхідних для створення товариства.

Установчим документом акціонерного товариства є його статут, що повинен містити відомості про:

- ✓ повне та скорочене найменування товариства українською мовою;
- ✓ тип товариства;
- ✓ розмір статутного капіталу;
- ✓ розмір резервного капіталу;
- ✓ номінальну вартість і загальну кількість акцій, кількість кожного типу розміщених товариством акцій, у тому числі кількість кожного класу

привілейованих акцій, а також наслідки невиконання зобов'язань з викупу акцій;

- ✓ умови та порядок конвертації привілейованих акцій певного класу в прості акції товариства чи в привілейовані акції іншого класу у випадках, якщо товариством передбачений випуск привілейованих акцій;

- ✓ права акціонерів - власників привілейованих акцій кожного класу;

- ✓ наявність переважного права акціонерів приватного товариства на придбання акцій цього товариства, які пропонуються їх власником до продажу третій особі, та порядок його реалізації;

- ✓ порядок повідомлення акціонерів про виплату дивідендів;

- ✓ порядок скликання та проведення загальних зборів;

- ✓ компетенцію загальних зборів;

- ✓ спосіб повідомлення акціонерів про зміни в порядку денному загальних зборів;

- ✓ склад органів товариства та їх компетенцію, порядок утворення, обрання і відкликання їх членів та прийняття ними рішень, а також порядок зміни складу органів товариства та їх компетенції;

- ✓ порядок внесення змін до статуту;

- ✓ порядок припинення товариства.

2. У Законі визначені особливості формування капіталу АТ

Мінімальний розмір статутного капіталу акціонерного товариства становить 1250 мінімальних заробітних плат, виходячи із ставки мінімальної заробітної платні, що діє на момент створення (реєстрації) акціонерного товариства. Статутний капітал товариства визначає мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів.

Власний капітал (вартість чистих активів) товариства представляє собою різницю між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами.

Акціонерне товариство має право формувати резервний капітал у розмірі не менше ніж 15 % статутного капіталу.

3. У Законі конкретизовані права та обов'язки акціонерів.

Кожною простою акцією акціонерного товариства її власникові – акціонеру надається однакова сукупність прав, включаючи права на:

- ✓ участь в управлінні акціонерним товариством;
- ✓ отримання дивідендів;
- ✓ отримання в разі ліквідації товариства частини його майна або вартості;
- ✓ отримання інформації про господарську діяльність акціонерного товариства.

Одна проста акція товариства надає акціонеру один голос для вирішення кожного питання на загальних зборах.

Кожною привілейованою акцією одного класу її власникові – акціонеру надається однакова сукупність прав.

Акціонери зобов'язані:

- ✓ дотримуватися статуту інших внутрішніх документів акціонерного товариства;
- ✓ виконувати рішення загальних зборів інших органів товариства;
- ✓ виконувати свої зобов'язання перед товариством, у тому числі пов'язані з майновою участю;
- ✓ оплачувати акції в розмірі, у порядку та коштами, що передбачені статутом акціонерного товариства;
- ✓ не розголошувати комерційну таємницю та конфіденційну інформацію про діяльність товариства.

4. У Законі визначено сутність та механізм забезпечення переважного права акціонерів.

Переважним правом акціонерів визнається:

- ✓ ***право акціонера – власника простих акцій придбавати розміщувані товариством прості акції пропорційно частці належних йому простих акцій у загальній кількості простих акцій;***

- ✓ право акціонера – власника привілейованих акцій придбавати розміщувані товариством привілейовані акції цього або іншого класу, якщо акції такого класу надають їх власникам перевагу щодо черговості отримання дивідендів чи виплат у разі ліквідації товариства, пропорційно частці належних

акціонерів привілейованих акцій певного класу в загальній кількості привілейованих акцій цього класу.

Переважне право надається акціонерів – власнику простих акцій у процесі приватного розміщення обов'язково.

Переважне право надається акціонеру – власникові привілейованих акцій, якщо це передбачено статутом акціонерного товариства.

Не пізніше ніж за 30 днів до початку розміщення акцій з наданням акціонерам переважного права товариство письмово повідомляє кожного акціонера, який має таке право, про можливість його реалізації та публікує повідомлення про це в офіційному друкованому органі. Повідомлення має містити дані про загальну кількість розміщуваних товариством акцій, ціну розміщення, правила визначення кількості цінних паперів, на придбання яких акціонер має переважне право, порядок реалізації зазначеного права. У разі розміщення привілейованих акцій повідомлення має містити інформацію про права, які надаються власникам зазначених цінних паперів.

Акціонер, який має намір реалізувати своє переважне право, подає акціонерному товариству в установленій строк письмову заяву про придбання акцій та перераховує на відповідний рахунок кошти в сумі, яка дорівнює вартості цінних паперів, що ним придбаваються. У заяві акціонера має бути зазначено його ім'я (найменування), місце проживання (місцезнаходження), кількість цінних паперів, що ним придбаваються. Заява та перераховані кошти приймаються товариством не пізніше дня, що передує дню початку розміщення цінних паперів. Товариство видає акціонерів письмове зобов'язання про продаж відповідної кількості цінних паперів.

5. У Законі сформульовано вимоги до посадових осіб АТ.

Посадовими особами органів акціонерного товариства не можуть бути народні депутати України, члени Кабінету Міністрів України, керівники центральних та місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування, військовослужбовці, посадові особи органів прокуратури, суду, служби безпеки, внутрішніх справ, державні службовці, крім випадків, коли вони виконують функції з управління корпоративними правами держави

та представляють інтереси держави або територіальної громади в наглядовій раді або ревізійній комісії товариства.

Посадові особи органів акціонерного товариства повинні діяти в інтересах товариства, дотримуватися вимог законодавства, положень статуту та інших документів товариства.

Посадові особи органів акціонерного товариства несуть відповідальність перед товариством за збитки, завдані товариству своїми діями (бездіяльністю), згідно із законом.

У разі якщо відповідальність згідно з цією статтею несуть кілька осіб, їх відповідальність перед товариством є солідарною.

6. У Законі визначено особливості процесу придбання значного та контрольного пакета акцій АТ.

Особа (особи, котрі діють спільно), яка має намір придбати акції, що з урахуванням кількості акцій, які належать їй та її афілійованим особам, становитимуть 10 і більше відсотків простих акцій товариства, зобов'язана не пізніше ніж за 30 днів до дати придбання значного пакету акцій подати товариству письмове повідомлення про свій намір та оприлюднити його. Оприлюднення повідомлення здійснюється шляхом надання його Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку, кожній біржі, на якій товариство пройшло процедуру лістингу, та опублікування в офіційному друкованому органі. У повідомленні зазначаються кількість, тип та/або клас акцій товариства, що належать особі (кожній з осіб, котрі діють спільно) та кожній з її афілійованих осіб, а також кількість простих акцій товариства, які особа (особи, котрі діють спільно) має намір придбати. Товариство, значний пакет акцій якого придбавається, не має права вживати заходів з метою перешкоджання такому придбанню.

Особа (особи, котрі діють спільно), яка придбала 50 і більше відсотків простих акцій товариства, протягом 20 днів з дати придбання контрольного пакета акцій зобов'язана запропонувати всім акціонерам придбати у них прості акції товариства, крім випадків придбання контрольного пакету акцій в процесі приватизації.

Зазначена особа (особи, котрі діють спільно) надсилає до товариства публічну невідкличну пропозицію (оферт) для всіх акціонерів - власників простих акцій товариства про придбання акцій на адресі за місцезнаходженням товариства на ім'я наглядової ради або виконавчого органу (якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом товариства) та повідомляє про це Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку і кожен фондову біржу (біржі), на якій товариство пройшло процедуру лістингу. Наглядова рада (або виконавчий орган товариства, якщо утворення наглядової ради не передбачено статутом товариства) зобов'язана надіслати зазначену письмову пропозицію кожному акціонеру відповідно до реєстру акціонерів товариства протягом 10 днів з моменту отримання відповідних документів від особи (осіб, котрі діють спільно).

7. У Законі чітко розкрито процес викупу АТ розміщених ним цінних паперів.

Акціонерне товариство має право за рішенням загальних зборів викупити в акціонерів акції за згодою власників цих акцій. Строк викупу включає строк приймання письмових пропозицій акціонерів про продажів акцій та строк сплати їх вартості. Строків викупу акцій не може перевищувати одного року. Письмова пропозиція акціонера про продаж акцій товариству є безвідкличною.

Ціна викупу акцій не може бути меншою за їх ринкову вартість, визначену відповідно до статті 8 цього Закону. Оплата акцій, що викупуваються, здійснюється в грошовій формі.

Кожний акціонер - власник простих акцій товариства має право вимагати здійснення обов'язкового викупу акціонерним товариством належних йому голосуючих акцій, якщо він зареєструвався для участі в загальних зборах та голосував проти прийняття загальними зборами рішення про:

- ✓ злиття, приєднання, поділ, перетворення, виділ товариства, зміну його типу з публічного на приватне;
- ✓ вчинення товариством значного правочину;
- ✓ зміну розміру статутного капіталу.

8. У Законі дане визначення значного правочину та правочину, щодо вчинення якого є зацікавленість.

Рішення про вчинення значного правочину, якщо ринкова вартість майна або послуг, що є його предметом, становить від 10 % до 25 % вартості активів за даними останньої річної фінансової звітності акціонерного товариства, приймається наглядовою радою. Якщо ринкова вартість майна або послуг, що є предметом значного правочину, перевищує 25 % вартості активів за даними останньої річної фінансової звітності акціонерного товариства, рішення про вчинення такого правочину приймається загальними зборами за поданням наглядової ради. Рішення про вчинення значного правочину, якщо ринкова вартість майна або послуг, що є предметом такого правочину, перевищує 25 %, але менша ніж 50 % вартості активів за даними останньої річної фінансової звітності акціонерного товариства, приймається простою більшістю голосів акціонерів, які зареєструвалися для участі в загальних зборах та є власниками голосуючих з цього питання акцій. Рішення про вчинення значного правочину, якщо ринкова вартість майна або послуг, що є предметом такого правочину, становить 50 і більше відсотків вартості активів за даними останньої річної фінансової звітності акціонерного товариства, приймається трьома чвертями голосів акціонерів від загальної їх кількості.

Особою, зацікавленою у вчиненні акціонерним товариством правочину, вважається посадова особа органів товариства та її афілійована особа (особи), акціонер, який одноосібно або спільно з афілійованими особами володіє 25 і більше відсотками простих акцій товариства, якщо зазначена особа (особи – спільно або окремо) відповідає принаймні одній із нижченаведених ознак:

- ✓ є стороною такого правочину;
- ✓ бере участь у правочині як представник або посередник (крім представництва товариства посадовими особами);
- ✓ отримує винагороду за вчинення такого правочину від товариства (посадових осіб товариства) або від особи, яка є стороною правочину;
- ✓ унаслідок такого правочину придбає майно чи зацікавлена в інших результатах виконання правочину;
- ✓ є афілійованою особою юридичної особи, яка є стороною правочину або бере участь у правочині як представник чи посередник, або отримує винагороду від товариства чи від особи, яка є стороною правочину,

або внаслідок такого правочину придбає майно чи буде користуватися іншими результатами виконання правочину.

Особа, зацікавлена у вчиненні правочину, зобов'язана упродовж трьох робочих днів з моменту виникнення в неї зацікавленості поінформувати той орган, членом якого вона є, виконавчий орган та наглядову раду про наявність в неї такої зацікавленості.

У разі недотримання вимог, особа, зацікавлена у вчиненні акціонерним товариством правочину, несе відповідальність перед ним у розмірі завданих товариству збитків.

9. У Законі визначено процес зберігання та розкриття інформації про АТ.

Акціонерне товариство зобов'язане зберігати:

- ✓ статут товариства, зміни до статуту, засновницький (установчий) договір, свідоцтво про державну реєстрацію товариства;
- ✓ положення про загальні збори, наглядову раду, виконавчий орган та ревізійну комісію, інші внутрішні документи та зміни до них;
- ✓ положення про кожну філію та кожне представництво товариства;
- ✓ документи, що підтверджують права товариства на майно;
- ✓ принципи (кодекс) корпоративного управління товариства;
- ✓ протоколи загальних зборів;
- ✓ матеріали, з якими акціонери мають (мали) можливість ознайомитися під час підготовки до загальних зборів;
- ✓ протоколи засідань наглядової ради та колегіального виконавчого органу, накази і розпорядження голови колегіального та одноосібного виконавчого органу;
- ✓ протоколи засідань ревізійної комісії, рішення ревізора товариства;
- ✓ висновки ревізійної комісії (ревізора) та аудитора товариства;
- ✓ річну фінансову звітність;
- ✓ документи бухгалтерського обліку;
- ✓ документи звітності, що подаються відповідним державним органам;

- ✓ проспект емісії, свідоцтво про державну реєстрацію випуску акцій та інших цінних паперів товариства;
- ✓ перелік афілійованих осіб товариства із зазначенням кількості, типу та/або класу належних їм акцій;
- ✓ особливу інформацію про товариство згідно з вимогами законодавства;
- ✓ інші документи, передбачені законодавством, статутом товариства, його внутрішніми положеннями, рішеннями загальних зборів, наглядової ради, виконавчого органу.

Акціонерне товариство забезпечує кожному акціонерові доступ до документів, крім документів бухгалтерського обліку, які не стосуються значних правочинів та правочинів, у вчиненні яких є зацікавленість, якщо інше не передбачено законами. Протягом 10 днів з моменту надходження письмової вимоги акціонера корпоративний секретар, а в разі його відсутності – виконавчий орган акціонерного товариства зобов'язаний надати йому завірені копії документів, з урахуванням обмежень, передбачених частиною першою цієї статті. За надання копій документів товариство може встановлювати плату, розмір якої не може перевищувати вартості витрат на виготовлення копій документів та витрат, пов'язаних з пересиланням документів поштою.

Публічне акціонерне товариство зобов'язане мати власну web-сторінку в мережі Інтернет, на якій розміщується інформація, що підлягає оприлюдненню відповідно до законодавства.

2.4. Характеристика інтегрованих корпоративних структур

З метою координації діяльності, захисту спільних інтересів і підвищення ефективності капіталу підприємств на основі угоди (договору) можуть створюватись різні об'єднання в формі: асоціацій, консорціумів, концернів, корпорацій, фінансово-промислових груп, холдингових компаній тощо.

Базою для створення таких інтеграційних форм підприємств є спільний (подібний) характер технологічних процесів виробництва, взаємозалежність розвитку галузей господарства, синхронне зростання техніко-економічного рівня пов'язаних виробництв, необхідність комплексного використання сировини та інших ресурсів, диверсифікація.

Основними **завданнями** інтеграційних господарських утворень є:

- підвищення ефективності роботи в результаті об'єднань зусиль учасників, а також розвиток внутрішньої кооперації наукових, проектних, будівельних і інших організацій в єдиний господарський комплекс;
- завоювання ринку збуту товарів і утримання на ньому;
- закріплення постачальників сировини, матеріалів, комплектуючих деталей, вузлів і інших ресурсів;
- прискорення технологічного розвитку виробництва.

До головних **принципів** створення таких формувань належать:

- добровільні об'єднання;
- рівноправність партнерів в структурі об'єднання;
- свобода вибору організаційних форм об'єднання;
- самостійність учасників;
- відповідальність кожного партнера при вступі в об'єднання тільки за взятими зобов'язаннями.

Згідно з чинним законодавством в Україні можуть створюватися і функціонувати такі види об'єднань підприємств:

1) залежно від порядку застосування:

- **господарські об'єднання** – об'єднання підприємств, утворені за ініціативою підприємств незалежно від їх виду, які на добровільних засадах об'єднали свою господарську діяльність; так звані добровільні об'єднання;
- **державні чи комунальні господарські об'єднання** – об'єднання підприємств, утворені державними (комунальними) підприємствами за рішенням Кабінету Міністрів України, міністерств, компетентних органів місцевого самоврядування; так звані інституціональні об'єднання.

До таких **інституціональних об'єднань** належать виробничі, науково-виробничі (науково-технічні), виробничо-торгівельні та інші подібні об'єднання (комплекси, центри), що інтегрують стадії створення (проектування), виробництва, реалізації та після продажного сервісного обслуговування виробів тривалого використання. Інституціональні міжгалузеві об'єднання підприємств та організацій створюються і функціонують під різноманітними офіційними назвами в агропромисловому комплексі,

будівництві, житлово-комунальному господарстві та інших взаємозв'язаних секторах економіки України.

2) залежно від організаційно-правових об'єднань підприємств.

Асоціація

Асоціація – найпростіша форма договірного об'єднання, створена з метою постійної координації господарської діяльності підприємств, що об'єдналися шляхом централізації однієї або кількох виробничих та управлінських функцій, розвитку спеціалізації та кооперації виробництва, організації спільних виробництв на основі об'єднання учасниками фінансових і матеріальних ресурсів для задоволення переважно господарських потреб учасників асоціації. Асоціація не має права втручатися у господарську діяльність підприємств – учасників асоціації.

Учасники асоціації зберігають ознаки юридичної особи, мають право входити в інші господарські об'єднання. Управління асоціацією здійснює правління, склад якого обирається на загальних зборах учасників.

Доцільним є формування статутних об'єднань у вигляді асоціацій у тих галузях виробництва, які вимагають широких зв'язків з кооперації, фінансової підтримки для розвитку окремих ланок єдиного виробничого процесу, інвестування в науково-технічні проекти з метою впровадження інновацій.

Корпорація

Корпорація – договірне об'єднання, створене на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, що об'єдналися, з делегуванням ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органом управління корпорації.

Концерн

Концерн – це одна з форм монополій, статутне об'єднання промислових підприємств, наукових об'єднань, підприємств транспорту, торгівлі на підставах повної фінансової залежності від одного підприємства чи їх груп. Концерни можуть створюватись за такими двома критеріями:

- 1) диверсифікація;
- 2) об'єднання підприємств і організацій, які пов'язані спільним технологічним циклом.

Управління концерном здійснюється правлінням, яке складається з власників великих пакетів акцій. Воно вирішує принципові питання діяльності концерну, здійснює контроль і загальне керівництво його справами. Оперативне керівництво справами концерну здійснюється радою директорів (менеджерів).

Концерни створюються при наявності таких факторів та умов:

- декілька галузей взаємопов'язані технологічним процесом, потребують забезпечення нафтою, газом, енергоносіями, системами комунікацій;
- діє режим єдиного технологічного регулювання;
- створення концерну сприяє багатоканальному використанню сировини та матеріалів;
- забезпечується повнота циклу: наука – техніка – розробка – інвестування – виробництво – збут – споживання;
- головний принцип – лідерство великих структур на ринку продукції.

Результатом створення концернів є поліпшення цілого ряду напрямків господарсько-виробничої діяльності підприємств, які ввійшли до їх складу. Серед них слід зазначити наступні:

- оптимальні внутрішні структури;
- оперативність горизонтальних зв'язків;
- досягнення принципу саморозвитку;
- концентрація ресурсів, що дозволяє маневрувати й забезпечувати інформаційне, інженерне, маркетингове обслуговування.

Консорціум

Консорціум – одна з форм монополій, тимчасове статутне об'єднання промислового та банківського капіталу для досягнення його учасниками певної спільної господарської мети (наприклад, реалізації цільових програм, науково-технічних і будівельних проектів тощо). У разі досягнення мети його створення консорціум припиняє свою діяльність.

Консорціум діє на підставі договору або статуту, який затверджується їх засновниками або власником. Учасники консорціуму зберігають право юридичної особи. Організаційно-правовими формами консорціуму є товариства з обмеженою відповідальністю, акціонерні товариства.

Головує в консорціумі монополія, яка вибирає учасників угоди (консортів).

Промислово-фінансова група

Промислово-фінансова група (ПФГ) – об’єднання, яке створюється за рішенням Кабінету Міністрів України на певний строк з метою реалізації державних програм розвитку пріоритетних галузей виробництва і структурної перебудови економіки України, включаючи програми згідно з міжнародними договорами України, а також з метою виробництва кінцевої продукції.

У складі промислово-фінансової групи визначається головне підприємство, яке має виключне право діяти від її імені як учасника господарських відносин.

Головне підприємство ПФГ – підприємство, яке виробляє кінцеву продукцію ПФГ, здійснює її збут, сплачує податки в Україні, офіційно представляє інтереси ПФГ в Україні та за її межами.

Головне підприємство та учасники ПФГ зберігають статус юридичної особи, а також незалежність у здійсненні виробничої, господарської і фінансової діяльності відповідно до Закону України “Про промислово-фінансові групи в Україні” та укладеної Генеральної угоди про сумісну діяльність.

Головним підприємством ПФГ не можуть бути торговельне підприємство, транспортне підприємство, підприємство в сфері громадського харчування, побутового обслуговування, матеріально-технічного постачання, банк, фінансово-кредитна установа.

Кабінет Міністрів України приймає до розгляду проекти створення ПФГ за умови, що розрахунковий обсяг реалізації кінцевої продукції ПФГ буде еквівалентним сумі 100 млн дол. США за рік починаючи з другого року після створення ПФГ.

Промислово-фінансова група не є юридичною особою і не підлягає державній реєстрації як суб’єкт господарювання. Порядок утворення та інші питання діяльності промислово-фінансових груп визначаються Законом України “Про промислово-фінансові групи в Україні”.

Холдингова компанія

Холдингова компанія – суб'єкт господарювання, що безпосередньо на займається виробничою діяльністю, але використовує свої кошти для придбання контрольних пакетів акцій інших підприємств, які є учасником концерну або іншого об'єднання. Завдяки цьому холдингова компанія здійснює контроль за діяльністю таких підприємств. Об'єднані у холдингу суб'єкти мають юридичну та господарську самостійність. Проте право вирішення основних питань їхньої діяльності належить холдинговій компанії.

ТЕМА 3. КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ: ЕВОЛЮЦІЯ, ВИЗНАЧЕННЯ, ОСНОВНІ УЧАСНИКИ

План заняття

- 3.1. Сутність корпоративного управління
- 3.2. Еволюція корпоративних відносин
- 3.3. Місце корпоративного управління в системі загального менеджменту
- 3.4. Структурні елементи корпоративного управління

Контрольні питання

- 1. На яких поняттях базується корпоративне управління?
- 2. Що являє собою корпорація?
- 3. У чому відмінність корпоративної власності від корпоративних прав?
- 4. Що є ключовою рисою корпоративного управління?
- 5. Обґрунтуйте роль корпоративного управління в сучасних умовах господарювання.
- 6. Розкрийте основні підходи до визначення сутності корпоративного управління.
- 7. Що є предметом корпоративного управління?
- 8. Перерахуйте основні суб'єкти корпоративного управління. Дайте їх характеристику.
- 9. Яким чином еволюціонували корпоративні відносини?
- 10. Яке місце корпоративного управління в системі загального менеджменту?
- 11. У чому полягає різниця між засновниками й акціонерами акціонерного товариства?
- 12. Які елементи і чому можна включити в систему корпоративного управління?

Рекомендована література

- 1. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2007. – 180 с.

2. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління.-К.: Центр учбової літератури, 2013.-600с.
3. Корпоративне управління: підручник / Т. Л. Мостенська [та ін.]; Мін-во освіти і науки України , Нац. ун-т харчових технологій, Нац. авіаційний ун-т. - К.: Каравела, 2008. – 384 с. 54 49.
4. Мальська М. П. Корпоративне управління: теорія та практика: підручник / М.П. Мальська, Н.Л. Мандюк, Ю.С. Занько. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.
5. Г.Ю. Штерн. Корпоративне управління: навч. посіб. / Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. - 278 с.
6. Поважний О.С. Корпоративне управління: підручник / О.С. Поважний, Н.С. Орлова, А.О. Харламова. - К.: Видавництво Кондор, 2013. - 244 с.
7. Луцький М. Теоретичні аспекти управління корпораціями. Монографія. - К.: Каравела, 2008. - 225 с.
8. Корпоративне управління: Навч. посібник. Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. – 278 с. 50. Корпоративне управління: Наук.-метод. рек. щодо вивч. дисципліни / Л.В. Балабанова, Л.А. Лутай, В.В. Лисевич – Донецьк: ДонДУЕТ, 2005. – 132 с.

3. 1.Сутність корпоративного управління

Корпоративне управління є складною системою економічних відносин і зобов'язане своєю появою формуванню повноцінної теорії корпоративного менеджменту в 80-і рр. ХХ століття. У цей час дефініція широко використовується як у науковій літературі, так і в практичній діяльності компаній.

Корпоративне управління ґрунтується на таких поняттях, як **корпорація, корпоративна власність і корпоративні права.**

Корпорація в буквальному перекладі «corporation» означає об'єднання, співтовариство.

У Тлумачному словнику живої мови великоросійської мови В.І. Даля корпорація розглядається як община, суспільство, братерство, товариство, стан, спілка людей одного звання, ремесла.

Енциклопедичний словник Ф.А. Брокгауза й І.А. Ефрона визначає, що корпорація - загальна назва для багатьох видів союзів, що мають внутрішню організацію, яка об'єднує членів союзу в одне ціле, котрі є суб'єктом прав і обов'язків, юридичною особою.

У Словнику іноземних слів виділено два підходи до розуміння сутність даного поняття: 1) суспільство, союз, група осіб, що об'єднується спільністю професійних або станових інтересів; 2) у ряді країн, наприклад, США, Канада, широко використовується форма акціонерного товариства.

У сучасному економічному словнику Б.А. Райзберга наводиться таке трактування терміна: корпорація – сукупність осіб, котрі об'єдналися для досягнення спільних цілей, здійснення самостійної діяльності й утворюють самостійний суб'єкт права – юридичну особу. Найчастіше корпорації організовуються у формі акціонерного товариства.

Корпоративна власність – це власність, що належить особі або групі осіб.

Корпоративні права – це права, які отримує особа або група осіб від володіння власністю, включає право на участь в управлінні й одержання дивідендів. У теперішній час у світі налічується велика кількість власників корпоративних прав - акціонерів. Наприклад, у США власниками акцій є значна частина громадян (більш ніж 25 млн. осіб), у цілому понад 50 млн. американців володіють цінними паперами корпорацій, банків, муніципальних і державних органів. Акціями у Швеції володіє кожен другий громадянин, у США і Англії – кожен п'ятий, у Японії утримувачем акцій виступає кожен сьомий.

Ключовою рисою корпоративного управління є відокремлення процесів володіння власністю від управління нею. У наслідок цього досягаються високі результати, зростає ефективність, створюються сприятливі умови для стійкого довгострокового розвитку корпорації.

Усесвітньовідома консалтингова компанія McKinsey щорічно проводить опитування найбільших міжнародних інвесторів з метою з'ясування, яким чином якість корпоративного управління в компаніях впливає на ухвалення інвестиційних рішень. У ході даних опитувань встановлено:

1) 3 / 4 інвесторів упевнені, що якість корпоративного управління має таке ж важливе значення, що впливає на зростання ринкової вартості компанії, як і її фінансово-господарські показники. В Україні більше половини інвесторів поставила якість корпоративного управління на перше місце порівняно з фінансовими результатами;

2) понад 80% інвесторів згодні платити за акції компаній, у яких корпоративне управління здійснюється ефективно, більше, ніж за акції компаній із «корпоративними проблемами», навіть в тому разі, якщо ці компанії мають схожі показники прибутку й обсягів продажів

На рисунку 3.1. наведено процентну надбавку до ціни акцій компаній у країнах із високим рівнем корпоративного управління. Так, у Росії, Китаї, Бразилії надбавки до ціни акцій компаній, що додержуються належних стандартів управління, вельми істотні (38%, 25%, 24% відповідно). Інвестори сприймають ефективно керовані компанії як дружні, й такі, що вселяють більше впевненості в тому, що вони спроможні забезпечити акціонерам прийнятний рівень прибутковості вкладень.

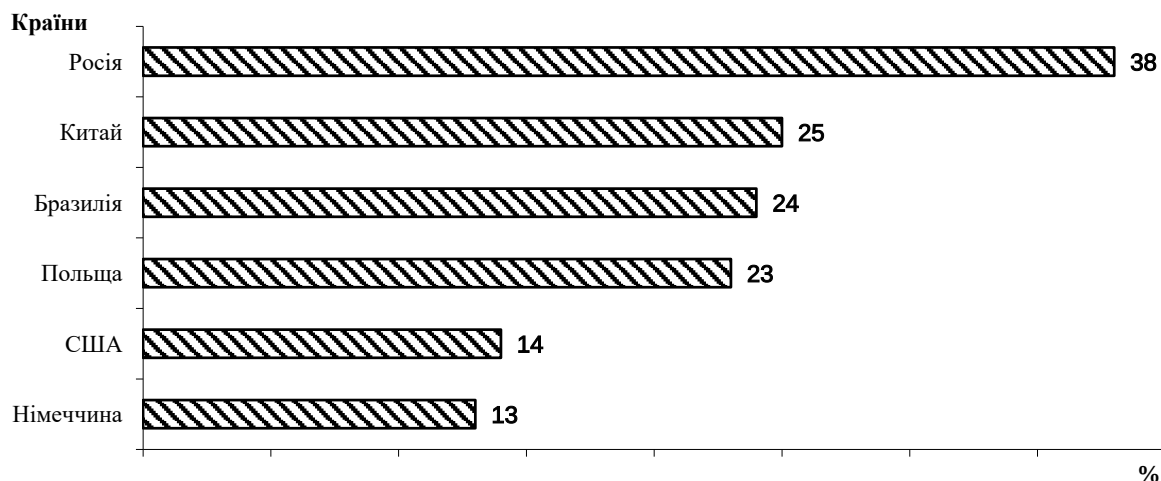


Рис. 3.1. Надбавка до ціни акцій компаній у країнах з високим рівнем корпоративного управління, %.

За результатами дослідження 188 компаній, у 6 країнах з ринками, що розвиваються, вченими встановлено взаємозв'язок між ринковою вартістю акцій і рівнем корпоративного управління: у компаніях з вищим рівнем корпоративного управління співвідношення ринкової і номінальної вартості

акцій вище, ніж у компаній, у яких корпоративне управління знаходиться на низькому рівні.

У вітчизняній практиці корпоративне управління часто називають управлінням корпоративними правами. На думку авторів, ці два поняття ідентичні за своєю суттю, проте, ґрунтуючись на дослідженнях зарубіжної наукової літератури, поняття «Корпоративне управління» є загальноприйнятим.

На сьогоднішній день можна виділити ряд підходів до визначення сутності корпоративного управління (табл. 3.1.).

Таблиця 3.1.

Підходи до визначення корпоративного управління

Підходи	Трактування
Правовий	система відносин між органами управління акціонерним товариством, його власниками та зацікавленими особами з питань функціонування компанії
Економічний	процес управління, спрямований на ефективне та раціональне використання ресурсів, націлений на отримання прибутку
Соціальний	управління компанією як суспільним інститутом, якому суспільство надає ресурси для того, щоб воно забезпечило задоволення потреб соціуму
Психологічний	управління, що породжує корпоративну культуру, тобто комплекс загальних традицій, установок, принципів поведінки
Галузь знань	наука про управління, що досліджує досвід та особливості управління акціонерними товариствами
Із позиції компанії	забезпечення виживання компанії та її безперервного розвитку
Із позиції акціонера	<i>політика та практична діяльність наглядової ради компанії, що сприяє захисту прав акціонерів – її власників</i>
Із позиції великого інституційного інвестора	управління, яке сприяє тому, щоб вкладення не були пов'язані зі значними ризиками та забезпечували довгострокові гарантії збереження та збільшення вкладеного капіталу
Із позиції фінансової системи	визначено інституційні угоди, що забезпечують трансформацію збережень в інвестиції та розподіляють ресурси серед альтернативних користувачів у промисловому секторі

Слід зазначити, що у зв'язку з можливістю розгляду корпоративного управління з точки зору різних підходів на сьогоднішній день не існує його єдиного визначення як у західній, так і у вітчизняній науковій літературі. Нижче наведено трактування даного терміна, сформульовані провідними зарубіжними й українськими вченими, а також організаціями, що займаються проблематикою корпоративного управління.

У спеціальному документі, схваленому **Організацією економічного співробітництва і розвитку**, визначення корпоративного управління

сформульовано так: **«корпоративне управління** - комплекс стосунків між правлінням компанії, її радою директорів, акціонерами й іншими зацікавленими особами, воно також визначає механізми, за допомогою яких формулюються цілі компанії, визначаються засоби їх досягнення і контролю над її діяльністю».

Відповідно до визначення **Світового банку, корпоративне управління** об'єднує в собі норми законодавства, нормативні положення і практику господарювання в приватному секторі, що дозволяє товариствам залучати фінансові і кадрові ресурси, ефективно здійснювати господарську діяльність і, таким чином, продовжувати функціонування, нагромаджуючи довгострокову економічну вартість підвищенням вартості акцій і дотримуючи при цьому інтереси акціонерів і суспільства в цілому. Характерними рисами ефективного корпоративного управління є: прозорість (розкриття) відповідної фінансової інформації та інформації про діяльність товариства, а також здійснення контролю за діяльністю правління; усебічний захист прав і прерогатив акціонерів; незалежність наглядової ради у визначенні стратегії суспільства, затвердженні бізнес-планів і найважливіших господарських рішень, наймі членів правління, моніторингу його діяльності і звільненні членів правління у разі потреби.

Фахівець в галузі російського корпоративного управління Кочетигова Ю.В., директор служби рейтингів корпоративного управління Standard & Poors, розглядає **корпоративне управління** як управління, яке спонукає менеджмент ефективно використовувати ресурси компанії і водночас обмежує ініціативу менеджменту щодо використання засобів.

Заступник генерального директора російської компанії «Технології корпоративного управління» Дубовицька О.О. вважає, що **корпоративне управління**, в першу чергу, покликане забезпечити захист економічних інтересів нових і старих акціонерів, а також менеджменту компанії.

Мазур І.І., Шапіро В.Д., Ольдерогге Н.Г., автори книги «Корпоративний менеджмент: Довідник для професіоналів» визначають **корпоративне управління** як професійно здійснюване керівництво діяльністю корпорації (компанії) в ринкових умовах, спрямоване на досягнення цілей

діяльності й одержання прибутку шляхом раціонального використання ресурсів.

Деякі українські вчені сформулювали свої визначення даного поняття. Так, **д.е.н., професор Академії митної служби України Вакульчик О.М.** вважає, що **корпоративне управління** – це сукупність дій менеджерів і власників акціонерного капіталу, які діють у межах чинного законодавства та забезпечують процес залучення фінансових і трудових ресурсів і їх ефективного використання з метою задоволення інтересів усіх учасників корпоративного управління відповідним розподілом створеної вартості.

Д.е.н., професор Донецького державного університету управління Поважний О.С. вважає, що **корпоративне управління** є сукупністю процесів регулювання інтересів груп-учасників об'єднання й управління корпорацією як організацією (виробничою системою), що, у свою чергу, передбачає управління її основними ресурсами, до яких належать виробництво, матеріально-технічні ресурси, фінанси, персонал і НДДКР.

Згідно з точкою зору **Грідчини М.В., к.е.н., професора Міжрегіональної академії управління персоналом**, **корпоративне управління** – це напрям діяльності менеджерів на забезпечення інтересів власників – акціонерів.

На думку **Євтушевського В.А., д.е.н., професора Київського національного університету імені Тараса Шевченка**, **корпоративне управління** є процесами регулювання власником руху його корпоративних прав з метою одержання прибутку, управління корпоративним підприємством, відшкодування витрат шляхом отримання частини майна при його ліквідації, а також можливі спекулятивні операції з корпоративними правами.

У наведених трактуваннях корпоративне управління розглядається або як система взаємодій між учасниками корпоративних відносин, або як специфічний процес управління, спрямований на одержання прибутку, або як сублімація цих двох підходів.

На сьогоднішній день сформовано **дві основні концепції корпоративного управління**. Одна з них виходить з вузького трактування сутності корпоративного управління, яке пов'язане з установами балансу

інтересів різних груп зацікавлених осіб (акціонерів, у тому числі великих, власників привілейованих акцій, державних органів). У цьому разі під предметом корпоративного управління розуміється система відносин між органами управління і посадовими особами емітентів, власниками цінних паперів таких емітентів (акціонерами, власниками облігацій та інших цінних паперів), а також іншими зацікавленими особами, так або інакше залученими в управління емітентом як юридичною особою. У межах даної концепції основними суб'єктами корпоративного управління виступають менеджмент компанії, найняті робітники, великі акціонери, міноритарні акціонери, що мають незначне число акцій, власники інших цінних паперів компанії, її кредитори, органи державної влади тощо.

Друга концепція пропонує ширший спектр чинників, що обумовлюють ефективність функціонування корпорацій: зовнішніх і внутрішніх, прямих і непрямих, економічних, соціальних, правових, організаційних. Крім того, вона враховує безліч юридичних положень, що регулюють відносини сучасних корпорацій. Виходячи з цього, предметом корпоративного управління виступає система управлінських відносин між господарюючими суб'єктами, що взаємодіють, щодо субординації і гармонізації їх інтересів, забезпечення синергії як їх спільної діяльності, так і їх взаємин із зовнішніми контрагентами в досягненні поставлених цілей. Таке розширене трактування більшою мірою розкриває сутність управління великими інтегрованими корпоративними об'єднаннями, що включають безліч організацій, які координуються з єдиного (керуючого) центру - компанії, що управляє. У даній концепції до суб'єктів корпоративного управління, окрім розглянутих вище, відносять дочірні компанії, їх менеджмент, персонал, акціонерів, споживачів продукції тощо.

Найбільш складні проблеми корпоративного управління в забезпеченні синергії пов'язані з опрацюванням алгоритмів спільної поведінки на ринках, із забезпеченням механізму підпорядкування приватних інтересів учасників загальній стратегії, забезпеченням раціонального співвідношення централізації і децентралізації в ухваленні управлінських рішень. Зарубіжний досвід і практика російських корпорацій показують, що це надзвичайно складне завдання, що вимагає справжнього професіоналізму вищої ланки менеджменту.

У найбільш загальному вигляді **предметом корпоративного управління** є організаційно-управлінські відносини щодо формування і використання акціонерного капіталу, а також ефективної організації і координації дій учасників корпоративних взаємин.

Основними суб'єктами корпоративного управління виступають:

1) **емітент** - юридична особа, котра випускає (емітує) від свого імені цінні папери і зобов'язалася виконувати зобов'язання, що впливають із умов їх випуску. Слід пам'ятати, що не всі цінні папери, що емітуються, несуть в собі корпоративні права. Відповідно до Закону України «Про цінні папери і фондовий ринок» в Україні мають право випускатися пайові, боргові, іпотечні, приватизаційні, похідні і товаророзпорядчі цінні папери. Серед них лише пайові цінні папери у формі акцій засвідчують участь їх власника в статутному капіталі акціонерного товариства, надають йому право на участь в управлінні емітентом і одержання частини прибутку у вигляді дивідендів.

2) **власники корпоративних прав** – фізичні і юридичні особи, держава.

3) **фінансові посередники**, котрі виконують посередницькі функції між емітентом та інвестором (-рами).

4) **менеджмент і персонал корпорацій**, які беруть участь у їх функціонуванні й управлінні, впливають на процеси, що відбуваються в них.

5) **державні і недержавні органи**, що здійснюють пряме або опосередковане регулювання руху корпоративних прав і діяльності їх емітентів.

У зв'язку з тим, що емітентами в Україні можуть бути лише акціонерні товариства, вони виступають **головним об'єктом корпоративного управління**. Згідно із Законом України «Про акціонерні товариства», акціонерним товариством є господарське товариство, статутний капітал якого поділений на певну кількість акцій однакової номінальної вартості, корпоративні права якого підтверджуються акціями.

3.2. Еволюція корпоративних відносин

Виникнення корпоративного управління викликане еволюцією світової економіки. Воно стало відповіддю на нові вимоги до форм і принципів організації бізнесу.

Корпоративне управління розвивалося в ході видозміни підприємницьких об'єднань. Тому для вивчення історичного розвитку корпоративного управління необхідно розглянути зміст поняття «підприємницьке об'єднання».

Підприємницькі об'єднання – це об'єднання осіб або майна, створені для здійснення господарської діяльності, тобто виробництва товарів або послуг не для особистого вжитку, а для реалізації їх іншим особам.

Історія світової економіки свідчить про різноманіття форм (які існували й існують) підприємницьких об'єднань. Для визначення відмінностей між підприємницькими об'єднаннями необхідно виділити відмітні ознаки, за якими їх можна класифікувати. Так, учені Я.І. Функ і В.В. Хвалеї запропонували наступну систему ознак:

1. Наявність єдиної мети (спільного інтересу).
2. Майно. У підприємницьких об'єднаннях майно в тій чи іншій мірі відособлене від учасників об'єднання.
3. Відповідальність учасників об'єднань. У міру розвитку підприємницьких об'єднань спільна відповідальність учасників об'єднань переходить у відповідальність об'єднань за своїми зобов'язаннями.
4. Справи учасників об'єднань. У міру еволюції розвитку підприємницьких об'єднань загальні справи його учасників переходять в особисті справи об'єднання, що відрізняються від справ учасників.
5. Управління. Якщо в простих формах підприємницьких об'єднань учасники самі управляють підприємницьким об'єднанням, то у вищих формах об'єднання управління передається окремій категорії керівників.
6. Залежність управління підприємницькими об'єднаннями від волі її членів. У простих формах об'єднання це виражалось лише в необхідності узгодження волі учасників з волею інших учасників. У вищих же формах об'єднання – це реалізація управлінських рішень через самостійну організацію об'єднання, чия воля не схожа з волею учасників об'єднання.

Первинною і найпростішою формою підприємницького об'єднання виступали прості товариства. Учасники такого товариства мали спільну мету, відособлене і спільне майно, несли спільний ризик. Проте угоди укладав кожен

з учасників індивідуально під свою відповідальність. Просте товариство ще називали прихованим, оскільки для третіх осіб це об'єднання не діяло.

Така форма товариства характеризувалася сильним особистим впливом окремих учасників, тому таке об'єднання не можна розглядати як щось відособлене від його учасників і воно не ставало самостійним суб'єктом. Таким чином, при виникненні підприємницьких об'єднань вони не несли в собі рис корпоративного управління.

Проте вже в наступній формі – в повному товаристві можна спостерігати, як підприємницькі об'єднання відділяються від особи його власників, але все ж не настільки, аби визнати за товариством право самостійного суб'єкта. У повному товаристві завжди створюється спільне майно, яке відособлене від іншого майна учасників товариства. Управління об'єднанням здійснюється або всіма учасниками об'єднання, або тими, яким це доручено. Зобов'язання щодо майна товариств і відповідальність за угодами також спільні. Таким чином, на відміну від простого товариства повне товариство не мало як ознак фактичного об'єднання всередині (між учасниками), так і юридичного об'єднання зовні (для третіх осіб).

Прийнято вважати, що перші товариства виникли в Давній Греції у VIII – VI ст. до н.е. Їх поява була пов'язана з процесом колонізації середземноморського побережжя, крахом общини і формуванням грецької полісної системи. Поліс (грец. polis) – місто – держава, форма соціально-економічної і політичної організації суспільства і держави. Поліси складали повноправні громадяни (члени суспільства), кожен з яких мав право на земельну власність і політичні права. Потім форма товариства стала використовуватися при створенні підприємницьких об'єднань у VI – V ст. до н.е. в Давньому Римі (так звані римські товариства, або «societies»).

Наступною формою розвитку підприємницьких об'єднань стало командитне товариство (або товариство на вірі). У цій формі товариства представлено дві групи учасників: перша група – аналогічно учасникам повного товариства, друга група учасників відособлена від підприємницької діяльності товариства, тобто не бере участь безпосередньо в управлінні, несе лише обмежену розміром свого вкладу в товариство відповідальність, що

дозволяє говорити про виникнення елементу корпоративного управління як обмежену відповідальність власників. Таким чином, командитні товариства можна розглядати як крок на шляху подальшого відособлення підприємницьких об'єднань від осіб, які їх створюють, і виникнення замість об'єднання осіб нової особи, а також як початкову форму при переході від особистого підприємницького об'єднання до майнового (капіталістичного). Перші згадки про командитні товариства відносять до 976 р. у Венеції. Проте широкого розповсюдження товариство набуло лише в XII столітті. У Італії їх називали каменди, у Венеції – колеганції. Ця форма дозволяла в ті часи різним соціальним групам брати участь у морській торгівлі, отримуючи від неї свою частку прибутку, не розділяючи небезпек і труднощів подорожей. Одночасно каменди виникли й у Франції, Іспанії і на Арабському Сході. Перше законодавче регулювання каменди зустрічається у французькому Ордонансі про торгівлю 1673 р., а як самостійний господарський суб'єкт командитні товариства з'являються в торгівельному кодексі Франції. Як видно з історії розвитку підприємницьких об'єднань, відбувалось їх поступове знеособлення, тобто вплив окремих членів підприємницького об'єднання на його діяльність зменшувався. І на певному етапі розвитку світової економіки виникла необхідність створення підприємницьких об'єднань не як групи осіб, а як нового самостійного суб'єкта права, при якому об'єднання були б відособлені як від складу учасників, так і їх волі. Це дозволило б не припиняти діяльності товариства у зв'язку з виходом або смертю учасників, як того вимагало законодавство, й ухвалювати рішення не одноголосно, як було до теперішнього часу, а більшістю голосів. Таке підприємницьке об'єднання повинне було мати певну організацію для того, щоб не змішувати волю об'єднання з волею його учасників (хоча воля об'єднання формувалася на основі волі учасників). Виникла потреба була визначена введенням у практику правової конструкції «юридична особа». Сутність її полягала в переході від вищих форм загальної участі до первинних форм особистої участі, тобто замість об'єднання осіб виникає нова особа, створена об'єднанням осіб.

У зв'язку з формуванням нових форм підприємницьких об'єднань, їх учасники встановлювали перші норми корпоративного права, які носили характер звичаїв:

- ✓ участь у корпорації лише фізичних осіб;
- ✓ утворення капіталу корпорації шляхом внесення її учасниками внесків;
- ✓ загальна участь у витратах, внесення додаткових грошових сум;
- ✓ розподіл отриманого прибутку між учасниками корпорації;
- ✓ можливість відчуження своєї частки (паю);
- ✓ вирішення питань більшістю;
- ✓ поява перших органів управління (загальних зборів, виконавчого органу).

Первинні форми корпорацій стали виникати в період первинного нагромадження капіталу. Однією з перших акціонерних компаній можна вважати Голландську Ост-індську компанію, засновану в 1602 р. Вона виникла з ініціативи держави злиттям торгівельних товариств Голландських провінцій з метою торгівлі з Ост-індією. Компанія засновувалася строком на 21 рік з правом виходу з неї після закінчення 10 років з моменту утворення. Згідно з засновницькими документами, в компанії не було передбачено ні щорічних зборів акціонерів, ні щорічного розподілу прибутку. Лише після закінчення 10 років кожен учасник міг бути присутнім при заслуховуванні звіту. Акціонери компанії мали лише майнові права, оскільки державне втручання в справи компанії робило особисту участь акціонерів зайвою. Основною перевагою компанії порівняно з іншими була обмежена відповідальність учасників за зобов'язаннями компанії. Економічним підґрунтям функціонування Голландської Ост-індської компанії було монопольне право торгівлі з Індією, потім і з Китаєм і Японією. Унаслідок цього Компанія була високо прибутковою, незважаючи на погане управління і заплутану фінансову звітність. За таким же принципом створювалися й інші компанії: у Голландії (Вест-Індська компанія), в Англії (Англійська Ост-індська компанія, компанії для освоєння Північної Америки). У Франції (Канадська, Сенегальська, Вест-

Індська), у Пруссії й у Німеччині (Азіатська торгівельна Компанія, Африканська компанія Бранденбурзька), також у Швеції, Данії та ін.

На думку деяких дослідників, колоніальні компанії були акціонерними компаніями лише за назвою. Перші акціонерні товариства були створені в Англії наприкінці XVII століття. Першим став Англійський банк, що виник в 1684 р. з ініціативи держави, зацікавленої в кредиті. Весь капітал корпорації (1,2 млн. фунта стерлінгів, причому кожен акціонер не міг мати акцій на суму більше 20 тис. фунтів стерлінгів) передавався в кредит державі під 8% річних і згодом Англійський банк став єдиним емісійним центром Англії. До 1680 року в Англії було засновано 49 компаній, частки в яких іменувалися «акціями». Із 1680 по 1719 рр. виникли ще 40 компаній, з 1719 по 1720 рр. – 190. Як показав час, супутником таких компаній стала спекуляція акціями, виникнення і розорення учасників, обман акціонерів. Для усунення цих негативних явищ вводиться заборона на продаж акцій, державний контроль за їх обігом. Так, наприклад, був ухвалений спеціальний закон англійського уряду «про мильні бульбашки» 1720 р., що діяв понад 100 років.

Сплеск створення акціонерних товариств у США припадає на якийсь час після закінчення війни за незалежність. Упродовж останніх 10 років XVIII століття було засновано 259 різних корпорацій, їх сукупний акціонерний капітал у 1803 р. обчислювався в 48,4 млн. дол., причому лише 8 із них були промисловими, 29 – банківськими, решта – торгівельні. Розвиток машинної індустрії, залізничного транспорту і виробництва суден у Західній Європі з початку XIX століття відбувався також у формі акціонерних товариств. Приблизно у 20-х роках XIX століття акціонерне товариство стало основною формою підприємницьких об'єднань США й Англії. Усе XIX століття характеризувалося розквітом залізничних акціонерних товариств (Манчестер-Ліверпульська залізниця та ін.).

Розвиток капіталістичних відносин супроводився інтенсивною появою корпорацій. Найбільшого розповсюдження вони набули в США. Так, наприклад, компанія «Standard Oil», заснована в 1870 р. братами Рокфеллерами, стала першою сучасною великою корпорацією. Її монополістична діяльність привела до необхідності розробки й прийняття антитрестового закону в США.

Таким чином, переваги корпоративної форми власності стимулювали процес її поширення, оскільки вона дозволяла залучати великий капітал на необмежений термін, скорочувала підприємницький ризик, забезпечувала стабільну діяльність. У цей період розвивається спеціальне законодавство про акціонерні компанії. Приймаються акти про компанії, розробляються статuti про діяльність, реєстрацію й інші важливі параметри.

На початок XX століття сформувалися основні організаційно-правові форми корпорацій - акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю, повне і командитне товариства.

3.3. Місце корпоративного управління в системі загального менеджменту

Корпоративне управління не відірване від загального менеджменту, воно є одним з його базових елементів і визначає, в першу чергу узгодження відносин власників і менеджерів. Корпоративне управління виділилося на певному історичному етапі соціально-економічного розвитку, коли відбулося відділення функцій управління від власності і коли почали виникати організаційні форми ведення господарства, які отримали назву акціонерних товариств, або корпорацій.

На сьогодні не існує жорсткого розмежування предмету вивчення загального менеджменту і предмету корпоративного управління. З точки зору стратегії корпоративне управління націлене на забезпечення стійкого розвитку корпорацій шляхом формування найбільш ефективної організаційної структури. Ця структура ґрунтується на оптимальному співвідношенні компетенції і відповідальності учасників корпоративного управління.

Корпоративне управління розглядає здійснення господарських операцій працівниками й управління менеджерами, виходячи з найбільшої ефективності діяльності корпорації не лише з точки зору менеджменту організації, але і її власників. Але не завжди інтереси власників і корпорації збігаються. Тому корпоративне управління в системі загального менеджменту

направлене на досягнення оптимального узгодження інтересів суб'єктів корпоративних відносин – власників, менеджерів, працівників, товариства.

І хоча управління корпорацією має ряд відмітних особливостей, як і всяка форма господарювання, у процесі свого розвитку і функціонування вона стикається з тими ж проблемами, що й організації інших форм власності. Це стосується передусім формулювання стратегії, визначення цілей і завдань діяльності корпорації, планування і прогнозування поточної і майбутньої діяльності організації, питань контролю і моніторингу діяльності корпорації, мотивації праці її персоналу тощо. Усе перелічене вище відноситься до функцій корпоративного управління. Для виконання цих функцій необхідне використання ряду методів управління.

Найбільш поширеними методами управління будь-якою організацією незалежно від її форми власності є організаційно-адміністративні, економічні та соціально-психологічні (табл. 3.2.).

Таблиця 3.2

Методи управління акціонерним товариством

Методи управління	Складова	Характеристика
Економічні (орієнтовані на групові та індивідуальні економічні інтереси людей)	Методи прямого економічного впливу	- організаційно-виробниче планування; - цільові комплексні програми; - бізнес-планування; - комерційний розрахунок; - система внутрішніх економічних регуляторів.
	Методи непрямого економічного регулювання	- загальнодержавні (галузеві) комплексні цільові програми; - система загальнодержавних, місцевих і внутрішніх економічних регуляторів господарської діяльності.
Організаційно-розпорядчі (ґрунтуються на таких індивідуальних і групових властивостях людей, як почуття обов'язку, відповідальність, дисципліна)	Організаційно-стабілізуючі методи	- регламентування; - нормування; - інструктування.
	Розпорядчі методи	- директиви; - постанови; - накази; - розпорядження; - вказівки; - резолюції.
Соціально-психологічні	Система засобів і важелів впливу на соціально-психологічний клімат у колективі, на трудову та соціальну активність працівників. Вони спрямовані на гармонізацію соціальних відносин у колективі шляхом задоволення соціальних потреб працівників – розвитку особистості, соціального захисту й таке	

До основних принципів корпоративного управління відносять:

1. Принцип цілісного підходу до організації й управління корпоративним суб'єктом господарювання.

Цілісність розуміється як сукупність компонентів, взаємодія яких породжує нові якості, не властиві її складникам. Сутність цього формулювання полягає в тому, що системоутворюючі елементи при інтеграції їх в систему втрачають деякі властивості, але одночасно виникають нові системні якості. Цілісний характер виступає як «ідеальна схема», яка спричиняє функціональну доцільність частин. Досягнення цілей здійснюється на основі управління. Із сказаного витікає, що формування корпоративних суб'єктів господарювання має відбуватися на основі строгих обмежень і можливостей утворити цілісну систему з таким розрахунком, аби кожен елемент, що входить в неї, орієнтував свої дії не лише на вирішення своїх внутрішніх завдань, але одночасно і на досягнення загальнокорпоративних цілей.

2. Принцип забезпечення синергетичного ефекту.

Даний принцип базується на системному підході до організації й управління корпоративними суб'єктами господарювання. Етимологічно «синергія» походить від грецького *synergeia*, що означає співдружність, спільні дії. Відповідно до одного з сучасних формулювань, синергія - це сукупність елементів, що створюють організовану систему, в якій потенціал суми елементів, що входять в неї, більший від потенціалу кожного елементу окремо. Під потенціалом загалом, розуміється наявність можливостей (якостей, енергії й інших ресурсів), що дозволяють зробити що-небудь, виконати певну роботу. Потенціал господарської організації характеризується виробничою потужністю, річним комерційним оборотом, обсягом продажів і т.п. У результаті інтеграції з'являється нова якість, яка стає позитивною якістю цілого, тобто внаслідок дії закону синергії виникає синергетичний ефект. Дія закону синергії широко виявляються в живій природі. Вона пояснює, чому біологічні особини багатьох видів тварин групуються в колонії, зграї і табуни. Виявляється, це краще забезпечує виживаність, оскільки стає легше оборонятися, захищати дитинчат, територію і, навпаки, ефективніше вести напад на полюванні. Різноманітні

прояви і застосування закону синергії в людському суспільстві. Так, коли чоловік і жінка одружуються, то нова соціальна одиниця, що утворилася, - родина - може досягти набагато більшого, ніж це можуть дати розрізнені зусилля неодруженого і незаміжньої жінки. Виробнича бригада має ті переваги, що в них розвивається «чуття ліктя»: кожен готовий прийти на допомогу товаришеві, а якщо треба, то і підмінити його. Обмеженість інвестиційних ресурсів, які має у своєму розпорядженні приватний підприємець, може бути усунена створенням товариства, де у формі партнерства відбувається концентрація капіталу. Те ж саме можна сказати і про окреме підприємство, що входить в тій або іншій формі в союз із іншими підприємствами.

Таким чином, корпоративне управління – це, перш за все, управління певним набором синергетичних ефектів, що в теорії стратегічного управління називаються «стратегічними відповідностями».

3. Принцип ефективності зв'язків із зовнішнім середовищем.

Будь-яка система є елементом системи вищого порядку й утворює особливу єдність із середовищем. Корпоративний суб'єкт господарювання є відкритою системою, може вижити лише в тому разі, якщо задовольнятиме яку-небудь потребу, що знаходиться поза ним самим. Щоб отримати прибуток і забезпечити конкурентоспроможність, необхідні для виживання, корпоративне формування повинно стежити за середовищем, у якому функціонує і яке значною мірою формує загальну мету організації. Для ефективного корпоративного управління важливо, аби інформація, що надходить, правильно оброблялася й оцінювалася. Для досягнення цих цілей корпоративне управління як процес повинно включати функцію моніторингу, яку виконує спеціалізований орган управління або група фахівців. Предметом моніторингу мають бути тенденції, що складаються, в зовнішньому середовищі: економічні, ринкові, технологічні, соціальні, політичні. За результатами моніторингу необхідно приймати рішення або існуючими підрозділами корпорації, або спеціально створеними групами фахівців з обов'язковою оцінкою ситуації з точки зору можливих стратегічних і тактичних наслідків.

3.4. Структурні елементи корпоративного управління

Корпоративне управління є складною системою внутрішніх і зовнішніх елементів, наведених на рис. 3.2. До внутрішніх елементів відносяться функції і методи управління, органи управління корпорацією, акціонери, емітенти і корпоративна культура. До зовнішніх елементів, відповідно, норми управління і зацікавлені особи. Детально розглянемо основні складові.

У систему корпоративного управління входять його основні учасники – засновники, акціонери і зацікавлені особи. Перші два поняття (засновники й акціонери) широко використовуються в літературі, проте мають певні відмінності, які необхідно враховувати при їх вивченні. Згідно із Законом України «Про акціонерні товариства» засновниками **акціонерного товариства** визнаються держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, а також фізичні та/або юридичні особи, що прийняли рішення про його заснування. Засновники укладають засновницький договір, в якому визначаються порядок провадження спільної діяльності щодо створення акціонерного товариства, кількість, тип і клас акцій, що підлягають придбанню кожним засновником, номінальна вартість і вартість придбання цих акцій, строк і форма оплати вартості акцій, строк дії договору.

Акціонерами ж товариства визнаються фізичні і юридичні особи, а також держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, або територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном, які є власниками акцій товариства.

Таким чином, утворюючи акціонерне товариство, його засновники укладають і затверджують статутний договір. Вони завжди є учасниками акціонерного товариства (оскільки підписують договір). Інші особи, які отримали в статутному фонді суспільства частини або паї, але не підписали статутний договір, також виступають учасниками товариства, проте в цьому разі є акціонерами. У публічному акціонерному товаристві акціонерами є всі власники акцій, але не всі акціонери є засновниками.

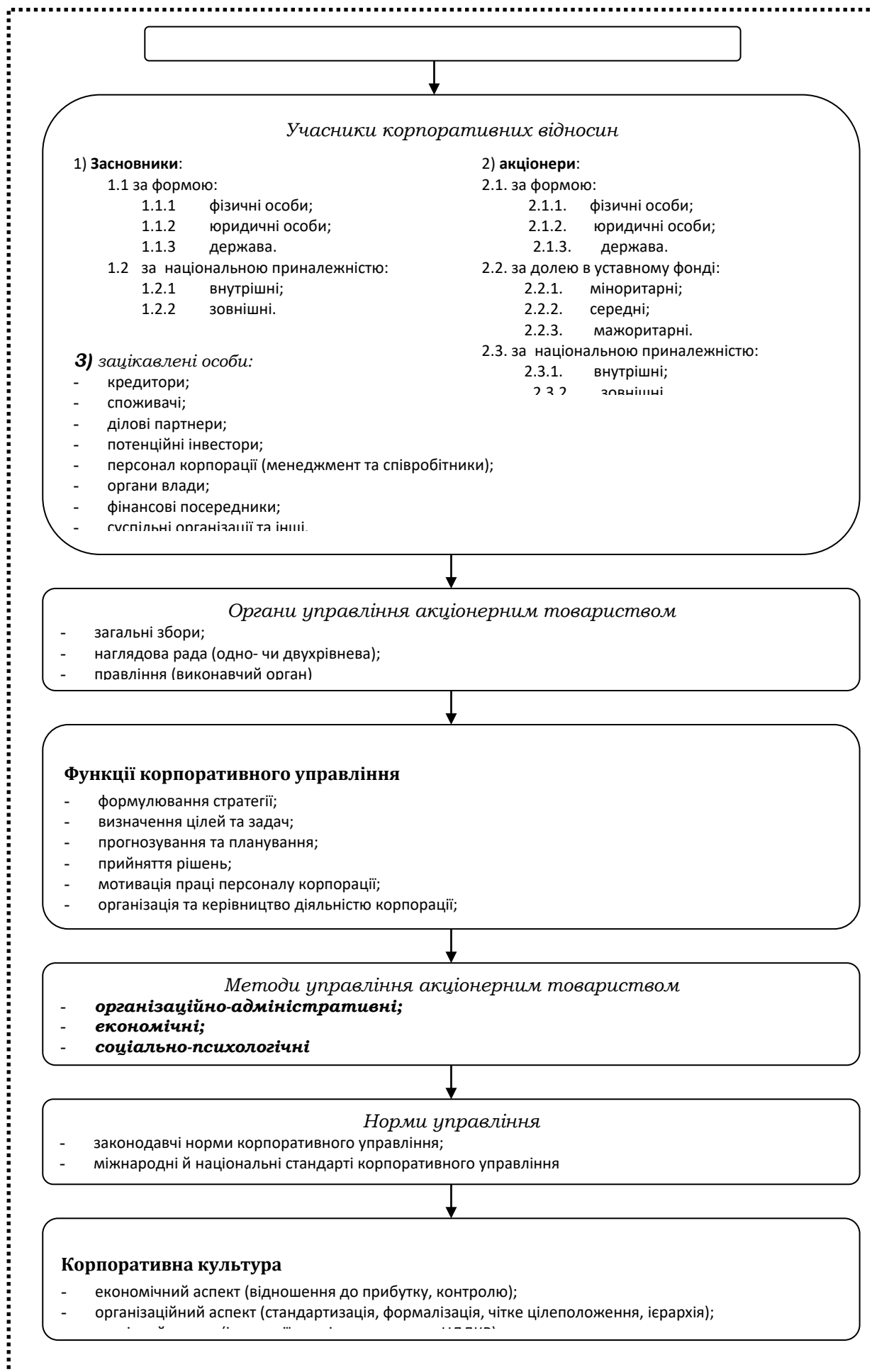


Рис. 3.2. Корпоративне управління як система.

Слід зазначити, що ситуація, пов'язана з приватними акціонерними товариствами, ще складніша, оскільки там усі є засновниками і реалізація акцій ускладнена.

Виходячи з визначення приватних акціонерних товариств, поняття «засновник» тотожне поняттю «акціонер» і навпаки.

Важливу роль у системі корпоративного управління відіграють так звані **зацікавлені особи**. До них належать споживачі, ділові партнери, фінансові посередники, потенційні інвестори, персонал корпорації (менеджери і службовці), органи влади, громадські організації тощо. У таблиці 1.3. представлено відмінності в інтересах основних груп учасників корпоративних відносин.

Таблиця 3.3

Відмінності в інтересах основних груп учасників корпоративних відносин

Учасники корпоративних відносин	Інтереси учасників
Акціонери	Можуть отримати лише ту частину прибутку компанії, яка залишається після того, як компанія розрахується за своїми зобов'язаннями, і виплачується у вигляді дивідендів, а також за рахунок продажу акцій у разі високого рівня їх котирувань. Зацікавлені у високих прибутках компанії і високому курсі її акцій, схильні до підтримки рішень, які ведуть до одержання компанією високих прибутків, але й пов'язані з високим ризиком. У розвинених країнах, як правило, диверсифікують свої інвестиції серед декількох компаній. Мають можливість впливати на менеджмент компанії двома шляхами: 1) обмежені можливості – при проведенні загальних зборів. Через обрання того або іншого складу ради директорів (наглядової ради) і схвалення або несхвалення діяльності менеджменту компанії; 2) необмежені можливості – шляхом продажу акцій, що їм належать, впливаючи тим самим на курс акцій, а також створюючи можливість поглинання компанії акціонерами, недружніми менеджменту.
Зацікавлені особи	Менеджери: Отримують основну частину винагороди, як правило, у вигляді гарантованої заробітної платні, тоді як останні форми винагороди відіграють значно меншу роль. Зацікавлені, перш за все, в міцності свого положення. Як правило, схильні до встановлення балансу між ризиком і прибутком. Чисельні спроби прив'язати винагороду менеджерів до дивідендів на акції їх компаній або курсу акцій не змінили вищезгаданої пропорції. Концентрують основні зусилля в компанії, в якій вони працюють. Зацікавлені в стійкості компанії і зниженні небезпеки дії непередбачених обставин. Залежать від акціонерів, представлених радою директорів (наглядовою радою), і зацікавлені в продовженні своїх контрактів на роботу в компанії. Безпосередньо взаємодіють із значною кількістю груп, що виявляють зацікавленість до діяльності компанії

	(кредитори, фінансові посередники, регіональні і місцеві органи влади, персонал та інші). Кредитори: Одержують прибуток, рівень якого зафіксований в договорі між ними і компанією. Зацікавлені в стійкості компанії і гарантіях повернення наданих коштів. Не схильні підтримувати рішення, що забезпечують високий прибуток, але пов'язану з високими ризиками. Персонал компанії: Перш за все, зацікавлені в стійкості компанії і збереженні своїх робочих місць.
	Органи влади: Зацікавлені в стійкості компанії, її спроможності сплачувати податки і створювати робочі місця.
	Споживачі: Взаємодіють із компанією лише при придбанні її товарів або одержанні яких-небудь послуг. Зацікавлені в стійкості компанії і високій якості її товарів або послуг. Громадські організації: Здійснюють спостереження за розвитком корпоративного сектора і впливають на нього (часто через ЗМІ), дають орієнтири власникам корпоративних прав для забезпечення їх корпоративних прав. Зацікавлені в тому, аби інформація про діяльність компанії надавалася своєчасно і була прозорою.

Основна причина виникнення проблеми корпоративного управління – розбіжності інтересів учасників корпоративних відносин, викликана відділенням володіння від управління власністю. Такі суперечності слугують джерелом внутрішньофірмових конфліктів, здатних перерости в серйозні кризи. Головним завданням корпоративного управління є створення системи взаємин між власниками, менеджерами і третіми особами, що максимально враховує всі інтереси і забезпечує їх баланс та стійку роботу компанії.

До внутрішніх елементів системи корпоративного управління відносяться органи управління корпорацією. У зарубіжній науковій літературі виділяються дві основні системи управління, які спрощено називаються «німецькою» й «американською». Наявність певної організаційної структури є базою для належності корпоративного управління до тієї або іншої системи. Під «німецькою» системою управління фахівці розуміють трирівневу систему управління корпорацією, яка містить в собі три управлінські структури: загальні збори акціонерів – наглядова рада – виконавча рада. Цій системі властиве чіткий поділ функцій між наглядовою радою, яка здійснює функції спостереження, і виконавчим органом, який керує поточною діяльністю корпорації. Також у даній системі управління чітко розмежований інститут директорів – до складу наглядової ради входять лише незалежні директори, до виконавчого органу – виконавчі директори. «Американська» система

управління різноманітна і має істотні відмінності в межах окремих штатів. Це пов'язано з особливостями правового регулювання, оскільки на федеральному рівні діють закони про цінні папери і про обіг цінних паперів, а внутрішня корпоративна діяльність регламентується законодавством штатів. Основною рисою цієї системи є те, що управління здійснює унітарна рада директорів (the board of directors), яка керує всією діяльністю корпорації і відповідає за її загальний стан. До складу цього органу входять як виконавчі директори, так і незалежні, наділені повноваженнями контролю. Як правило, кількість виконавчих директорів у складі наглядової ради не регламентується. Деякі системи корпоративного управління, особливо в країнах, де корпоративне управління ще перебуває на стадіях розвитку і становлення, включають принципи і «німецької» й «американської» управлінських систем.

Останнім елементом, який доцільно включити до складу системи корпоративного управління, є норми управління. До них відносять законодавчі норми корпоративного управління, міжнародні й національні стандарти (принципи) корпоративного управління. Дуже часто в норми управління включають внутрішні корпоративні управлінські документи організації, проте вони формуються насамперед на вимогах законодавства або практики міжнародних організацій, тому їх необхідно розглядати як один з підпунктів норм управління.

ТЕМА 4. НАЦІОНАЛЬНІ ТА МІЖНАРОДНІ СТАНДАРТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

План заняття

- 4.1. Законодавчі норми корпоративного управління
- 4.2. Принципи корпоративного управління в Україні
- 4.3. Органи, регулюючі корпоративне управління в Україні

Контрольні питання

1. Які об'єктивні обставини призвели до розробки стандартів корпоративного управління?
2. Назвіть групи країн щодо розподілу інвестиційних ресурсів.
3. Надайте структуру системи стандартів корпоративного управління.
4. Які міжнародні організації беруть участь у створенні стандартів?
5. Назвіть основні принципи корпоративного управління Організації Економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР).
6. Особливості ставлення міжнародної мережі з корпоративного управління до принципів ОЕСР.
7. У чому полягає мета та сутність принципів корпоративного управління Європейського банку реконструкції та розвитку?
8. Чиї інтереси захищають стандарти, розроблені Конфедерацією європейських асоціацій акціонерів "Євроакціонери"?
9. Назвіть найбільш відомі національні Кодекси корпоративної поведінки.
10. У якому документі, якої державної установи, викладені рекомендації до системи корпоративного управління в Україні? Його стислий зміст.

Рекомендована література

1. Закон України „Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” від 30.10.1996 № 448/96-ВР.
2. Закон України „Про акціонерні товариства” від 17.09.2008 р. №514-VI

3. Закон України „Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні” від 10 грудня 1997 р. № 710/97-ВР.

4. Закон України „Про цінні папери та фондову біржу” від 18 червня 1991 р. № 1201-XII.

5. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2012 рік [Електронний ресурс] / Київ, 2013. – 82 с.

6. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2017. – 180 с.

7. Луцький М. Теоретичні аспекти управління корпораціями. Монографія. - К.: Каравела, 2008. - 225 с.

4.1. Законодавчі норми корпоративного управління

В Україні процеси формування нормативного регулювання корпоративного управління почався на початку 90-х років, після проголошення незалежності держави. До основних законодавчих актів можна віднести:

1) документи, що регулюють корпоратизацію і приватизацію в Україні:

❖ Закон України «Про приватизацію державного майна» від 04.03.1992 р.;

❖ Закон України «Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)» від 06.03.1992 р.;

❖ Закон України «Про приватизаційні папери» від 07.07.1992 р.;

❖ Закон України «Про державну програму приватизації» від 18.05.2000 р.;

❖ Постанова Верховної Ради України «Про державну програму приватизації майна державних підприємств» від 7.07.1992 р.;

❖ Указ Президента України «Про корпоратизацію підприємств» від 15.06.1993 р.

2) документи, що регулюють діяльність акціонерних товариств:

❖ Господарський кодекс України від 16.01.2003 р.;

❖ Закон України «Про господарські товариства» від 19 вересня 1991 р.;

❖ Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р.;

❖ Закон України «Про цінні папери та фондову біржу» від 18 червня 1991 р.;

❖ Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 15.03.2006 р.;

❖ Закон України «Про національну депозитарну систему та електронного обігу цінних паперів в Україні» від 10.12.1997 р.

3) документи, що регулюють управління корпоративними правами держави:

❖ Постанова Кабінету Міністрів України «Про управління корпоративними правами держави» від 15.05.2000 р.;

❖ Постанова Кабінету Міністрів України «Про формування і ведення реєстру корпоративних прав держави» від 29.10.2003 р.;

❖ Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Основних концептуальних підходів до підвищення ефективності управління корпоративними правами держави» від 11.02.2004 р.;

❖ Наказ Фонду державного майна України «Про затвердження Типових програм навчання та підвищення кваліфікації фахівців, які здійснюють управління корпоративними правами держави, та посадових осіб господарських товариств» від 06.04.2006 р.;

❖ Наказ Фонду державного майна України «Про затвердження Класифікатора державного майна» від 15.03.2006 р.;

❖ Наказ Фонду державного майна України «Про Основні критерії та порядок проведення оцінки виконання державними службовцями функцій з управління корпоративними правами держави в господарських товариствах, в статутних фондах яких є державна частка» від 12.12.2005 р.;

❖ Наказ Фонду державного майна України «Щодо затвердження кваліфікаційних вимог до осіб, уповноважених управляти корпоративними правами держави» від 21.06.2004 р.;

❖ Наказ Фонду державного майна України «Про затвердження критеріїв ефективності управління суб'єктами господарювання державного сектора економіки» від 18.12.2003 р.;

❖ Наказ Фонду державного майна України «Щодо затвердження нормативів відрахування до фонду дивідендів» від 17.02.2006 р.

В Україні також існує ряд нормативних актів, які носять рекомендаційний характер. Серед них можна виділити:

- ❖ Принципи корпоративного управління в Україні;
- ❖ Проект “Зелена Книга - «Підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах та забезпечення захисту прав інвесторів»;
- ❖ Концепція розвитку корпоративного управління в Україні.

4.2. Принципи корпоративного управління в Україні

Відповідно до Указу Президента України "Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України" від 26 березня 2001 року N 198/2001 на Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку було покладено методологічне забезпечення запровадження та розвитку загальноприйнятих принципів корпоративного управління. На виконання Указу Президента України "Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах" від 21 березня 2002 року N 280/2002 Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку забезпечила розроблення національних Принципів корпоративного управління. Поява такого документа як національні Принципи корпоративного управління передусім обумовлена важливістю корпоративного управління та його впливом на розвиток інвестиційних процесів, на ефективність діяльності акціонерних товариств та їх конкурентоспроможність.

4.2.1 Права акціонерів

1) Товариство повинно сприяти реалізації та забезпечувати захист прав та законних інтересів акціонерів, зокрема:

- ✓ Право на долю в управлінні товариством шляхом участі та голосування на загальних зборах.
- ✓ Право на отримання частини прибутку товариства в розмірі, пропорційному належній акціонерові кількості акцій.
- ✓ Право на своєчасне отримання повної та достовірної інформації про фінансово-господарський стан товариства та результати його діяльності, суттєві

факти, що впливають або можуть впливати на вартість цінних паперів та (або) розмір доходу за ними, про випуск товариством цінних паперів тощо.

- ✓ Право на вільне розпорядження акціями.

- ✓ Право на надійну та ефективну реєстрацію та підтвердження права власності на акції:

- ✓ Право вимагати обов'язкового викупу товариством акцій за справедливою ціною в акціонерів, які не голосували "за", або принаймні в тих акціонерів, які голосували "проти" певних прийнятих загальними зборами рішень, які обмежують їх права.

2) Товариство повинно забезпечити рівне ставлення до всіх акціонерів-власників однієї категорії акцій. Кожна випущена товариством проста акція надає її власнику однаковий обсяг прав;

3) Товариство повинно забезпечити іноземним акціонерам можливості для реалізації своїх прав нарівні з іншими акціонерами.

4) У разі здійснення додаткового випуску акцій товариство повинно забезпечити рівне переважне право всіх акціонерів придбати додатково випущені акції в кількості, пропорційній їхній існуючій частці в статутному капіталі.

5) Товариство повинно розробити та запровадити необхідні внутрішні механізми з метою запобігання неправомірному використанню інсайдерської інформації посадовими особами товариства та іншими інсайдерами².

4.2.2 Наглядова рада

Наглядова рада здійснює загальне керівництво діяльністю товариства, контроль за діяльністю виконавчого органу та захист прав усіх акціонерів. Ефективне управління повинно передбачати систему звітності ради перед загальними зборами товариства.

До основних функцій наглядової ради належать:

- ✓ забезпечення реалізації та захисту прав акціонерів;

- ✓ ухвалення стратегії товариства, затвердження річного бюджету, бізнес-планів товариства та здійснення контролю за їх реалізацією;

✓ затвердження умов договорів, що укладаються з головою та членами виконавчого органу, встановлення розміру їх винагороди та визначення форм контролю за діяльністю виконавчого органу;

✓ здійснення контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства, в тому числі забезпечення підготовки повної та достовірної публічної інформації про товариство;

✓ здійснення контролю за запобіганням, виявленням та врегулюванням конфлікту інтересів посадових осіб органів товариства, в тому числі за використанням майна товариства в особистих інтересах та укладення угод з пов'язаними особами.

Члени наглядової ради повинні обиратися та відкликатися загальними зборами товариства.

З метою забезпечення незалежності наглядової ради до її складу доцільно включати незалежних членів, кількість яких повинна складати принаймні 25 відсотків кількісного складу ради.

Чергові засідання наглядової ради повинні проводитись стільки разів, скільки необхідно для належного виконання нею своїх функцій; в будь-якому разі засідання наглядової ради мають проводитись не рідше одного разу на три місяці.

Членство в наглядовій раді безпосередньо пов'язане з особою самого члена ради. Професійні та особисті якості члена наглядової ради є важливою передумовою ефективного виконання ним своїх функцій та одним із критеріїв його обрання на цю посаду. Крім того, кожен член наглядової ради несе особисту відповідальність перед акціонерами за свої рішення. Зважаючи на це, передача членом наглядової ради своїх повноважень іншій особі є неправомірною.

Залежно від кількісного складу та функцій наглядової ради, у складі ради доцільно формувати комітети наглядової ради:

а) з метою підвищення ефективності роботи наглядової ради доцільно створювати комітети для попереднього розгляду, аналізу та підготовки проектів рішень з питань, які відносяться до компетенції наглядової ради;

б) з метою запобігання виникненню конфлікту інтересів у посадових осіб органів товариства наглядовій раді доцільно створювати аудиторський комітет та комітет з питань призначень і винагород, більшість членів яких повинні бути незалежними.

Наглядова рада може створювати в своєму складі постійні або тимчасові комітети для попереднього розгляду та аналізу питань, які належать до компетенції наглядової ради. Постійні комітети допомагають наглядовій раді подолати недостатню поінформованість, яка може бути наслідком епізодичної участі членів ради в керівництві діяльністю товариства, та розглядати питання, які потребують більш детального та всебічного вивчення. Постійними комітетами можуть бути, наприклад, комітет стратегічного планування, комітет з питань фінансів та інвестицій, комітет з корпоративного управління.

Тимчасові комітети створюються наглядовою радою в разі необхідності з метою координування окремих питань діяльності товариства, зокрема для вивчення наслідків потенційної реорганізації товариства, проведення службових розслідувань за фактами зловживань посадових осіб товариства тощо.

До постійних комітетів, які доцільно створювати з метою запобігання виникненню конфлікту інтересів у посадових осіб товариства, належать аудиторський комітет та комітет з питань призначень та винагород. Завданням аудиторського комітету є здійснення контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства, надання пропозицій щодо обрання аудитора та контроль за його незалежністю, визначення напрямів необхідного аудиту. До його відання також відносяться питання звітності та управління ризиками.

При здійсненні своїх функцій аудиторський комітет повинен співпрацювати з ревізійною комісією товариства, службою внутрішнього аудиту та зовнішнім аудитором.

Завданням комітету з питань призначень та винагород товариства є забезпечення залучення до управління товариством кваліфікованих спеціалістів та створення необхідних стимулів для їх роботи. Основними функціями цього комітету є:

- ✓ визначення критеріїв підбору кандидатур голови та членів виконавчого органу, керівників основних структурних підрозділів товариства;
- ✓ розробка політики товариства в галузі винагород, включаючи визначення розміру сплати праці голови та членів виконавчого органу, встановлення системи заохочень для управлінського персоналу;
- ✓ розробка умов договорів з головою та членами виконавчого органу;
- ✓ попередня оцінка кандидатур на посади голови та членів виконавчого органу, а також результатів їх діяльності;
- ✓ визначення відповідності кандидатів у члени наглядової ради та ревізійної комісії критеріям підбору, визначеним у внутрішніх документах товариства;
- ✓ оцінка "незалежності" членів наглядової ради.

У рамках своєї діяльності постійні та тимчасові комітети готують та надають наглядовій раді рекомендації для прийняття нею остаточних рішень. Наглядова рада несе відповідальність за рішення, прийняті на підставі рекомендацій її комітетів.

За підсумками року наглядова рада повинна звітувати перед загальними зборами про свою діяльність та загальний стан товариства. Звіт наглядової ради, що подається на розгляд щорічних загальних зборів акціонерів, повинен містити повну інформацію про стан товариства, включаючи відомості про:

- ✓ господарську діяльність товариства, включаючи опис характеру та основних видів діяльності із зазначенням основних категорій товарів, що виробляються (надаваних послуг, виконуваних робіт);
- ✓ опис основних ринків та основних каналів збуту;
- ✓ основні фінансові показники діяльності товариства за звітний період;
- ✓ зміни в організаційній структурі товариства;
- ✓ участь товариства в інших підприємствах;
- ✓ плановані напрями діяльності на наступний рік.

Члени наглядової ради повинні отримувати справедливу винагороду та мати стимули для забезпечення успішної діяльності товариства.

З метою ефективного організаційного та інформаційного забезпечення діяльності органів товариства, належного інформування акціонерів та зацікавлених осіб товариству доцільно запровадити посаду корпоративного секретаря. Корпоративний секретар є посадовою особою товариства, яка призначається наглядовою радою та їй підпорядковується. Основними завданнями корпоративного секретаря є:

- ✓ забезпечення підготовки та проведення загальних зборів акціонерів, засідань наглядової ради та виконавчого органу;
- ✓ забезпечення надання своєчасної та достовірної інформації про товариство органам товариства та акціонерам;
- ✓ зберігання документів товариства, включаючи архів товариства;
- ✓ забезпечення зв'язку з акціонерами, у тому числі роз'яснення акціонерам їх прав, розгляд звернень акціонерів щодо порушення їх прав;
- ✓ надання органам товариства висновків та розробка пропозицій щодо приведення внутрішніх документів товариства у відповідність до Принципів корпоративного управління.

4.2.3 Виконавчий орган

Виконавчий орган здійснює керівництво потоковою діяльністю товариства. Виконавчий орган підзвітний наглядовій раді та загальним зборам акціонерів.

Виконавчий орган розробляє та передає на затвердження наглядовій раді проекти річного бюджету та стратегії товариства, самостійно розробляє і затверджує поточні плани та оперативні завдання товариства і забезпечує їх реалізацію.

Голова та члени виконавчого органу обираються та відкликаються загальними зборами товариства за рекомендацією наглядової ради. У товаристві повинна існувати кадрова політика стосовно обрання голови та членів виконавчого органу, відповідальність за розробку та втілення якої повинна покладатись на наглядову раду або комітет ради з питань призначень та винагород. Зокрема, наглядова рада повинна визначати критерії та вимоги до кандидатів на посади голови та членів виконавчого органу з урахуванням

специфіки діяльності товариства, формувати кадровий резерв, підбираючи кандидатів, які відповідають цим вимогам, як усередині товариства, так і за його межами і надавати відповідні рекомендації загальним зборам стосовно обрання того чи іншого кандидата до складу виконавчого органу.

Розмір та форма винагороди членів виконавчого органу визначаються наглядовою радою за рекомендацією комітету ради з питань призначень та винагород. Розмір винагороди членів виконавчого органу має бути співвідносним з результатами діяльності товариства. Інформація про індивідуальний або сукупний розмір та форму винагороди членів виконавчого органу, кількість акцій, якими вони володіють, повинна оприлюднюватися в річному звіті.

На вимогу наглядової ради, але не рідше одного разу на три місяці, виконавчий орган повинен подавати раді в письмовій формі звіт про фінансово-господарський стан товариства та хід виконання планів та завдань.

Оцінка діяльності виконавчого органу в цілому та окремих його членів повинна здійснюватися наглядовою радою на регулярній основі. Причому об'єктивним критерієм оцінки діяльності виконавчого органу є показники фінансово-господарської діяльності товариства та його успіх у реалізації визначеної мети та стратегії.

4.2.4 Посадові особи акціонерного товариства

Посадові особи органів товариства повинні добросовісно та розумно діяти в найкращих інтересах товариства.

Вони не повинні здійснювати дії, які суперечать чи не відповідають інтересам товариства. Зокрема, посадові особи не мають права отримувати будь-яку винагороду (прямо чи опосередковано) за здійснення ними впливу на ухвалення рішень органами товариства, використовувати у власних інтересах чи інтересах третіх осіб майно товариства, розкривати інформацію з обмеженим доступом тощо. Здійснюючи свої функції, посадові особи органів товариства зобов'язані діяти тільки в межах наданих їм повноважень та, представляючи товариство перед третіми особами, поводитися так, щоб не

зашкодити власній діловій репутації, діловій репутації інших посадових осіб та товариства в цілому.

Посадові особи органів товариства повинні розкривати інформацію про наявність у них конфлікту інтересів стосовно будь-якого рішення (правочину) товариства. Внутрішні документи товариства повинні передбачати відповідний порядок прийняття рішень (укладання правочинів), стосовно яких в посадових осіб органів товариства існує конфлікт інтересів.

Упродовж перебування на посаді посадові особи органів товариства не повинні засновувати або брати участь в підприємствах (бути власниками або співвласниками), які конкурують з товариством, та будь-яким іншим чином конкурувати з товариством. Члени виконавчого органу не повинні поєднувати роботу в товаристві з будь-якою іншою підприємницькою діяльністю, крім випадків схвалення такої діяльності наглядовою радою.

Посадові особи повинні відшкодовувати збитки, завдані товариству внаслідок невиконання або неналежного виконання ними свого обов'язку діяти сумлінно та розумно в найкращих інтересах товариства.

4.2.5 Розкриття інформації та прозорість

Товариство повинно своєчасно та доступними засобами розкривати повну і достовірну інформацію з усіх суттєвих питань, що стосуються товариства, з метою надання можливості користувачам інформації (акціонерам, кредиторам, потенційним інвесторам тощо) приймати виважені рішення.

Інформація, що розкривається товариством, повинна бути суттєвою та повною.

Суттєвою вважається інформація, відсутність або неправильне відображення якої може вплинути на прийняття рішень користувачами цієї інформації.

До суттєвої інформації, яку товариство повинно регулярно розкривати, належать, зокрема, відомості про:

- ✓ мету та стратегію товариства;
- ✓ результати фінансової та операційної діяльності;
- ✓ структуру власності та контроль над товариством;

- ✓ посадових осіб органів управління, розмір їх винагороди, володіння акціями товариства;

- ✓ істотні фактори ризику, що впливають на діяльність товариства;

- ✓ дотримання товариством Принципів корпоративного управління.

Інформація, що розкривається товариством, має бути повною, тобто містити всі дані про фактичні та потенційні наслідки операцій та подій, які можуть вплинути на рішення, що приймаються на її основі. При розкритті інформації товариство не повинно обмежуватися лише фактичними відомостями, а й розкривати обґрунтовані прогнози стосовно майбутніх результатів господарської діяльності та фінансового стану товариства.

Товариство зобов'язане розкривати достовірну інформацію, тобто таку, що не містить помилок та перекручень, які здатні вплинути на рішення користувачів інформації. Неточна інформація може призвести до прийняття хибних рішень та спричинити збитки як товариству, так і користувачам інформації. Достовірність інформації, яка розкривається товариством, має бути забезпечена завдяки:

- ✓ запровадженню міжнародних стандартів бухгалтерського обліку;

- ✓ проведенню незалежного зовнішнього аудиту;

- ✓ здійсненню ефективного внутрішнього контролю за достовірністю інформації.

Найдостовірніша інформація втрачає сенс, якщо вона надана користувачам із запізненням. Тому інформація, що розкривається товариством, має надаватися користувачам своєчасно, у терміни, що забезпечують її ефективне використання.

Річний звіт повинний розкриватися товариством не пізніше 4-х місяців після закінчення звітного фінансового року. Інформація в складі квартального звіту повинна розкриватись не пізніше 2-х місяців після закінчення звітного кварталу.

Інформація про будь-які зміни у фінансово-господарській діяльності товариства, які відбуваються в період між наданням регулярної інформації та можуть вплинути на вартість його цінних паперів та (або) розмір доходу за

ними, повинна розкриватися товариством негайно протягом двох днів після виникнення відповідної події чи зміни.

Товариство повинно вчасно розкривати інформацію про випуск цінних паперів та про проведення загальних зборів акціонерів. Інформація про випуск цінних паперів товариства повинна бути розкрита товариством не пізніше як за 30 днів до початку розміщення цінних паперів. Повідомлення акціонерів про проведення загальних зборів акціонерів має бути здійснено не пізніш як за 45 днів до дати їх проведення.

З метою оприлюднення інформації товариство повинно використовувати різноманітні засоби поширення інформації, у тому числі друковані видання та інші засоби масової інформації, поширення інформації через організаторів торгівлі цінними паперами та інформаційні агентства, безпосереднє надання інформації зацікавленим особам як на їх запити, так і за власною ініціативою.

Товариство також має використовувати сучасні засоби оприлюднення та поширення інформації, у тому числі через мережу Інтернет. На власному веб-сайті в мережі Інтернет товариство повинно оперативно розміщувати, зокрема, річні та квартальні звіти, аудиторські висновки, особливу інформацію, інформацію про випуск цінних паперів інформацію, що стосується загальних зборів акціонерів (включаючи повідомлення про проведення загальних зборів акціонерів, протоколи зборів тощо).

4.2.6 Контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства

Діюча в товаристві система контролю за його фінансово-господарською діяльністю має сприяти:

- ✓ збереженню та раціональному використанню фінансових і матеріальних ресурсів товариства;
- ✓ забезпеченню точності та повноти бухгалтерських записів;
- ✓ підтриманню прозорості та достовірності фінансових звітів;
- ✓ запобіганню та викриттю фальсифікацій та помилок;
- ✓ забезпеченню стабільного та ефективного функціонування товариства.

Контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства повинен здійснюватися як через залучення незалежного зовнішнього аудитора (аудиторської фірми), так і через механізми внутрішнього контролю.

До органів (структурних підрозділів товариства), які здійснюють внутрішній контроль, належать:

- ✓ наглядова рада (через аудиторський комітет ради);
- ✓ ревізійна комісія;
- ✓ служба внутрішнього аудиту.

Наглядова рада (через аудиторський комітет ради) повинна забезпечити функціонування належної системи контролю, а також здійснення стратегічного контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства. З метою ефективного виконання зазначених функцій до компетенції ради повинні відноситися, зокрема, повноваження щодо:

- ✓ перевірки достовірності річної та квартальної фінансової звітності до її оприлюднення та (або) подання на розгляд загальних зборів акціонерів;
- ✓ виявлення недоліків системи контролю, розробки пропозицій та рекомендацій щодо її вдосконалення;
- ✓ призначення та звільнення внутрішніх аудиторів;
- ✓ затвердження зовнішнього аудитора (якщо це повноваження не віднесено до компетенції загальних зборів акціонерів), здійснення контролю за ефективністю, об'єктивністю та незалежністю зовнішнього аудитора, фінансовими відносинами між товариством та аудитором;
- ✓ контролю за усуненням недоліків, які були виявлені під час проведення перевірок ревізійною комісією, службою внутрішнього аудиту та зовнішнім аудитором.

Ревізійна комісія повинна здійснювати оперативний контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства шляхом проведення планових та позапланових перевірок. Планові перевірки мають проводитися ревізійною комісією за підсумками фінансово-господарської діяльності товариства за рік з метою подання загальним зборам акціонерів висновків за річними звітами та балансами. Позапланові перевірки повинні проводитися ревізійною комісією за власною ініціативою, за рішенням загальних зборів акціонерів, за рішенням

наглядової ради та на вимогу акціонерів, які володіють в сукупності понад 10 відсотками голосів.

Служба внутрішнього аудиту (внутрішній аудитор) повинна відповідати за своєчасне виявлення та запобігання відхиленням, які перешкоджають законному та ефективному використанню майна та коштів товариства. Зокрема, до компетенції служби внутрішнього аудиту повинні відноситися повноваження щодо:

- ✓ контролю за організацією та функціонуванням системи бухгалтерського обліку;
- ✓ контролю за відповідністю даних бухгалтерського обліку фактичної наявності активів їх належним збереженням;
- ✓ експертизи фінансової та операційної діяльності;
- ✓ підготовки оглядів діяльності товариства та розробки рекомендацій щодо підвищення її ефективності.

Товариство повинно проводити щорічну аудиторську перевірку публічної бухгалтерської звітності, обліку та іншої інформації стосовно фінансово-господарської діяльності товариства. З метою забезпечення належної якості та об'єктивності аудиторська перевірка повинна проводитись згідно з міжнародними стандартами аудиту, встановленими Міжнародною федерацією бухгалтерів (IFAC).

4.2.7 Зацікавлені особи

Товариство повинно поважати права та враховувати законні інтереси зацікавлених осіб (тобто осіб, які мають легітимний інтерес у діяльності товариства і до яких передусім належать працівники, кредитори, споживачі продукції товариства, територіальна громада, на території якої розташоване товариство, а також відповідні державні органи та органи місцевого самоврядування) та активно співпрацювати з ними для створення добробуту, робочих місць та забезпечення фінансової стабільності товариства.

Під зацікавленими особами розуміються особи, які мають легітимний інтерес у діяльності товариства, тобто певною мірою залежать від товариства або можуть впливати на його діяльність. До зацікавлених осіб належать

насамперед працівники (як ті, які є акціонерами товариства, так і ті, які не є його акціонерами), кредитори, споживачі продукції товариства, територіальна громада, на території якої розташоване товариство, а також відповідні державні органи та органи місцевого самоврядування.

Здійснюючи свою діяльність, товариство не повинно порушувати права зацікавлених осіб, які зазначені чинним законодавством (цивільним, господарським, трудовим, про охорону навколишнього середовища тощо). Крім того, товариство повинно враховувати інтереси зацікавлених осіб при прийнятті рішень або здійсненні дій, що можуть тим чи іншим чином вплинути на зацікавлених осіб. Органом, який забезпечує співпрацю товариства із зацікавленими особами, має бути наглядова рада та її комітети. Інші органи товариства в процесі своєї діяльності також мають враховувати та забезпечувати дотримання інтересів зазначених осіб.

Товариство повинно забезпечити зацікавленим особам доступ до інформації про товариство, необхідної для ефективної співпраці.

З метою підвищення зацікавленості працівників в ефективній діяльності товариства практика корпоративного управління може передбачати, зокрема, прийняття органами товариства рішень з певних питань за погодженням з представниками трудового колективу інформування працівників про прийняті товариством рішення, що можуть зачіпати їх інтереси, участь представників трудового колективу в роботі наглядової ради та її комітетів. Практика корпоративного управління також може передбачати розповсюдження між працівниками акцій товариства, розподіл між ними частини прибутку та інші заходи заохочення, що сприятимуть підвищенню зацікавленості працівників у ефективній діяльності товариства.

4.3. Органи, регулюючі корпоративне управління в Україні

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку

Державне регулювання корпоративного сектора та контроль за діяльністю учасників корпоративного сектора здійснюють Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Антимонопольний комітет, Фонд державного майна та інші в межах своїх повноважень.

Основним органом спеціальної компетенції є Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР)— державний орган, що має центральний апарат і територіальні органи. Цей орган має законодавчо визначену структуру і напрями діяльності. Загальними напрямками його діяльності є формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та їх похідних в Україні, сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів, координація діяльності державних органів з питань функціонування в Україні ринку цінних паперів та їх похідних, здійснення державного регулювання та контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних на території України, дотримання вимог законодавства в цій сфері, захист прав інвесторів через застосування заходів щодо запобігання і припинення порушень законодавства на ринку цінних паперів, застосування санкцій за порушення законодавства в межах своїх повноважень, сприяння розвитку ринку цінних паперів, узагальнення практики застосування законодавства України з питань випуску та обігу цінних паперів в Україні, розробка пропозицій щодо його вдосконалення.

Цей орган має досить широкі повноваження у сфері регулювання акціонерного капіталу. Комісія розробляє і затверджує акти законодавства, обов'язкові для виконання центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, учасниками ринку цінних паперів їх об'єднаннями, контролює їх виконання. Для здійснення реальних і дієвих управлінських функцій ДКЦПФР має досить широкі права і повноваження.

Основними завданнями ДКЦПФР є:

- установлення вимог щодо випуску (емісії) й обігу цінних паперів та їх похідних інформації про випуск і розміщення цінних паперів, у тому числі іноземних емітентів (з урахуванням вимог валютного законодавства України), які здійснюють випуск, і розміщення цінних паперів на території України, а також установлення порядку реєстрації випуску цінних паперів та інформації про їх випуск, висування за погодженням з Національним банком України додаткових вимог щодо випуску цінних паперів комерційними банками;

- установлення стандартів випуску (емісії) цінних паперів інформації про випуск цінних паперів, що пропонуються для відкритого продажу, в тому числі іноземних емітентів, які здійснюють випуск цінних паперів на території України, та порядок реєстрації випуску цінних паперів і інформації про їх випуск;
- видавання дозволів на обіг цінних паперів українських емітентів за межами України;
- реєстрація випусків цінних паперів та інформації про випуск цінних паперів, у тому числі цінних паперів іноземних емітентів, що є в обігу на території України;
- установлення вимог щодо допуску цінних паперів іноземних емітентів та обігу їх на території України;
- реєстрація правил функціонування організаційно оформлених ринків цінних паперів, установлення вимог та умов відкритого продажу (розміщення) цінних паперів на території України;
- установлення порядку та видача дозволу на здійснення діяльності з випуску та обігу цінних паперів, на депозитарну, реєстраційну, розрахунково-клірингову діяльність з цінними паперами та інших передбачених законодавством спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення окремих видів професійної діяльності на ринку цінних паперів, а також анулювання цих дозволів (ліцензій) у разі порушення вимог законодавства про цінні папери;
- установлення порядку складання звітності учасників ринку цінних паперів відповідно до чинного законодавства України;
- визначення за погодженням з Національним банком України особливостей отримання комерційними банками дозволу на депозитарну та розрахунково-клірингову діяльність, визначення за погодженням з Міністерством фінансів України, а щодо діяльності банків на ринку цінних паперів — також із Національним банком України особливостей ведення обліку операцій із цінними паперами;
- установлення порядку і здійснення державної реєстрації фондових бірж та позабіржових торговельно-інформаційних систем, призначення державних представників на фондових біржах, в депозитаріях та торговельно-

інформаційних системах, координація робіт з підготовки фахівців з питань Фондового ринку, встановлення кваліфікаційних вимог щодо осіб, які здійснюють професійну діяльність з цінними паперами.

- установа порядку і реєстрація саморегулювних організацій, що створюються особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, розробку і прийняття вимог та стандартів щодо обов'язкового розкриття інформації емітентами та особами, що здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, забезпечення створення інформаційної бази даних про ринок цінних паперів відповідно до чинного законодавства, участь у розробці та внесення на розгляд у встановленому порядку проектів актів законодавства, що регулюють питання розвитку фондового ринку України.

- регулювання ринку цінних паперів на міжнародному рівні, зокрема доля в підготовці відповідних проектів міжнародних договорів України, співробітництво з державними органами і неурядовими організаціями іноземних держав, міжнародними організаціями з питань, віднесених до їх компетенції.

Антимонопольний комітет

Важливу роль в регулюванні корпоративного сектора відіграє Антимонопольний комітет, якому надані досить широкі права, оскільки створення, злиття, приєднання, ліквідація суб'єктів господарювання (у тому числі господарського товариства, асоціації, концерну та іншого об'єднання підприємств), придбання, набуття в інший спосіб у власність, одержання в управління (користування) часток (акцій, паїв), а також активів (майна) у вигляді цілісних майнових комплексів суб'єктів господарювання чи структурних підрозділів суб'єктів господарювання, оренда цілісних майнових комплексів суб'єктів господарювання чи структурних підрозділів суб'єктів господарювання провадиться тільки за його згодою або його органів.

Важливими є нормативні вимоги, щодо безпосереднього регулювання руху корпоративних прав. Насамперед це стосується безпосереднього або опосередкованого, одноразового придбання або за кілька разів, одержання в інший спосіб у власність або отримання в управління (користування) часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення або перевищення 25, 50 % голосів у

вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання, якщо сумарна вартість придбання, одержання в інший спосіб у власність, отримання в управління (користування) перевищує суму копійчаного еквівалента, що дорівнює 100 тис. дол. США за офіційним валютним курсом, який діє на день подання заяви про намір придбання, одержання в інший спосіб у власність, отримання в управління (користування) часток (акцій, паїв). У разі придбання, одержання в інший спосіб у власність або отримання в управління (користування) безпосередньо або опосередковано, одноразово або за кілька разів часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення або перевищення 10 % голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання за наведених вище вартісних показників, покупець зобов'язаний у місячний термін повідомити про це придбання Антимонопольний комітет або його органи.

У разі безпосереднього або опосередкованого придбання активів (майна) у вигляді цілісного майнового комплексу суб'єкта господарювання чи структурного підрозділу суб'єкта господарювання, одержання в інший спосіб права власності або користування активами у вигляді цілісного майнового комплексу суб'єкта господарювання чи структурного підрозділу суб'єкта господарювання, в тому числі ліквідованого, отримання в управління (користування), передачі в оренду зазначених активів (майна), якщо сумарна вартість активів (майна), що придбаваються, одержуються в інший спосіб у власність (користування), отримують в управління (користування), передаються в оренду, перевищується сума копійчаного еквівалента, що дорівнює 600 тис. дол. США за офіційним валютним курсом, який діє на день подання заяви, потрібна згода Антимонопольного комітету.

Особливості щодо антимонопольного регулювання мають установчі документи, на основі яких створюються господарські товариства. Насамперед зміни, пов'язані зі зміною предмету і цілей діяльності, порядку розподілу прибутків і збитків, складу та компетенції органу управління, порядку прийняття органом управління рішень, або інші зміни, що посилюють узгодженість дій на ринку засновників (учасників) господарського товариства чи об'єднання підприємств, або призводять в інший спосіб до погіршення умов

конкуренції між засновниками (учасниками), слід погоджувати з Антимонопольним комітетом або його органами.

Крім того, існує положення, що в разі призначення (обрання) однієї особи на одну з передбачених нижче посад, а саме керівника, заступника керівника, головного бухгалтера, члена спостережної ради чи виконавчого, контролюючого органів одночасно в двох або більше конкуруючих між собою суб'єктів господарювання, якщо сумарна вартість активів цих суб'єктів за останній фінансовий рік перевищує суму копійчаного еквівалента, що дорівнює 6 млн. дол. США, орган (особа), який прийняв рішення про призначення (обрання), зобов'язаний повідомити про це в місячний термін Антимонопольний комітет або його органи.

Фонд державного майна України

Фонд державного майна України управляє майном державних підприємств, які з метою приватизації перетворюються в господарські товариства, та державним майном, що не увійшло до статутних фондів господарських товариств у процесі приватизації та корпоратизації, а також цілісними майновими комплексами, переданими в оренду.

Щодо об'єктів державної власності, які перебувають в його управлінні, Фонд державного майна:

- здійснює повноваження власника державного майна в процесі приватизації, у тому числі повноваження з управління державними корпоративними правами (після ліквідації Агентства
- з управління державними корпоративними правами);
- змінює організаційну форму державних підприємств у процесі приватизації;
- ухвалює рішення щодо подальшого використання державного майна, яке не увійшло до статутних фондів господарських
- товариств;
- виступає орендодавцем майна, яке перебуває в державній
- власності;
- забезпечує захист майнових прав державних підприємств,
- організацій, установ на території України та за її межами;

- вносить на розгляд Кабінету Міністрів України пропозиції
- щодо закріплення пакету акцій в державній власності;
- виступає від імені держави засновником господарських товариств, у тому числі спільних підприємств.

На Фонд державного майна (через департамент з управління державними корпоративними правами) покладені наступні функції:

- призначення уповноважених осіб з управління державними частками, паями, акціями;
- укладання з ними угод та здійснення контролю за ефективністю їх роботи;
- формування разом з центральними органами виконавчої
- влади окремих переліків господарських товариств, у статутних
- фондах яких є державні корпоративні права та які є стратегічними об'єктами для економіки і безпеки держави, з урахуванням принципів діяльності згідно з технологіями вироблення кінцевого продукту.

Оскільки на такий департамент можуть бути покладені прямі управлінські функції, то він здійснює управління господарськими товариствами через участь своїх представників у роботі органів управління цих товариств, приймає рішення щодо створення господарських товариств, у тому числі спільних підприємств, до статутних фондів яких передаються державні корпоративні права, веде реєстр та проводить оцінку державних корпоративних прав тощо. Крім того, цей орган виконує специфічні функції з управління державними корпоративними правами, зокрема, проводить нормативне та методичне забезпечення управління державними корпоративними правами, а також здійснює контроль за ефективністю цього управління.

ТЕМА 5. МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

План заняття

- 5.1. Загальна характеристика моделей корпоративного управління
- 5.2. Англо – американська модель
- 5.3. Німецька (західноєвропейська) модель
- 5.4. Японська модель
- 5.5. Змішана модель

Контрольні питання

1. Назвіть основні елементи, що характеризують моделі корпоративного управління.
2. У чому полягає особливість структури володіння акціями і контролю над корпорацією в англо-американській моделі?
3. Назвіть основні функції рад директорів американських корпорацій.
4. Дайте сутнісну характеристику західноєвропейської моделі корпоративного управління.
5. Які дії вимагають схвалення акціонерів у німецькій системі корпоративного управління?
6. Назвіть ключових учасників корпоративних відносин у японській моделі. Охарактеризуйте роль фінансово-промислових мереж.
7. Який зміст і сутність вимог до розкриття інформації щодо діяльності японських корпорацій?
8. Поясніть зміст понять "інсайдер" та "аутсайдер".
9. Який тип контролю над корпораціями у інсайдерської та аутсайдерської системах корпоративного управління?
10. Назвіть основні риси та області розповсюдження перехідної моделі корпоративного управління.

Рекомендована література

1. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2007. – 180 с.

2. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління.-К.: Центр учбової літератури, 2013.-600с.
3. Корпоративне управління: підручник / Т. Л. Мостенська [та ін.]; Мін-во освіти і науки України , Нац. ун-т харчових технологій, Нац. авіаційний ун-т. - К.: Каравела, 2008. – 384 с. 54 49.
4. Мальська М. П. Корпоративне управління: теорія та практика: підручник / М.П. Мальська, Н.Л. Мандюк, Ю.С. Занько. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.
5. Г.Ю. Штерн. Корпоративне управління: навч. посіб. / Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. - 278 с.
6. Поважний О.С. Корпоративне управління: підручник / О.С. Поважний, Н.С. Орлова, А.О. Харламова. - К.: Видавництво Кондор, 2013. - 244 с.
7. Луцький М. Теоретичні аспекти управління корпораціями. Монографія. - К.: Каравела, 2008. - 225 с.
8. Корпоративне управління: Навч. посібник. Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. – 278 с. 50. Корпоративне управління: Наук.-метод. рек. щодо вивч. дисципліни / Л.В. Балабанова, Л.А. Лутай, В.В. Лисевич – Донецьк: ДонДУЕТ, 2005. – 132 с.

5.1. Загальна характеристика моделей корпоративного управління

У світі переважаючого поширення набули дві управлінські системи корпоративного регулювання, які склалися історично й економічно в тих або інших країнах і характеризують основні підходи до проблем повноважень і відповідно ухвалення рішень і реалізації прав власності. Ці системи отримали назву інсайдерських та аутсайдерських. **Аутсайдерські системи** характеризуються широкою акціонерною власністю, яка є досить поширеною, і тому вплив на прийняття рішень більшою мірою залежить від менеджерів, уживання різних форм перехоплювання контролю за корпорацією. Аутсайтери – це лише акціонери підприємства. Аутсайдерами можуть бути як юридичні, так і фізичні особи, і держава. **Інсайдерські системи** управління існують у випадку, коли власність сконцентрована в руках декількох осіб, які володіють великими частинами корпоративного майна. У цьому разі значна частина

функцій управління здійснюється ними (юридичними або фізичними особами) і менеджмент здійснюється під їх прямим впливом. Характерним є те, що інсайдери є одночасно акціонерами і менеджерами таких корпорацій. Вважається, що в країнах континентальної Європи і в Японії більш поширена інсайдерська система корпоративного управління, а в США і Великобританії – аутсайдерська. Такий поділ ґрунтується на рівнях концентрації корпоративної власності і вживанні дворівневих або однорівневих систем управління.

Проте наявність різних систем корпоративного управління не знімає існування однакових проблем: забезпечення інтересів дрібних інвесторів, суперечності між коротко- та довгостроковими інтересами інвесторів, між виконавчими та невиконавчими директорами, між різними групами інвесторів, у тому числі державними та іноземними.

В Україні сформувалась змішана, але з відчутними аутсайдерськими рисами система корпоративного управління. Аутсайдерський характер системи корпоративного управління в Україні пов'язаний із величезною кількістю дрібних власників корпоративних цінних паперів, які намагаються реалізувати свої права. Для України надзвичайно актуальним є створення своєї корпоративної системи регулювання, яка має не копіювати повністю системи інших країн, а відображати соціально-економічні особливості розвитку нашого суспільства.

5.2. Англо – американська модель

Історично першою була визнана і почала активно аналізуватися англо-американська (інколи - американська) модель корпоративного управління. Її ключовими учасниками є керівники, директори, акціонери, державні структури, біржі, громадські організації, консалтингові фірми, що надають послуги корпораціям і їх акціонерам у питаннях управління і голосування. Основними суб'єктами цієї моделі фактично виступають менеджери, директори й акціонери. Специфіка їх відносин виявляється за допомогою розподілу і володіння управлінськими, контрольними повноваженнями і правами власності в корпорації. Це, перш за все, юридичний розподіл, згідно з яким інвестори (акціонери) не несуть юридичної відповідальності за дії компанії, передають

функції щодо управління менеджерам, які виступають їх агентами, і одержують плату за надавані послуги (агентські послуги).

На рис. 5.1. графічно представлена схема англо-американської моделі корпоративного управління.

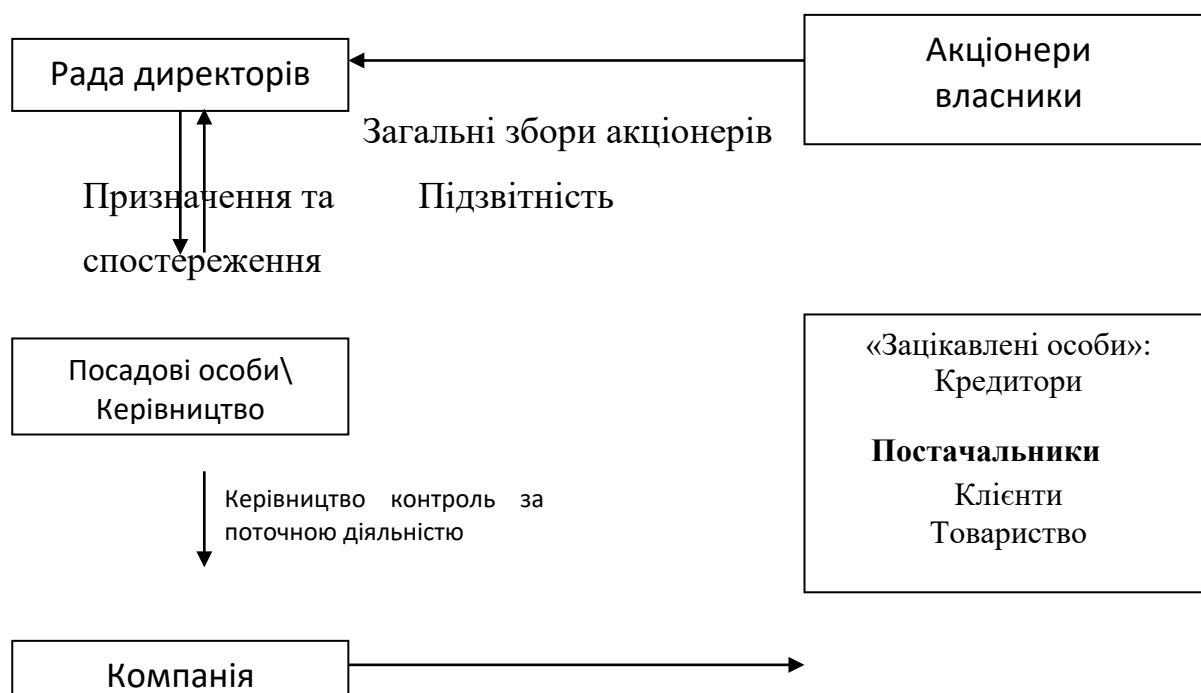


Рис. 5.1. Англо-американська модель корпоративного управління

У структуру акціонерів англо-американської моделі корпоративного управління входять міноритарні акціонери, організації, персонал компанії. При цьому акцент історично зміщується від індивідуальних (переважно дрібних) інвесторів до інституційних (представлених певними організаційними структурами з можливістю значних капітальних вкладень), а персонал як інвестор є перехідною ланкою.

Англо-американська модель характеризується однорівневим органом управління. До складу Ради директорів американської компанії входять як «внутрішні» (інсайдери), так і «зовнішні» (аутсайдери) члени. Інсайдери в корпорації є виконавчими, а аутсайдери – невиконавчими директорами. Традиційно головою ради директорів і головним виконавчим директором є одна особа.

Контроль над менеджментом компанії здійснюється на користь акціонерів шляхом продажу акціонерами акцій або через корпоративний ринок (злиття і поглинання).

Важливою особливістю сучасних американських корпорацій є перехід від класичної індивідуалістичної системи цінностей до комунікативної системи співпраці і згоди між учасниками моделі, навколишнім світом, акцент зміщується у бік корпоративної соціальної й екологічної відповідальності.

До недоліків цієї моделі можна віднести наступні:

- ❖ керівники ставлять перед компанією короткострокові цілі, аби виправдати очікування інвесторів, які прагнуть великого прибутку;
- ❖ існують тенденції до «поліпшення» фінансової звітності та застосування агресивного підходу до обліку операцій для того, щоб продовжувати орієнтуватися на короткострокові результати, у яких зацікавлені інвестори;
- ❖ реалізація корпоративної стратегії частенько супроводиться ворожим злиттям і поглинаннями, супроводжуваними протидіями. Ця практика пов'язана з високими витратами, які, перш за все, «лягають» на акціонерів компанії.

5.3. Німецька (західноєвропейська) модель

Німецька (західноєвропейська) модель корпоративного управління – узагальнений термін для опису практики корпоративного управління в більшості країн Західної Європи. Риси цієї моделі характерні для Німеччини, Нідерландів, Скандинавії, Франції, Бельгії. На рис. 5.2. представлена німецька модель корпоративного управління.

Ключовими учасниками німецької моделі корпоративного управління є банки і корпорації, які дуже часто виступають великими акціонерами.

Дворівневе управління – унікальна риса німецької моделі корпоративного управління. Корпорації управляються наглядовою радою і правлінням. Перший відповідає за стратегію розвитку корпорації, а останній – за тактику (управління компанією щодня).



Рис.5.2. Німецька модель корпоративного управління

Правління створюється виключно з представників компанії, а до складу наглядової ради входять представники персоналу й акціонерів (тобто афілійовані аутсайдери).

До недоліків німецької моделі можна віднести:

- низький рівень інформаційної прозорості акціонерних товариств, викликаний інсайдеровською системою корпоративного управління;
- акції корпорації зосереджені в руках значної кількості акціонерів, які є власниками великих часток корпоративного майна, і фактично повністю контролюють діяльність і доходи компанії;
- правам дрібних акціонерів не приділяється відповідної уваги, що часто перешкоджає залученню іноземних інвестицій;
- механізми конкуренції незначні для стримування розвитку компанії.

5.4. Японська модель

Японська модель корпоративного управління є багатобічною і базується навколо головного банку і «кейрецу» (keiretsu) (група взаємопов'язаних компаній). Банк надає своїм корпоративним клієнтам кредити і послуги з випуску цінних паперів, ведення розрахункових операцій і надає консалтингові послуги.

Цей банк найчастіше є основним внутрішнім акціонером компанії і, відповідно, може впливати на неї. Незалежні акціонери фактично нездібні впливати на політику корпорації, тому їх кількість незначна.

Відмітною рисою даної моделі є активна участь держави в особі його органів управління в діяльності корпорації й усіляке сприяння вдосконаленню системи корпоративного управління. Із 30-х рр. XX ст. японський уряд веде цілеспрямовану економічну політику, направлену на підтримку національних компаній. Вона виражається в офіційному або неофіційному представництві уряду в раді директорів і в наданні допомоги компанії в разі важкого фінансового становища. Рада директорів японської корпорації майже повністю представлена внутрішніми учасниками, тобто виконавчими директорами, керівниками великих відділів і так далі. Окрім цього, до його складу можуть призначати чиновників різних міністерств і відомств, що знаходяться у відставці, які можуть впливати на діяльність компанії, на її виробничу орієнтацію, ринковий сегмент тощо.

На рис. 5.3. представлена японська модель корпоративного управління.

Специфічним елементом японської моделі корпоративного управління є менеджмент, здійснюваний в середині компанії, який полягає в управлінні людьми (мається на увазі не одна людина, а група). Дана модель також орієнтована на соціальну єдність усіх учасників акціонерного товариства – на рівні окремої компанії, взаємопов'язаної групи компаній і товариства в цілому. Співпраця й ухвалення рішень шляхом досягнення взаємної згоди заохочується і підтримується.

Серед недоліків японської моделі можна виділити:

❖ тіснота взаємин банківського сектора і промисловості не дозволяє дати належну конкурентну оцінку інвестиційним проектам і, отже, перешкоджає промисловому розвитку;



Рис. 5.3. Японська модель корпоративного управління

❖ недостатня інформаційна прозорість про діяльність компанії, викликана інсайдеровською системою корпоративного управління;

❖ у зв'язку з наявністю ряду великих інвесторів, які контролюють діяльність корпорації, недостатньо уваги приділяється правам дрібних акціонерів і їх захисту.

5. 5. Змішана модель

У країнах, що трансформують свою економічну та соціальну сферу відповідно до сучасних умов світового господарювання (Україна, Росія та інші країни Центральної і Східної Європи), поки що не сформувалась стійка модель корпоративного управління, але можна говорити про своєрідну систему, яка поєднує риси англо-американської та німецько-японської моделей.

У табл. 5.4. наведена характеристика існуючих прогресивних моделей корпоративного управління та змішаної моделі за низкою критеріїв.

Таблиця 5.4

Основні характеристики моделей корпоративного управління

Англо-американська модель	Західноєвропейська модель	Японська модель	Змішана модель
1. Країни розповсюдження:			
США, Велика Британія, Канада, Австралія, Нова Зеландія	Німеччина, Австрія, Нідерланди, Скандинавія, часткова Бельгія, Франція	Японія	Україна, Росія та інші країни Центральної і Східної Європи
2. Сутнісна характеристика			
- Широке представництво індивідуальних і незалежних акціонерів (аутсайдерів). - Велика роль ринку фіктивного капіталу. - Наявність інвестиційних і комерційних банків. - Чітко розроблена законодавча база.	- Ключова роль банків в представництві і контролі на рівні всіх компонентів корпоративного управління і фінансування. - Структура управління на основі контактів банків і корпорацій.	- Акцент на банківський і між-корпоративний контроль і представництво. - Законодавство підтримує «кейрецу» (групи корпорацій зі спільним володінням позиковими коштами і власним капіталом).	- Недостатньо дієва система законодавчого регулювання корпоративного управління. - Малофункціонуючий ринок цінних паперів. - Наявність великої кількості комерційних банків, що відіграють головну роль в запозиченні коштів акціонерними товариствами.
3. Учасники реалізації моделі			
- акціонери - керівники - рада директорів - біржі - уряд	- банк - правління - спостережна рада - робітники	- ключовий банк - фінансово-промислова мережа - афілійовані корпоративні акціонери - правління - уряд	- мажоритарні акціонери; - спостережна рада - правління - банки - уряд
4. Структура володіння акціями			
Перевага індивідуальних і інституційних інвесторів (Велика Британія – 65%, США – 60%).	- Перевага банків і корпорацій (як пов'язаних). - Фінансові інститути контролюють понад 60% акцій корпорацій.	- Абсолютна перевага афілійованих банків і корпорацій. - Фінансові інститути контролюють понад 70% акцій корпорацій. - Представництво зовнішніх акціонерів	- Велика кількість міноритарних інвесторів, які були задіяні в процесі приватизації та корпоратизації. - доля фінансових посередників, що контролюють акції акціонерних товариств, незначна.

		незначне.	
5. Моніторинг діяльності			
Переважно ринковий (за допомогою сигнальних функцій ринку фіктивного капіталу)	Переважно банківський, на постійній основі	Переважно банківський і міжкорпоративний.	Переважно урядовий
6. Форми фінансування			
Дистанційне – через ринок цінних паперів. Перевага внутрішніх джерел фінансування.	Орієнтоване на контроль (опосередковане) – на основі контролю за прийняттям інвестиційних рішень. Достатня представленість банківського кредитування серед джерел фінансування.	Орієнтоване на контроль (опосередковане) – на основі контролю за прийняттям інвестиційних рішень. Достатня представленість банківського кредитування серед джерел фінансування.	Орієнтоване на контроль (опосередковане) – на основі контролю за прийняттям інвестиційних рішень. Достатня представленість банківського кредитування серед джерел фінансування.
7. Склад ради директорів			
Інсайтери – особи, які працюють в корпорації або тісно з нею зв'язані. Аутсайтери – особи, прямо не зв'язані з корпорацією. Кількість – від 13 до 15 осіб.	Двопалатна рада директорів. Спостережна рада призначає і розпускає правління, затверджує рішення керівника. Кількість членів – від 9 до 20 осіб.	Практично цілком складається з внутрішніх учасників. Держава також може призначити свого представника. Кількість – до 50 осіб.	Дворівнева структура управління акціонерним товариством: наглядова рада та правління, що переважно складаються з інсайдерів. Держава може призначити свого представника, якщо володіє певною долею корпоративних прав в акціонерному товаристві. Кількість – від 5 до 15 осіб.
8. Законодавча база			
У США закони штату, федеральні закони, комісія з цінних паперів і бірж. У Великій	Федеральні й місцеві закони, Федеральне агентство з цінних паперів.	Практично скопійована з американської. Уряд традиційно впливає на діяльність	Законодавчі документи, Кодекси корпоративного управління, Принципи корпоративного

Британії парламентські акти, колегія з цінних паперів і інвестицій		корпорацій через своїх представників.	управління та міжнародні норми (носять рекомендаційний характер)
9. Вимоги до розкриття інформації			
У США квартальний та річний звіт, що включає інформацію про директорів, володіння ними акціонерів, що володіють більш як 5% акцій, відомості про можливі злиття і поглинання. У Великобританії піврічні звіти.	Піврічний звіт із зазначеною структурою капіталу, дані про акціонерів, що володіють більш як 5% акцій корпорації, інформація про можливі злиття і поглинання.	Піврічний звіт, з інформацією про структуру капіталу, членів ради директорів, зарплатня, відомості про передбачувані злиття, зміни в статуті, список 10 найбільших акціонерів корпорації.	Річні звіти з указаною структурою капіталу, членів ради директорів, дані про акціонерів, що володіють більш як 5% акцій корпорації, інформація про можливі злиття і поглинання.
10. Дії, що вимагають схвалення акціонерів			
Обрання директорів, призначення аудиторів, випуск акцій, злиття, поглинання, зміни в Статуті. У США акціонери не мають права голосувати за розміри дивідендів, у Великобританії це питання виноситься на голосування.	Розподіл доходу, ратифікація рішень спостережної ради і правління, вибори спостережної ради	Виплата дивідендів, вибори ради директорів, призначення аудиторів, внесення змін у статут, злиття, поглинання	Розподіл доходу, ратифікація рішень спостережної ради і правління, вибори спостережної ради виплата дивідендів, внесення змін у статут, злиття, поглинання.
11. Взаємини між учасниками			
Акціонери можуть здійснювати своє право голосу поштою або за дорученням. Інституційні інвестори стежать за діяльністю корпорації (серед них інвестиційні фонди, аудитори).	Більшість акцій німецьких корпорацій – акції на пред'явника. Банки розпоряджаються голосами за їх згодою. Неможливість заочного голосування. Особиста присутність на зборах або доручення цього права банку.	Корпорація зацікавлені в довгострокових і афілійованих акціонерах. Щорічні збори акціонерів носять формальний характер.	Акціонери можуть здійснювати своє право голосу за дорученням. Недостатньо розроблена система заочного голосування. Неврахування інтересів міноритарних акціонерів.

Побудова моделі корпоративного управління змішаного типу передбачає облік широкого спектру історичних і культурних особливостей формування й еволюції інституційної структури корпоративного управління, що робить її доречнішою, ніж уживання стандартних економічних концепцій перехідних економік. Слід також враховувати і велику роль держави у формуванні ефективної моделі корпоративного управління, яка включає обов'язкову компліментарність останньої з іншими елементами національної економічної системи, можливу комбінацію в окремій країні елементів альтернативних моделей корпоративного управління.

Найголовнішими чинниками, які впливають на орієнтацію українських акціонерних товариств на ту чи іншу модель корпоративного управління, є:

1. Інвестори відіграють вирішальну роль в реструктуризації компаній, тому їм треба забезпечити ефективний і безпосередній контроль за вкладеними коштами. Для цього необхідне активне поживавлення одного із найважливіших інструментів зовнішнього контролю — ринку цінних паперів.

2. Банки неспроможні виступати вагомими акціонерами, а також здійснювати активний контроль корпоративної діяльності за браком управлінського досвіду з питань управління корпоративною власністю, достатнього інвестиційного капіталу, досвіду оцінки кредитів і практики контролю за позичальниками.

3. Законодавча база країн з перехідною економікою тільки формується, і повільні темпи реформ значною мірою обумовлені відсутністю або недосконалістю законів та нормативних підзаконних актів стосовно управління акціонерними товариствами, функціонування фондового ринку, взаємодії і вирішення конфліктів між усіма зацікавленими сторонами в корпоративних відносинах. Необхідно ще здійснити реформування системи державного регулювання відносин власності, правову, банківську, судову системи.

4. У постсоціалістичних країнах існує недовіра до акціонерної форми власності і пов'язана з цим неможливість залучення коштів вітчизняних та іноземних інвесторів для розвитку фінансово-

господарської діяльності акціонерних товариств, що призводить до невдач у їх діяльності, конфлікту інтересів усіх учасників корпоративних відносин та погіршує економічну ситуацію в цілому.

5. Переважна більшість акціонерних товариств знаходиться у надзвичайно доладному фінансово-економічному становищі, оскільки приватизаційним процесам не передувала реструктуризація підприємств (виробнича, фінансова, кадрова та маркетингова).

ТЕМА 6. КАПІТАЛ КОРПОРАЦІЇ І АКТИВИ КОРПОРАЦІЇ

План заняття

- 6.1. Поняття і структура корпоративного капіталу.
- 6.2. Види цінних паперів: загальна характеристика та сфери застосування.
- 6.3. Види вартості акцій
- 6.4. Емісія цінних паперів акціонерного товариства.

Контрольні питання

1. Охарактеризуйте порядок збільшення статутного капіталу в акціонерних товариствах.
2. Охарактеризуйте традиційні цінні папери.
3. Дайте змістовну характеристику похідних цінних паперів.
4. Обґрунтуйте основні етапи емісії акцій корпорацій.
5. Наведіть класифікацію акцій та основні їх характеристики.
6. Види вартості акцій: номінальна, емісійна, ринкова, балансова.
7. Сформулюйте переваги випуску акцій та облігацій як інструментів залучення капіталу.

Рекомендована література

1. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2007. – 180 с.
2. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління.-К.: Центр учбової літератури, 2013.-600с.
3. Корпоративне управління: підручник / Т. Л. Мостенська [та ін.]; Мін-во освіти і науки України , Нац. ун-т харчових технологій, Нац. авіаційний ун-т. - К.: Каравела, 2008. – 384 с. 54 49.
4. Мальська М. П. Корпоративне управління: теорія та практика: підручник / М.П. Мальська, Н.Л. Мандюк, Ю.С. Занько. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.
5. Г.Ю. Штерн. Корпоративне управління: навч. посіб. / Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. - 278 с.

6. Поважний О.С. Корпоративне управління: підручник / О.С. Поважний, Н.С. Орлова, А.О. Харламова. - К.: Видавництво Кондор, 2013. - 244 с.

7. Луцький М. Теоретичні аспекти управління корпораціями. Монографія. - К.: Каравела, 2008. - 225 с.

8. Корпоративне управління: Навч. посібник. Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. – 278 с. 50. Корпоративне управління: Наук.-метод. рек. щодо вивч. дисципліни / Л.В. Балабанова, Л.А. Лутай, В.В. Лисевич – Донецьк: ДонДУЕТ, 2005. – 132 с.

6.1. Поняття і структура корпоративного капіталу

У сучасній конкурентній боротьбі один з вирішальних факторів, що дозволяють корпорації виявитися переможцем у цій боротьбі, є фінансовий стан компанії — що ж таке фінанси? **фінанси** — узагальнююча економічна категорія, що включає в себе три основних складових:

- по-перше, фінанси — це гроші і грошові кошти, тобто один з видів економічних ресурсів, що харчують виробництво і споживання;
- по-друге, у поняття фінансів включають термін «фінансування», що розуміється як забезпечення кого-небудь або чого-небудь необхідними коштами;
- по-третє, у категорію фінанси включають також фінансові відносини, що представляють собою відносини розподілу фінансів між об'єктами фінансування.

Забезпечити ефективне управління рухом фінансових ресурсів і капіталу, що знаходяться в розпорядженні корпорації, покликаний фінансовий менеджмент, що являє собою розробку цілей управління фінансами і реалізацію цих цілей за допомогою інструментів фінансового механізму.

Тобто **управління фінансами** — це управління, з одного боку, рухом фінансових ресурсів, а з інший, — фінансовими відносинами, що виникають у процесі руху фінансових ресурсів, за допомогою системи принципів, методів, форм і прийомів регулювання ринкового механізму в області фінансів.

Об'єктом фінансового менеджменту є комплекс активів підприємства (його основних і оборотних коштів) і джерел їхнього створення (пасивів).

Суб'єктом фінансового менеджменту є спеціалізовані групи працівників або підрозділу компанії, що здійснюють розробку і виконання фінансового плану.

До **функції фінансового менеджменту** входить забезпечення компанії фінансовими засобами (тобто діяльність по залученню, розміщенню і використанню капіталу), а також розподіл фінансових ресурсів між різними проектами і підрозділами компанії. Поняття капіталу має відому подвійність: з одного боку, капітал — джерело, а з іншої, результат функціонування корпорації. Варто підкреслити, що капітал є тільки частиною фінансів, що включають ще і фінансові відносини.

Основні напрямки фінансової діяльності компанії містять у собі:

- роботу з джерелами фінансування (у числі яких власний і позиковий капітал, кредитування, цінні папери) і каналами розподілу фінансів;
- управління основним і оборотним капіталом;
- фінансове планування (бюджет, бізнес-план, фінансова і бухгалтерська звітність);
- інвестиції (прибутковість капіталу, вартість компанії, фінансові ризики і т. д.);
- контроль і аналіз фінансової діяльності.

Реалізація цілей фінансового менеджменту забезпечується відповідним **фінансовим інструментарієм**, що включає фінансові методи (планування, прогнозування, кредитування, оподатковування, страхування, оренду, лізинг, фондоутворення й ін.), фінансові важелі (прибуток, доход, процентні ставки, внески, дисконтування, інвестиції, котирування цінних паперів і ін.), правове забезпечення (закони, укази Президента України, постанови Уряду України, накази і розпорядження міністерств і відомств), нормативне забезпечення (інструкції, норми, нормативи, методичні рекомендації) і інформаційне забезпечення.

У залежності від глибини тимчасових меж, а також важливості розв'язуваних задач фінансовий менеджмент можна розділити на стратегічний і оперативно-тактичний.

Стратегічний фінансовий менеджмент має своєю головною метою пошук джерел нагромадження капіталу компанії і варіантів перерозподілу її фінансових ресурсів у найбільш прибуткові сфери господарської діяльності. Фінансова стратегія компанії спирається на результати аналізу реального стану і тенденцій розвитку ринкової ситуації, на облік різноманітних ризиків, інфляції і форс-мажорних обставин. При цьому вона (стратегія) містить у собі:

- оцінку фінансового стану компанії;
- аналіз ціни і структури капіталу;
- оптимізацію і реструктуризацію структури капіталу;
- вироблення шляхів збільшення прибутку і раціонального її розподілу;
- формування ціновий і податкової політики компанії; – формування стратегії управління цінними паперами; – формування дивідендної політики.

Тактичний фінансовий менеджмент націлений на досягнення конкретних цілей у конкретних умовах даного моменту часу. Тут звичайно вирішуються задачі зниження витрат і підтримки підприємницької ініціативи.

Фінансовий менеджмент корпорації може бути успішним, якщо компанія:

- є одним з лідерів у конкурентній боротьбі;
- нарощує свою вартість;
- збільшує обсяг виробництва і свою частку на ринку; – скорочує витрати і збільшує прибуток; – збільшує рентабельність діяльності.

Фінансові ресурси компанії мають, як відомо, два основних джерела свого формування: власні і позикові (притягнуті) джерела.

До власних фінансових джерел відносяться:

- статутний капітал компанії, що представляє собою суму внесків власників компанії (у натуральній, грошовій і нематеріальній формі);
- резервний фонд (сформований із прибутку);
- прибуток;
- амортизаційні відрахування;
- фонди соціального призначення (фонди матеріального заохочення, соціального розвитку, розвитку виробництва).

До позикового джерела фінансів відносяться:

- кредити і позики банків і інших організацій;
- кредиторська заборгованість компанії (тобто борги перед іншими компаніями);
- заборгованість бюджетам різних рівнів;
- заборгованість позабюджетним фондам;
- заборгованість колективові компанії по оплаті праці; – доходи від продажу цінних паперів; – внески і пожертвування.

Від раціональної організації фінансових потоків багато в чому залежить успіх діяльності корпорації. У результаті руху грошових коштів виникають фінанси, тобто фінансові відносини, грошові фонди, грошові потоки.

Рух грошових коштів характеризується сумою всіх грошових надходжень і платежів корпорації.

Грошовий потік (cashflow) — це різниця між усіма надходженнями і виплатами компанією коштів за визначений період часу. Природно, що кожна компанія прагне до того, щоб приплив засобів у цьому потоці перевищував відтік.

Оборотні кошти підприємства постійно і безпосередньо впливають на його фінансовий стан.

Оборотні кошти являють собою фонд коштів компанії, авансованих, з одного боку, у його оборотні виробничі фонди і фонди звертання, з іншої, у матеріальні і нематеріальні активи, і призначених для забезпечення безперебійного процесу виробництва і реалізації продукції.

Процес управління капіталом корпорації містить у собі аналіз і удосконалювання структури капіталу, його оцінку і забезпечення високої ефективності його використання.

Структура капіталу компанії характеризується співвідношенням власних і позикових засобів.

Капітал корпорації утворюється з окремих частин: акціонерного капіталу, що складається з оплачених акцій, нерозподіленого прибутку, резервного капіталу і зобов'язань за випущеними борговими інструментами. Мінімальний розмір **статутного капіталу** акціонерного товариства становить

1250 мінімальних заробітних плат виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, що діє на момент створення (реєстрації) акціонерного товариства. Статутний капітал товариства визначає мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів.

власний капітал (вартість чистих активів) товариства — різниця між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами.

Порядок збільшення (зменшення) статутного капіталу акціонерного товариства встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Статутом акціонерного товариства може бути передбачено створення спеціального фонду для виплати дивідендів за привілейованими акціями. Порядок формування та використання такого фонду встановлюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Статутний капітал товариства збільшується шляхом підвищення номінальної вартості акцій або розміщення додаткових акцій існуючої номінальної вартості у порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Збільшувати статутний капітал акціонерне товариство має право після реєстрації звітів про результати розміщення всіх попередніх випусків акцій. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства із залученням додаткових внесків здійснюється шляхом розміщення додаткових акцій. Переважне право акціонерів на придбання акцій, що додатково розміщуються товариством, діє лише в процесі приватного розміщення акцій та встановлюється законодавством.

Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства без залучення додаткових внесків здійснюється шляхом підвищення номінальної вартості акцій. Акціонерне товариство не має права приймати рішення про збільшення статутного капіталу шляхом публічного розміщення акцій, якщо розмір власного капіталу є меншим, ніж розмір його статутного капіталу. Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства у разі наявності викуплених товариством акцій не допускається. Після прийняття рішення про зменшення статутного капіталу акціонерного товариства виконавчий орган протягом 30 днів має письмово повідомити кожного кредитора, вимоги якого до

акціонерного товариства не забезпечені заставою, гарантією чи порукою, про таке рішення.

Акціонерне товариство має право формувати **резервний капітал** у розмірі не менше ніж 15 відсотків статутного капіталу, якщо інше не визначено статутом товариства. Резервний капітал формується шляхом щорічних відрахувань від чистого прибутку товариства або за рахунок нерозподіленого прибутку. До досягнення встановленого статутом розміру резервного капіталу розмір щорічних відрахувань не може бути меншим ніж 5 відсотків суми чистого прибутку товариства за рік. Резервний капітал створюється для покриття збитків товариства, а також для збільшення статутного капіталу, виплати дивідендів за привілейованими акціями, погашення заборгованості у разі ліквідації товариства тощо.

Співвідношення складових капіталу корпорації являє собою його структуру. Отже, можна формалізувати капітал і його структуру:

$$V = S + D,$$

де V — вартість капіталу;

S — акціонерний капітал;

D — борг корпорації, її зобов'язання.

Проблеми формування структури капіталу з'являються разом із проблемами ризику і невизначеності в одержанні доходу. Як домогтися найкращого співвідношення між акціонерним капіталом і боргами, щоб сприяти збільшенню ринкової вартості капіталу корпорації, а процент за залучений з фінансового ринку капітал був мінімальним?

Теорії структури капіталу та залежності його вартості від цієї структури становлять інтерес як з теоретичного, так і практичного погляду. Поштовхом до розвитку теорій структури капіталу стала гіпотеза, висунута у 1958 р. американськими економістами, Нобелівськими лауреатами з економіки Франко Модільяні і Мертоном Міллером, що в літературі відома як **теорема мм-1**. У розвиток теореми

1 згодом з'являються теореми 2 і 3, які поглиблюють і доповнюють першу, потім концепція коригується з урахуванням податків, які виплачує

корпорація, і податків з дивідендів і процентів, отриманих за цінними паперами.

теорема мм-1

Франко Модільяні і Мертон Міллер висунули ідею, відповідно до якої на фінансовому ринку вартість акцій корпорацій, тобто «вартість фірми», не залежить від структури її капіталу і визначається нормою капіталізації очікуваного доходу у фірмах її класу. Теорема виражена у формулі:

$$V_j = \frac{X_j}{r_k} + D_j =$$

r_k

для будь-якої фірми j з класу k , де V_j — ринкова вартість фірми;

S_j — ринкова вартість її акцій;

— D_j — ринкова вартість її облігацій;

X_j — очікуваний дохід фірми; r_k — ціна (курс) купівлі цінного папера, емітованого фірмою.

З цієї формули виводиться ціна капіталу, або «середні витрати на капітал». Ціна капіталу, виражена у процентах, визначається як відношення очікуваного доходу фірми до ринкової вартості всіх її цінних паперів:

$$= r_j = \frac{X_j}{S_j + D_j} = \frac{X_j}{V_j}$$

для будь-якої фірми j з класу k .

(Ми використовуємо тут умовну позначку дохідності капіталу (його ціни у процентах) за джерелом: r , а не R , як в інших моделях, розглянутих раніше.)

Отже, середні витрати фірми на капітал, тобто його ціна, виражена у процентах, не залежать від його структури і дорівнюють нормі капіталізації потоку доходів від цінних паперів.

Згідно з теоремою ММ-1 корпорація може теоретично профінансувати розширення свого капіталу на 100 % через випуск боргових зобов'язань або, навпаки, тільки за рахунок випуску акцій. Вартість капіталу корпорації за будь-якого методу фінансування не змінюється.

теорема мм-2

З теореми 1 Фр. Модільяні і М. Міллер виводять теорему 2, в якій умови ускладнюються. У теоремі 2 розглядається не абстрактна корпорація, як у

теоремі 1, а левериджована, тобто корпорація, що використовує випуск облігацій для фінансування розвитку. Очікуваний дохід на акцію такої корпорації являє собою суму двох показників:

- 1) норми капіталізації потоку акціонерного капіталу;
- 2) премії за фінансовий ризик, що дорівнює різниці між вищевказаною нормою і ринковою процентною ставкою ($r_k - r$), помноженою на відносний розмір кредитного важеля.

Ускладнення теореми полягає в тому, що в розрахунки вводиться лінійна функція структури капіталу, отже: вартість капіталу за теоремою ММ-2 визначається трьома чинниками: необхідною процентною ставкою прибутку на активи корпорації (r_k), вартістю боргу корпорації (D_j) і коефіцієнтом борг/акціонерний капітал (D_j/S_j). Отже, дохідність звичайних акцій корпорації, що використовує леверидж, є лінійною функцією фінансового важеля. Це має такий формалізований вигляд: $i_j = r_k + (r_k - r) D_j / S_j$,

де i_j — очікуваний дохід на акцію j ; r_k — необхідний дохід (у %) на капітал; r — премія за фінансовий ризик;

D_j — борг корпорації;

S_j — акціонерний капітал корпорації.

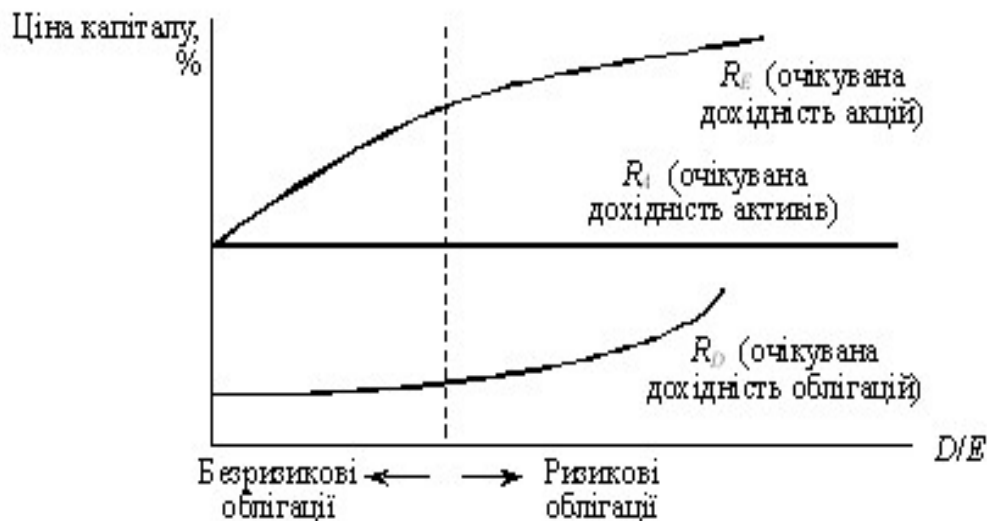


Рис. 6.1. Графічне зображення теореми ММ-2

На рис. 6.1 показано, що за умови випуску безризикових облігацій та низького рівня боргу R_D (дохідність облігацій) не залежить від коефіцієнта D/E , а R_E зростає зі зростанням D/E у лінійній залежності. Якщо корпорація

збільшує випуск облігацій і, відповідно, зростає ризик невиконання зобов'язань, то для розміщення нових облігацій їй доведеться підвищувати норму дохідності. У цьому разі, як показано на рисунку, темп зростання RE знижується і нахил лінії RE зменшується зі зростанням коефіцієнта D/E. Це відбувається, тому що інвестори корпоративних облігацій беруть на себе частину підприємницького ризику фірми. Отже, використання левериджу збільшує очікувану норму дохідності акцій корпорації, але одночасно підвищує їх ризик. На думку Модільяні і Міллера, зростання ризику повністю компенсується зростанням очікуваної дохідності, тобто акціонери залишаються «при своїх інтересах»: вони не стали ні біднішими, ні багатшими.

теорема мм-3

Далі дослідники підходять до проблеми розроблення інвестиційної політики з урахуванням структури капіталу. Пропонується таке просте правило інвестиційної політики для фірми. Якщо фірма класу L діє в інтересах власних інвесторів, то вона повинна використовувати тільки ті інвестиційні можливості, рівень дохідності яких (p^*) не нижчий величини p_k , де p^* — рівень дохідності інвестицій; p_k — рівень дохідності капіталу корпорації. Отже, мінімальна дохідність інвестицій у корпорацію ні за яких обставин не повинна бути меншою p_k , при цьому рівень дохідності аж ніяк не залежить від виду цінних паперів, що емітуються. Це означає, що граничні капітальні витрати корпорації (тобто витрати, пов'язані з залученням капіталу з фінансового ринку) дорівнюють середнім незалежно від способу фінансування. Середні витрати на капітал є «рівнем капіталізації нелевериджованого потоку в даному класі фірм».

Розглянемо три способи фінансування інвестицій:

- 1) випуск облігацій;
- 2) використання нерозподіленого прибутку;
- 3) випуск звичайних акцій.

У випадку фінансування інвестицій за рахунок продажу облігацій ринкова вартість корпорації до інвестування дорівнює:

$$X_0 = \frac{V_0}{1 + p_k}$$

$$V_0 =$$

$$p_k$$

при цьому вартість звичайних акцій становить:

$$S_0 = V_0 - D_0.$$

Припустимо, що корпорація випускає облігації на деяку суму I , які приносять дохід r^* , тоді на ринку капіталів вона коштуватиме:

$$V_1 = \frac{X}{r_k} + \frac{I}{r^*} = V_0 + \frac{I}{r^*} - \frac{I}{r_k},$$

вартість пакета акцій становитиме:

$$S_1 =$$

$$S_1 = V_1 - D_1 = V_0 + \frac{I}{r^*} - \frac{I}{r_k} - D_0 + D_1,$$

$$S_1 =$$

тоді вартість акціонерного капіталу дорівнює: $S_1 =$

$$S_1 = S_0 + \frac{I}{r^*} - \frac{I}{r_k} - D_0 + D_1$$

>

Отже $S_1 = S_0$, якщо $r^* = r_k$.

<

Якщо фінансування інвестицій здійснюється за рахунок нерозподіленого прибутку, йдеться насамперед про багатство акціонерів. Проблема полягає в такому: чи одержать акціонери додаткові доходи, якщо фінансування інвестицій відбувається за рахунок нерозподіленого прибутку? Висновок такий: багатство акціонерів у випадку фінансування інвестицій за рахунок нерозподіленого прибутку зростає лише в тому разі, якщо $r^* > r_k$, тобто рівень інвестиційних можливостей має бути вищим необхідного доходу на капітал.

І, нарешті, корпорація може фінансувати інвестиції через випуск звичайних акцій. Такий метод вигідний тільки тим акціонерам, котрі володіють акціями корпорації, але тільки тоді, коли дохідність нових акцій перевищує рівень капіталізації r_k .

Можуть бути також дво- і тріступінчасті проекти фінансування. Наприклад, пропонується новий проект зі зрослим процентом дохідності облігацій. У цьому випадку боргові зобов'язання можна було б покрити розміщенням нового випуску звичайних акцій з вищою ціною або за рахунок нерозподіленого прибутку. Можна також запропонувати конвертувати частину

облігацій чи привілейованих акцій, нарешті, здійснення нового проекту передати дочірнім фірмам (або фірмі), що мають у своєму розпорядженні незалежні від головної компанії джерела фінансування.

Отже, теорема ММ-3 показує можливість свободи вибору джерел фінансування.

Коригування теорії мм: урахування корпоративних податків

Три розглянуті теореми ММ називають у літературі моделлю за нульових податків. На практиці немає світу без податків, корпорації виплачують податок із прибутку, акціонери — з отриманих дивідендів. Уведення в аналіз структури капіталу і його вартості податків змінює ряд попередніх положень. Перефразуючи Мілтона Фрідмена, можна сказати, що податки мають значення: вони впливають на структуру капіталу та його ціну. Це значення виражається в тому, що проценти, які сплачує корпорація за отримані кредити, вираховуються з оподаткованого доходу, прибуток, що залишається в розпорядженні корпорації після сплати податків, збільшується. Як зазначається у фінансовій літературі, уряд фактично оплачує в межах податкової ставки витрати корпорації на виплату процентів за борги. Фактично це є податковою пільгою, і в літературі вона називається податковим захистом (або щитом).

Модільяні і Міллер відзначають, що корпорації не завжди і не повною мірою будуть користуватися податковим захистом. Теоретично можна весь капітал фірми сформувати за рахунок боргів, але з дуже небезпечними можливими наслідками дефолту або повною чи частковою втратою контролю над корпорацією. В окремих випадках використання нерозподіленого прибутку може бути дешевшим, ніж податковий щит. Тим більше, що враховувати необхідно також і особові податки (про це далі докладніше). Якщо борги корпорації значні, вона все більше відчуватиме тиск кредиторів. На думку авторів, будь-яка корпорація повинна мати достатній кредитний резерв, для чого вводиться термін «гнучке страхування». Слід зазначити, що, незважаючи на певні переваги боргового фінансування, статистичні дані по корпораціях США за тривалий період демонструють певну загальну стабільність. Однак М. Міллер вважає ці дані дещо сумнівними, він відзначає лібералізацію податкових вирахувань в обчисленні оподаткованої бази.

Концепція мертона міллера про податки і борги

Мертон Міллер у своїй моделі про вплив структури капіталу на вартість корпорації ревізує податкові вигоди за боргового фінансування. На його думку, слід враховувати не тільки податок із прибутку корпорації, а й особистий прибутковий податок з доходів акціонерів. Міллер уводить показник V_i — виграш від залучення позичкових коштів. Він може бути розрахований за такою формулою:

$$V_i = \frac{1}{1 - T_C} (1 - T_P) (1 - T_B) BL,$$

де T_C — ставка корпоративного податку;

T_P — ставка особистого прибуткового податку з доходу від звичайних акцій;

T_B — ставка особистого прибуткового податку з доходу від облігацій;

BL — ринкова вартість боргу корпорації, яка використовується для фінансування боргу.

Висота ставок обкладення доходів корпорації і доходів акціонерів різна, тому результати будуть багатоваріантними: від одержання виграшу, зведення його до нуля і до від'ємного значення.

Якщо корпорація користується податковим захистом, то інвестор, котрий вкладає свої кошти в облігації корпорації, сплачує податки за отримані доходи. Як зазначає Міллер, вигоди, одержувані від звуження податкової бази на одному кінці, перетворюються в скорочення доходів на другому кінці. Усе «схоплено» єдиною системою оподаткування. З метою залучення інвесторів корпорація повинна збільшувати ставку доходу за облігаціями, які емітуються, з тим щоб певною мірою компенсувати зниження доходу в результаті виплачених податків.

Нові емісії боргових інструментів будуть здійснюватися корпорацією доти, доки ставки податку з прибутку будуть вищими за ставки податку на доходи інвесторів. Досягнення рівноваги податкових ставок означає встановлення оптимальної рівноваги між позичковим і власним капіталом для корпоративного сектору в цілому.

М. Міллер дійшов висновку, що практично оптимального коефіцієнта борг/акціонерний капітал для окремої корпорації бути не може. Найбільші

ТНК, такі як АйБіеМ, зі стратегією низької частки позичкових коштів у капіталі, звичайно залучають інвесторів, що входять до значних платників податків з високою ставкою оподаткування. Комунальні компанії віддають перевагу високій частці левериджу і залучають широке коло інвесторів з низькими ставками оподаткування доходів. У результаті М. Міллер відзначає, що «у стані рівноваги вартість окремої фірми не повинна залежати від її капітальної структури незалежно від того, вираховуються чи ні платежі за позичковими процентами з оподаткованого податком доходу фірми».

вибір співвідношення борг/акціонерний капітал

Американські економісти Р. Брейлі і С. Майєрс у своїх дослідженнях дійшли висновку, що досі не створено якої-небудь загальновизнаної стрункої теорії структури капіталу. Вони запропонували менеджерам практичні рекомендації: визначаючи структуру капіталу, використовувати контрольний листок, що містить чотири критерії. Менеджери повинні враховувати податки, ризик, тип активу і необхідність фінансового заслону. На думку авторів, емісія облігацій дає переваги в оподаткуванні прибутку тим корпораціям, котрі впевнені в одержанні прибутку, що дасть змогу використовувати податковий захист. Якщо ж приріст прибутку невеликий і перспектив на його підвищення немає, то податковим захистом скористатися практично не можна. Менеджерам корпорації автори пропонують інші шляхи захисту прибутку від оподаткування: використання методу прискорення амортизації на машини й устаткування. Крім того, амортизацію в нематеріальні активи, а також відрахування в пенсійний фонд корпорації можна списувати відразу. У результаті чим більше корпорація користується такими засобами захисту свого прибутку, тим менша залежність від податкового щита.

Випускаючи позички, менеджери корпорації повинні постійно пам'ятати про можливість ризику: фінансових труднощів з оплатою своїх боргів. Навіть якщо ризик не призводить до банкрутства, його подолання потребує «великих грошей». Корпорації з високим діловим ризиком повинні дуже обережно користуватися позичками.

Велике значення для формування структури капіталу має тип активів. Якщо частка нематеріальних активів у загальних активах значна, ризик

неплатоспроможності підвищується. Нематеріальні активи швидко втрачають свою вартість, їх важче реалізувати, ніж матеріальні. Звідси виходять рекомендації менеджерам корпорацій з великою часткою нематеріальних активів.

Ціна капіталу корпорацій залежить не тільки від підбору джерел фінансування, а й насамперед від її ділових та інвестиційних рішень. Автори використовують термін «фінансовий заслін», котрий показує легкий доступ до зовнішніх джерел фінансування, можливий за продуманої інвестиційної політики. Вони відзначають, що швидкозростаючі корпорації віддають перевагу консервативній структурі капіталу.

Оптимальна структура капіталу

Оптимальною називається така структура капіталу, за якої досягається максимальна вартість корпорації на фінансовому ринку за мінімальної ціни капіталу. Не може бути якихось загальних рекомендацій для досягнення оптимізації в структурі капіталу. Кожна корпорація прагне до ідеалу. Але в умовах ризику і невизначеності він, очевидно, недосяжний, або ідеальне співвідношення з'являється на якийсь певний період. Проте фінансові менеджери завжди будуть прагнути залучити капітал за нижчою ціною і намагатися підвищити курс корпоративних цінних паперів на фінансовому ринку.

Для визначення оптимальної структури капіталу використовується формула середньозваженої ціни капіталу (Weighted Average Cost of Capital — WACC). Вона виведена з моделей Міллера — Модільяні. Розглянемо перетворення суто теоретичних конструкцій у формули, широко використовувані фінансовими менеджерами корпорацій. Перша формула ММ-1, за якою визначається ціна капіталу:

$$\bar{X} = \frac{\sum X_j}{X} \\ = P_j + S D V_j + s$$

переходить у другу формулу з використанням кредитного важеля:

$$i R R_j = k + (k - \text{ризик}) D S_j / j .$$

Для практичного використання друга формула перетворена прихильниками теорії ММ з урахуванням виплачуваного податку з прибутку корпорації:

$$WACC = \frac{D}{D+V} R_d (1 - T) + \frac{V}{D+V} R_s,$$

де D/V — коефіцієнт боргу (боргового навантаження на капітал корпорації);

S/V — коефіцієнт акціонерного капіталу; R_d — процентна ставка за боргом;

R_s — процентна ставка за акціонерним капіталом; T — податкова ставка.

Формула, зазвичай, використовується для визначення оптимізації структури капіталу в тих випадках, коли до складу капіталу корпорації вводиться борг.

Коефіцієнт WACC визначається також іншим способом за формулою:

$$WACC = \sum_{i=1}^n w_i R_i,$$

де

w_i — питома вага джерела у формуванні структури капіталу; R_i — процентна ставка за джерелом.

За другим способом джерела формування капіталу диференційовані. Наприклад, фінансування проекту здійснюється за рахунок випуску нових акцій, боргових зобов'язань, нерозподіленого прибутку й інших джерел. Метод широко застосовується для визначення джерела фінансування капітальних вкладень, в основному в реальний капітал. У даному випадку, по суті, визначається ефективність майбутніх капітальних вкладень. Який процент доведеться сплачувати фірмі за передбаченим капітальним проектом? Завдання фінансових менеджерів полягатиме в тому, щоб сформувати таку структуру джерел, яка забезпечувала б мінімальні витрати, тобто мінімальний процент за залученим капіталом.

Розглянемо ситуацію зміни структури капіталу за умови, що капітал корпорації сформований тільки випуском звичайних акцій. Менеджери корпорації прийняли рішення ввести в структуру капіталу борги за рахунок викупу частини звичайних акцій, що перебувають в обігу.

6.2. Види цінних паперів: загальна характеристика та сфери застосування

Відповідно до Закону «Про цінні папери і фондову біржу» від 18 червня 1991 р., цінні папери — грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємини між особою, яка їх випустила, та їхнім власником і, як правило, передбачають виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передання грошових та інших прав, що випливають з цих документів, іншим особам.

До випуску та обігу в Україні, згідно із зазначеним законом, допущені такі види цінних паперів: акції; облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик; облігації місцевих позик; облігації підприємств; казначейські зобов'язання держави; ощадні сертифікати; інвестиційні сертифікати; векселі; приватизаційні папери.

Перелічені Законом України «Про цінні папери і фондову біржу» цінні папери є традиційними. Підґрунтя їх становлять майнові права на будь-який актив (зазвичай на товар, гроші, капітал, майно, різні ресурси тощо). Окрім традиційних цінних паперів, існують інструменти ринку цінних паперів, що поєднують елементи кількох видів цінних паперів або являють собою настільки специфічні документи, що їх неможливо віднести до якоїсь однієї категорії. Такі інструменти дістали назву похідних цінних паперів (деривативів).

Відповідно до ст. 1 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» від 30 жовтня 1996 р. № 448/96-ВР «похідні цінні папери — це цінні папери, механізм випуску і обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом терміну, визначеного договором (контрактом), цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів». Як базисні активи можна розглядати товари (зерно, м'ясо, нафту, золото тощо), традиційні цінні папери (акції та облігації). До похідних цінних паперів належать варанти, опціони, ф'ючерси тощо.

Цінні папери як об'єкти громадянських прав мають вільний характер переходу від однієї особи до іншої у порядку універсального правонаступництва і не обмежені в обігу. Вони можуть бути документарними і бездокументарними. Цінні папери виступають як економічна і юридична

категорія. Як юридична категорія цінні папери визначають такі права: володіння цінним папером; засвідчення майнових і обов'язкових прав; право управління; задоволення передання або отримання власності. Цінні папери як економічна категорія мають певні властивості й характеристики: ліквідність, дохідність, курс, надійність, потенціал приросту курсової вартості, наявність самостійного обігу тощо.

Акції виконують три головні завдання: по-перше, їх випускають під час організації акціонерного товариства, щоб забезпечити йому певний «стартовий» капітал (перша емісія); по-друге, завдяки випуску акцій залучаються додаткові ресурси в процесі функціонування товариства (друга і подальша емісії); по-третє, їх випускають для обміну з метою злиття з іншою компанією.

Як відомо, акції поділяють на іменні та на пред'явника. Під час роботи з цінними паперами інвестор найменшою мірою зважає на такий поділ акцій. Це питання більше цікавить емітента, адже дає йому змогу контролювати рух акціонерного капіталу (шляхом ведення реєстру). У світовій практиці загальна вартість випущених корпорацією акцій на пред'явника практично завжди менша, ніж іменних.

У такий спосіб запобігають таємному придбанню більшості акцій. Проте номінальна вартість акцій на пред'явника зазвичай вища, ніж іменних. У Швейцарії, наприклад, номінальна вартість перших — 500 франків, а других — 100 франків.

Згідно зі ст. 4 Закону України «Про цінні папери і фондову біржу», громадяни України можуть бути власниками лише іменних акцій, а такі акції значно менш ліквідні на ринку цінних паперів, ніж акції на пред'явника, у зв'язку зі складною процедурою їхнього оформлення і жорсткішим контролем за їхнім обігом.

Найвагоміші розбіжності для інвестора має вибір між простими і привілейованими акціями, бо вони мають принципово різні інвестиційні якості. Маючи переваги у плані рівня безпеки інвестицій і надійності вкладень, привілейовані акції програють простим у дохідності, що може бути істотним за умов інфляційної економіки. До того ж прості акції надають власникам право

участі в розробленні дивідендної політики. Західні професіонали поділяють акції на такі категорії.

Акції «з блакитними корінцями» (blue chip stocks). Ці акції випускають найпотужніші й солідні компанії (у США, скажімо, це General Electric Co., Walt Disney Co., General Motors, McDonald's Corp. тощо), які є лідерами у своїх галузях, а головне — упродовж усієї своєї історії стабільно сплачували дивіденди акціонерам. Вкладання заощаджень у придбання цих акцій є мало ризиковим. Першокласні акції популярні серед більшості інвесторів, унаслідок чого їхні курси часто високі, особливо якщо ринок нестабільний і інвестори занепокоєні якістю своїх інвестицій.

Дохідні акції (income stocks). Це акції телефонних корпорацій, корпорацій водо-, газо-, електропостачання, а також інших комунальних компаній, дивіденди за якими перевищують середній рівень. Це пояснюється тим, що такі корпорації потрібні завжди, працюють стабільно і мають добре прогнозовані джерела доходів. Інвестори купують ці акції, бо впевнені, що їхня вартість із часом лише зростатиме.

Акції зростання (growth stocks). Це акції корпорацій, доходи і прибуток яких вище середнього рівня, однак сплата за дивідендами найчастіше не перевищує 35 %. Пояснюється така дивідендна політика прагненням корпорації передусім фінансувати наукові та інші дослідження, а також розширенням масштабів виробництва і можливостей збуту. Тож, попри низькі поточні дивіденди, чимало інвесторів віддають перевагу саме цим акціям у надії, що в майбутньому вони принеситимуть великі доходи і їхня ринкова вартість значно зросте.

Циклічні акції (cyclical stocks). Їхня ціна зростає і знижується синхронно зі спадами і піднесеннями в економіці, тобто відповідно до ритму ділової активності. Здебільшого це акції корпорацій базових галузей економіки — важкої (особливо металургійної), автомобілебудування, целюлозно-паперової тощо. Інвестори намагаються придбати такі акції, коли йдеться про розширення виробництва, і встигнути продати їх до початку спаду.

Захищені (антициклічні) акції (defensive or countercyclical stocks).

Це акції корпорацій, ціна на які відносно стабільна навіть у разі спаду в економіці загалом. Такі корпорації не змінюють своєї дивідендної політики залежно від циклів в економічному розвитку і тому сплачують своїм акціонерам практично постійні дивіденди. Багато акцій цього виду одночасно класифікуються як дохідні.

Спекулятивні акції (speculative (penny) stocks). Таку назву мають акції «молодих» корпорацій. Ці акції найчастіше продають «з-під прилавку», обминаючи біржу, або на спеціальних («спекулятивних») біржах. Вони коштують набагато менше за акції добре відомих корпорацій, проте, купуючи їх, вкладник має знати, на що він йде: маленька ціна — великий ризик.

Можливість залишитися без дивідендів, а також загроза втратити свій грошовий внесок у разі банкрутства компанії лякає багатьох потенційних покупців. І ці побоювання мають рацію, адже будь-які інвестиції передбачають елемент ризику, й купівля акцій не становить винятку. Кожному інвестору потрібно розумітися на системі, яку використовують для класифікації акцій, бо вона виявляє не тільки основні джерела доходу, а й якість прибутку компанії, залежність випущених акцій від ринкових ризиків, характер і стабільність прибутку й дивідендів і навіть чутливість акцій до негативних економічних умов.

Випуск облігацій потрібний винятково для мобілізації грошових ресурсів, коли бракує власних фінансових джерел. Статистика засвідчує, що впродовж 1980-х років, коли промислово розвинені країни Заходу переходили від кризи до піднесення, спостерігалася тенденція до пріоритетного випуску облігацій порівняно з акціями. Так, наприклад, у Німеччині в цей період було випущено у 20 разів більше облігацій, у США — у 5 разів, в Італії — утричі, в Англії і Франції — удвічі.

Для прийняття інвестиційного рішення з урахуванням рівня ризикованості вкладень для інвесторів велике значення має розподіл облігацій за видами емітентів і термінами погашення. Найменш ризикованими в економічній теорії й практиці вважають облігації внутрішньої державної позики, за ними йдуть облігації місцевих позик, на останньому місці — облігації компаній і фірм, хоча рівень ризику навіть за ними значно нижчий,

ніж за привілейованими акціями тих самих емітентів. Відповідно диференціюється й рівень доходу, що компенсує ризикованість вкладень. Мірою збільшення терміну погашення рівень ризику також зростає, його посилює й ризик зростання інфляції (а отже, й позикового відсотка).

При визначенні мети вкладення коштів інвестору слід зважати на класифікацію облігацій за формами виплати винагороди (доходу). Якщо метою є збільшення капіталу в грошовій формі, то інвестування можна здійснювати у відсоткові облігації, що мають вищу поточну ліквідність. Безвідсоткові (цільові) облігації викликають інтерес в інвесторів у кількох випадках: у разі значної дефіцитності товару або послуги, що призначається для виплати у вигляді винагороди (доходу) за цією облігацією, а також за істотної різниці між стартовою ціною придбання облігації й реальною вартістю товару (послуги). Як доводить світовий досвід, корпорації, що випускають облігації, або державні (місцеві) органи часто звертають увагу на умови їхнього погашення, ліквідність, рівень безпеки тощо, аби зробити ці облігації привабливішими для майбутніх інвесторів.

Залежно від того, яким умовам відповідає певна облігація, їх можна згрупувати в такі категорії: з огляду на механізм сплати відсоткової ставки — іменні облігації (registered bonds), відсоткові сплати за якими поштою або в інший спосіб переказують безпосередньо власникам, чиї імена мають бути вказані в облігації й занесені до книги реєстрації, та облігації на пред'явника (coupon bonds), до яких додають купони на отримання відсоткових виплат на кожну дату платежу. Власник відрізає відповідний купон і пред'являє його до сплати, коли ця дата настає; на підставі принципів викупу (погашення) — серійні облігації (serial bonds), які гасять послідовно за серіями через певні інтервали часу, та ординарні облігації (ordinary or single — payment bonds), які викупувають одночасно у встановлену дату; з огляду на рівень безпеки — гарантовані облігації (secured bonds), упевненість у погашенні яких у встановлений термін ґрунтована на оголошеній заставі нерухомого майна або інших фондів, та незабезпечені облігації (unsecured bonds), не підкріплені певною заставою; виходячи з можливостей дострокового викупу — облігації з правом дострокового погашення (callable or optional bonds), які з ініціативи

емітента можуть викуповуватися раніше зафіксованого кінцевого терміну; відшкодовані облігації (redeemable bonds), які за бажанням власника можна в будь-який момент вільно обмінювати на гроші, та конвертовані облігації (convertible bonds), які за бажанням власника можна обмінювати на інші цінні папери (найчастіше прості акції), що випускаються емітентом.

Таким чином, кожен потенційний покупець може обрати ту категорію облігацій, яка найбільше його влаштовує. Слід зазначити, що акціонерні товариства в Україні можуть випускати облігації на суму не більше 25 % від розміру статутного фонду, причому лише після повної сплати всіх випущених акцій (ст. 11 Закону України «Про цінні папери і фондову біржу»). Емісію облігацій можуть здійснювати практично всі суб'єкти підприємницької діяльності, за винятком інститутів спільного інвестування. Дохід від облігацій виплачують за рахунок коштів, що залишаються після розрахунків з бюджетом і здійснення інших обов'язкових платежів. Державні облігації випускають на пред'явника за рішенням Кабінету Міністрів України. Комерційні банки можуть купити їх за рахунок власних і позикових коштів. Іншим поширеним фінансовим інструментом для продажу й перепродажу є вексель. Вирізняють векселі двох типів: комерційні, тобто забезпечені товарним покриттям, що враховуються комерційними банками, і банківські — приятельські (бронзові), що не мають товарного покриття, або фінансові векселі, що купуються банками. Крім того є державні векселі терміном на 3, 6 і 12 місяців, що не містять відсоткових купонів і реалізуються зі знижкою порівняно з номіналом, а викуповуються за повною номінальною вартістю. Номінальну вартість векселя встановлено законодавством, вивезення цих документів за кордон заборонено.

Варто виокремити також інвестиційні сертифікати. Їх випускають пайові інвестиційні фонди. Сертифікати мають такі характеристики: надають право на одержання доходу у вигляді дивідендів; обсяг емісії не може перевищувати 15-кратного розміру статутного фонду; розміщуються і викуповуються за ціною, що відповідає вартості чистих активів. Поділ інвестиційних сертифікатів на іменні та на пред'явника, з погляду інвестора, аналогічний описаному вище поділу акцій. Можна відзначити, що найменш ризикованими є вкладення

коштів у сертифікати відкритих фондів, які, по-перше, здійснюють їхній викуп, а подруге, перебувають під жорсткішим державним контролем. Ощадні сертифікати, що обертаються в Україні, мають невелику кількість класифікаційних ознак, оскільки за чинним законодавством емітентом цього виду цінних паперів можуть бути банківські й прирівняні до них інститути. Практично за всіма своїми інвестиційними якостями вони ідентичні до облігацій. Проте існування ощадних сертифікатів «до запитання» практично зводить ризик ліквідності інвестицій до нуля, а це, своєю чергою, зумовлює зниження рівня прибутку за ними порівняно зі строковими ощадними сертифікатами. Іншою особливістю цього фондового інструменту є можливість його використання не лише як об'єкта інвестування, а й як розрахункового засобу, що, без сумніву, підвищує й інвестиційні якості.

Депозитні сертифікати банків видають, головним чином, юридичним особам. Термін обігу депозитного сертифікату — це період від дати видачі до дати, коли власник може повернути депозит. Якщо сертифікат прострочений, він перетворюється на документ до запитання і за ним нараховують не строкові, а звичайні відсотки.

Менш поширеними в Україні є казначейські зобов'язання держави, що розміщуються добровільно серед населення. Зазвичай їх випускають терміном від 5 до 25 років. В Україні можуть випускатися такі види зобов'язань: довготермінові (від 5 до 10 років); середньотермінові (від 1 до 5 років); короткотермінові (до року). Дохід від них сплачують у наступному після їх придбання році. Кошти від реалізації казначейських зобов'язань спрямовують на покриття поточних видатків державного бюджету.

Україні доцільно звернутися до досвіду США, де практикують випуск казначейських паперів. Зобов'язання Казначейства США вважаються першокласними, дуже надійними паперами. Тому інвестиційні, пенсійні фонди, комерційні банки та інші інститути зобов'язані тримати частину своїх активів саме в цих паперах. До того ж, папери Казначейства США — ідеальна застава при банківському кредитуванні (іноді вигідніше взяти короткотерміновий кредит у банку, заставивши 30-річні папери, ніж продавати їх).

Казначейство США пропонує інвесторам різні за термінами види державних цінних паперів: казначейські векселі (на 3, 6, 12 місяців), або T-bills; казначейські білети (від 1 до 5 років), або Notes; довготермінові облігації (від 5 до 30 років), або Bonds. Державні цінні папери США можуть купувати й нерезиденти, причому тут немає обмежень. Існують електронні брокери, що спеціалізуються на операціях з такими паперами. Знайти такого брокера українському інвесторові допоможе банкір або фахівець фондового ринку. Комісійні за одну таку угоду становлять понад 50 дол. США. При цьому угоди укладають на суму від 1 тис. дол. Дохід за державними цінними паперами без перешкод репатріюється в Україну і включається до сукупного оподаткованого доходу. До спеціальних (похідних) фондових інструментів ринку цінних паперів належать варанти, опціони, ф'ючерси тощо. **варант** — це сертифікат, який надає право його власникові придбати один вид цінного папера за фіксованою ціною у визначений термін. Варанти випускаються в обіг не самостійно, а як складова інших цінних паперів, щоб підсилити привабливість їх. Наприклад, акціонерні товариства можуть випускати варанти для придбання акцій за пільговою ціною. Власник варанта може реалізувати належне йому як власнику такого цінного папера спеціальне право на придбання визначеної кількості акцій, але за певних умов він може продати варант третій особі. У такому разі варант як документ теж є предметом купівлі-продажу. **ф'ючерс** — угода, за якою одна сторона зобов'язується продати, а інша — придбати цінні папери певного виду, у певній кількості, за певною ціною та в певний термін у майбутньому. На ринку цінних паперів предметами ф'ючерсів найчастіше є короткотермінові державні та інші облігації. Сторона, яка погоджується придбати цінні папери за такою угодою, вважається стороною, що посідає довгу позицію, а та, що зобов'язується продати, — коротку позицію. Ціну, за якою вказані цінні папери будуть продані, називають ціною поставки. Угоду укладають на певний термін, і після настання обумовленої дати сторона, що продає цінні папери, має поставити їх іншій стороні, а остання має сплатити їхню вартість за ціною поставки. Обидві сторони, укладаючи ф'ючерсний контракт, очікують, що ціна на певні цінні папери в майбутньому зміниться.

Опціон — це фінансовий інструмент, контракт, що не вважається обов'язковим, тобто інвестор має право вибору: виконувати цю строкову угоду чи ні. Це право (зумовлене сплатою певної суми премії) — купити або продати фінансовий інструмент упродовж певного періоду за встановленою ціною.

Опціон на акції укладається між двома інвесторами, один з яких виписує його, а інший купує і дістає право у період зумовленого терміну або купити за фіксованою ціною певну кількість акцій у особи, яка виписала опціон на купівлю, або продати їх особі, яка виписала опціон на продаж. Особливість опціону в тому, що в угоді купівліпродажу об'єктом є не титул власності, тобто акція, а право на її придбання.

Розрізняють два типи опціонів: опціон покупця та опціон продавця.

За опціоном покупця власник контракту дістає право, але не обов'язок, на придбання вказаних у контракті цінних паперів (ф'ючерсних контрактів), починаючи від моменту придбання цього контракту й завершуючи датою його виконання, за ціною, вказаною у контракті.

За опціоном продавця власник цього контракту дістає право, а не обов'язок, на продаж указаних у контракті цінних паперів, починаючи від моменту придбання опціонного контракту й завершуючи датою його виконання, за ціною, вказаною у контракті.

Ціну, за якою сторона має право купити (опціон продавця) або продати (опціон покупця) цінні папери або ф'ючерсний контракт, називають ціною погашення. Інвесторів, які купують опціон покупця або опціон продавця, називають «власниками» опціону, другу сторону з опціонного контракту називають «автором» опціону.

Слід особливо наголосити, що власник опціону купує право здійснити придбання або продаж певного пакета цінних паперів, указанного в опціонному контракті, а «автор» — обов'язок продати або купити цей пакет у нього. Це означає, що власник опціону може відмовитися від свого права, тоді як автор не може відмовитися від свого зобов'язання. У цьому полягає головна відмінність між ф'ючерсними й опціонними контрактами. За ф'ючерсом обидві сторони мають обов'язки і не можуть від них відмовитися. В Україні опціонні угоди набувають дедалі більшого поширення. Такими угодами торгують як на

фондових біржах, так і на позабіржовому ринку. Загалом, торгівля похідними цінними паперами виконує кілька функцій, найважливішими з яких є функція страхування (хеджування) і функція гри на різниці цін.

Головними інвестиційними якостями цінних паперів є: дохідність, зростання, безпека вкладень і ліквідність. Визначення пріоритетів є дуже суттєвим для інвестора, адже кожен інвестор купує інструменти ринку цінних паперів із певною метою. Залежно від мети він і будує свою стратегію.

Однією з основних інвестиційних якостей є дохідність. Дохідність — це можливість отримання інвестором певних доходів у майбутньому, які складаються з курсової різниці та дивідендів або відсотків за цими цінними паперами.

Основним показником при визначенні дохідності тих або інших цінних паперів є ставка дивіденду компанії, яку визначають шляхом відношення чистого прибутку акціонерного товариства до акціонерного капіталу (у відсотках). Після цього ставку дивіденду порівнюють із середньою відсотковою ставкою за довготерміновими вкладеннями населення та депозитами підприємств.

Дохід власника цінних паперів за певний період часу можна визначити шляхом відношення загальної суми доходу, який складається з дивіденду або відсотка і курсової різниці, до ціни придбання цього цінного папера. Зростання капіталу. Внаслідок дії цього чинника вартість початкових інвестицій із часом зростає. За окремими винятками, ринковий курс усіх видів акцій може збільшуватися. Головна відмінність полягає у темпах, якими зростає курс для різних інвестицій. Найбільші можливості зростання вартості треба очікувати від вкладень у прості, так звані акції зростання. Це акції таких підприємств, які в перспективі проектує розширення виробництва і збуту, а тому сплачують низькі поточні дивіденди своїм акціонерам. Якщо це станеться, ціна акцій різко зросте.

Цінними паперами, що забезпечують високе зростання, є прості акції молодих компаній, які запроваджують нові технології і ноу-хау. Середнє зростання капіталу забезпечують довготермінові облігації й привілейовані акції. Найнезначніше зростання спостерігається у короткотермінових облігацій.

Наступною метою інвестора під час вибору цінних паперів є безпека вкладень, тобто здатність емітента нести відповідальність перед інвестором за залучені кошти та забезпечити захист їх від будь-яких потрясінь. Захист інвестора здійснює держава шляхом правового регулювання функціонування ринку цінних паперів. Наприклад, закони України забороняють випуск цінних паперів для покриття збитків від господарської діяльності емітента.

Нарешті, ліквідність для інвестора як стратегічна мета означає можливість швидкого і безболісного перетворення активів на гроші. Відсутність ліквідності у значної частки цінних паперів, що обертаються на українському ринку цінних паперів, становить гостру проблему, що стримує розвиток вторинного ринку. Як наслідок, ліквідність цих цінних паперів забезпечується переважно самими емітентами або торговцями-посередниками (самокотирування). Таку ліквідність можна назвати штучною, адже для інвестора існує небезпека невиконання емітентом або посередником своїх зобов'язань. Щоб запобігти ризику ліквідності, кошти слід інвестувати переважно у високоліквідні ринкові цінні папери.

У зв'язку з розвитком електронних систем торгівлі цінними паперами змінюється зовнішня форма їх існування. Цінні папери, операції з якими здійснюються через електронні системи, не мають речовинної субстанції, не є, по суті, паперовими документами, а тільки свідченнями прав їхніх власників. Вони функціонують як одиниці обліку в комп'ютерній мережі й обертаються тільки у формі переказів з рахунків одних учасників ринку на рахунки інших. Це називають рематеріалізацією цінних паперів.

За формою випуску цінні папери поділяють на: цінні папери в паперовій (документарній) формі та цінні папери у вигляді електронних записів на ДЕПО-рахунках (у бездокументарній формі). Цінні папери класифікують за декількома ознаками.

Залежно від **форми надання капіталу** виокремлюють такі цінні папери:

- **пайові цінні папери**, за якими емітент не несе зобов'язання повернути кошти, інвестовані в його діяльність, але які засвідчують пайову участь власника у статутному капіталі, надають їх власникам право на участь в управлінні справами емітента і одержання частини прибутку у вигляді

дивідендів та частини майна при ліквідації фірми-емітента. До пайових цінних паперів відносять: акції, приватизаційні папери та інвестиційні сертифікати.

– **боргові цінні папери**, за якими емітент несе зобов’язання повернути у визначений термін кошти, інвестовані в його діяльність, але які не надають їх власнику право на участь в управлінні справами емітента. До боргових цінних паперів відносять: облігації внутрішньої та зовнішньої державної і місцевої позик, облігації підприємств, векселі, казначейські зобов’язання держави та ощадні сертифікати.

за рівнем ризику, пов’язаного з характером емітента, цінні папери поділяють на такі види:

Державні цінні папери, що представлені здебільшого борговими зобов’язаннями і мають найменший рівень інвестиційного ризику. Окремі види державних цінних паперів розглядають навіть як еталон безризикових інвестицій. Утім, рівень інвестиційного доходу за такими цінними паперами, як правило, найнижчий. При цьому шляхом зміни облікової ставки НБУ держава має можливість впливати на реальний рівень інвестиційного доходу за своїми цінними паперами у періоди різких коливань кон’юнктури фінансового ринку. Цінні папери місцевих органів влади (зазвичай, боргові) відрізняються тим, що рівень їхніх інвестиційних якостей залежить від рівня інвестиційної привабливості відповідного регіону. Такі цінні папери важко віднести до безризикових, хоча рівень інвестиційного ризику за ними зазвичай невисокий. Відповідно невисоким є й рівень інвестиційного доходу.

Цінні папери, емітовані банками, мають високі інвестиційні якості, оскільки рівень дохідності за ними значно вищий, ніж за цінними паперами держави і місцевих органів влади. Крім цього, система економічних нормативів банківської діяльності та високий рівень державного контролю за їхньою діяльністю знижує потенційний ризик інвестування у цінні папери цих емітентів (хоча випадки фінансової неспроможності банків трапляються). Цінні папери підприємств мають в Україні найнижчі інвестиційні якості, що зумовлене низькою ефективністю господарської діяльності більшості підприємств, унаслідок чого за акціями багатьох з них не виплачують дивіденди. Рівень інвестиційного ризику за цінними паперами підприємств

(особливо венчурних) найвищий. До того ж ці цінні папери характеризуються найнижчим рівнем ліквідності на ринку цінних паперів. **за рівнем ризику й ліквідності**, пов'язаних з періодом обігу, вирізняють короткотермінові та довготермінові цінні папери. Короткотермінові цінні папери мають високий рівень ліквідності на ринку. Крім цього, короткий період їхнього обігу значною мірою знижує рівень інвестиційного ризику, пов'язаного зі зміною кон'юнктури фінансового ринку й фінансового стану емітентів. Водночас відносно низький рівень ризику й доволі високий рівень ліквідності їх визначають відносно невисокий рівень інвестиційного доходу за такими цінними паперами.

Довготермінові цінні папери мають суперечливі характеристики — низький рівень ліквідності й високий рівень інвестиційного ризику. Відповідно, вони мають і вищий рівень інвестиційного доходу. Щодо часу погашення — одні цінні папери підлягають погашенню лише в зазначений термін, інші — будь-коли. Цінні папери з правом раннього погашення поділяються на ретроспективні (з обмеженням) і неретроспективні. Термін платежу за цінним папером може визначатися конкретною датою, або така дата може бути відсутньою. Ця ознака також слугує підставою для відповідного групування цінних паперів. На ринку цінних паперів в обігу перебувають папери з відстроченням платежу і без цього.

За рівнем ліквідності, пов'язаної з характером володіння і обігом, цінні папери поділяють на іменні, на пред'явника та ордерні. **Іменні цінні папери** мають найнижчу ліквідність, що зумовлено складною процедурою оформлення їх і жорсткішим контролем емітента за їхнім обігом. **цінні папери на пред'явника**. Вказана вище особливість випуску таких інструментів не заважає процесу вільного обігу їх, а отже, підвищує потенційний рівень їхньої ліквідності. **ордерні цінні папери** — це папери, права власників яких підтверджуються як пред'явником цих паперів, так і наявністю передавальних записів (індосаментів).

Наголосимо, що кількість типів, видів, різновидів і модифікацій цінних паперів куди більша, ніж термінів в ужитку. **за метою випуску** цінні папери поділяють на фондові капітальні та комерційні. Фондові цінні папери

призначені для формування капіталу (акції, облігації тощо), а комерційні — для опосередкування товарних відносин (векселі, акредитиви тощо). Такий поділ цінних паперів наближається до розмежування цінних паперів **за сферою обігу** (на фондовому та грошовому ринках). Як правило, фондові цінні папери є безстроковими, або діють понад рік, а комерційні є переважно короткотерміновими. Усі без винятку комерційні папери є борговими, випускаються недержавними емітентами і без спеціального забезпечення (застави). У певному сенсі комерційні папери є кредитними грошима й лише частково слугують для інвестування капіталу. З огляду на цільове призначення цінних паперів їх можна класифікувати на папери для інвестування, кредитування і розрахунків за постачання та зобов'язання. **за ознакою дроблення** цінні папери поділяють на роздроблювані й нероздроблювані.

Роздроблювані цінні папери являють собою цінні папери, номінальну вартість яких можна змінити (деномінувати), а нероздроблювані — цінні папери, номінальна вартість яких залишається незмінною впродовж усього терміну існування папера. Деномінація — це зміна номінальної вартості всіх цінних паперів певного виду, що супроводжується або їхнім дробленням, або консолідацією. Спліт (дроблення) акцій полягає в зменшенні номінальної вартості акцій певного випуску шляхом ділення на визначений емітентом коефіцієнт. Кількість акцій збільшується пропорційно цьому коефіцієнту, а загальна номінальна вартість випуску залишається незмінною. Консолідація (реверсний спліт) — це зменшення кількості акцій певного випуску відносно первинної у відповідності до заданого коефіцієнта за одночасного збільшення вартості кожної акції на той самий коефіцієнт. Сумарна вартість акцій всього випуску за консолідації залишається незмінною. Існують також безномінальні цінні папери.

Усі цінні папери (**незалежно від решти їхніх ознак**) можна розподілити на ринкові, які можна перепродавати, та неринкові, які дозволено продавати лише раз: емітент продає цінні папери інвесторові, який у цьому разі є не тільки першим, а й останнім покупцем цінних паперів такого виду. Цінні папери можна не лише продавати, а й дарувати або заповідати, що теж є однією з ознак їхньої класифікації.

Одні цінні папери мають вільний обіг, інші — обмежений, а треті взагалі не обертаються на ринку. Не всі цінні папери навіть з вільним обігом у деяких країнах можна переказувати за кордон. **за складом реквізитів і характером обігу** цінні папери поділяють на основні й допоміжні. В основних цінних паперах зафіксоване основне майнове право або вимога, а допоміжні є підтвердженням додаткових прав, умов і вимог. Найтиповішим допоміжним цінним папером є купон, який засвідчує право його власника на відповідні відсотки або дивіденди. Існують різні види купонної ставки: фіксована, плаваюча, зі збільшенням, нульова, мінікупон, оплата на вибір і змішані види. Купони можуть вільно обертатися на ринку незалежно від основного цінного папера. Самі ж цінні папери утворюють дві групи — купонні та безкупонні.

За способом виплати доходу цінні папери групують так: цінні папери з фіксованим платежем (облігації та привілейовані акції); цінні папери з плаваючою ставкою (наприклад, облігації з плаваючим відсотком, що залежить, головним чином, від облікової ставки); цінні папери, дохід від яких безпосередньо залежить від розміру чистого прибутку підприємства (прості акції, інвестиційні сертифікати).

Вирішальну роль у класифікації цінних паперів відіграють **різновиди доходів**. Наприклад, існують цінні папери, дохід від яких виплачують без застережень, а є такі, що ставлять виплату доходу в залежність від одержання емітентом прибутку тощо. Є цінні папери з одноразовою виплатою доходу та з постійною (багаторазовою) виплатою. **за черговістю виплати** цінні папери можна поділити на першозаставні та загальнозаставні, а **за ознакою відстрочення виплати** — з відстроченим доходом і без відстрочення. Зазвичай виплату доходу здійснюють у грошовій формі, але можлива також виплата товарами (під цільові цінні папери).

Важливою ознакою цінних паперів є їхня здатність конвертуватися, що слугує підставою для класифікації. Відповідно до законодавства України, конвертацією цінних паперів є вилучення емітентом з обігу й анулювання цінних паперів певного виду через їхній обмін на цінні папери іншого виду того самого емітента. **за видами забезпечення** цінних паперів їх підрозділяють на папери, випущені під заставу і під гарантію. Класифікують цінні папери за

видом застави: емісія під нерухоме майно, під рухоме майно, під фондові цінності, під майбутні податкові надходження, під доходи від проекту тощо. **залежно від виду гарантії** цінні папери поділяють на гарантовані зобов'язання та реорганізаційні папери. На класифікацію цінних паперів також впливають різновиди відповідальності за виконання зобов'язань: індосамент і аваль. Індосамент — передатний надпис на зворотному боці документа, що засвідчує перевідступлення права власності на документ. Аваль — письмове поручительство, яке сприяє підвищенню довіри до фінансових можливостей власника документа. Існує й більш узагальнене групування цінних паперів на забезпечені та незабезпечені.

Цінні папери також групують на цінні папери, **які можуть купувати будь-які особи (юридичні й фізичні), і папери, які можуть купувати лише юридичні особи**, у зв'язку з чим створюються дві різні групи цінних паперів.

Існує поділ цінних паперів на ті, що реєструються, й ті, що не реєструються. За формою випуску: цінні папери, які підлягають приватному (без публічного оголошення) або відкритому розміщенню (з публічним оголошенням). За способом розповсюдження — безпосередньо розповсюджені й розповсюджені лише через дилерів. **залежно від наявності та видів їхнього випуску (відкликання)** емітентом існує три групи цінних паперів: папери з можливістю викупу всього випуску, викупу частини випуску і взагалі без права викупу. Є цінні папери, **які індексуються й не індексуються, корегуються й не корегуються**, папери з дисконтом і без нього, ті, що оподатковуються, й неоподатковувані, навіть такі папери, як платні (які купують), так і розповсюджені безплатно (преміальні).

Вище було розглянуто загальні властивості цінних паперів, що визначають їхні інвестиційні якості відповідно до наведеної класифікації. Утім, головним завданням у процесі фінансового інвестування є оцінювання інвестиційних якостей конкретних видів цінних паперів, що обертаються на ринку цінних паперів. Така оцінка диференціюється за основними видами цінних паперів — акціями, облігаціями, ощадними сертифікатами тощо.

6.3. Види вартості акцій

Відповідно до ст. 4 Закону України «Про цінні папери і фондову біржу», акція — цінний папір без установленого терміну обігу, що засвідчує дольову участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в ньому, права на участь в управлінні ним, а також на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду й на участь у розподілі майна в разі ліквідації акціонерного товариства.

Акції виконують три головних завдання: по-перше, вони випускаються під час організації акціонерного товариства, щоб забезпечити йому визначений «стартовий» капітал (перша емісія); по-друге, з допомогою їх випуску залучаються додаткові ресурси в ході функціонування товариства (друга й наступна емісії); по-третє, вони випускаються для обміну для злиття з іншою компанією.

Акції можуть мати номінальну, емісійну, балансову, конверсійну, ліквідаційну, ринкову вартість та курс. **номінал акції** — це величина, що вказана на бланку акції. Вона характеризує частку статутного капіталу, що припадає на одну акцію під час заснування товариства. **емісійна вартість** — вартість, за якою акція реалізується (продається) на первинному ринку. Вона може відрізнятися від номіналу. **балансова вартість** — це розмір власного капіталу, що доводиться на одну акцію. Якщо емітовані лише прості акції, то ця вартість визначається діленням власного капіталу на їх кількість. Якщо також випущено привілейовані акції, то власний капітал зменшується на їхню сукупну вартість за номіналом або за викупною ціною (для відкличних акцій).

Ринкова вартість (курсова вартість) — це ціна, за якою акції продаються та купуються на ринку; саме за цією ціною вони котируються на вторинному ринку цінних паперів.

Курс акції — відношення ринкової вартості до номіналу, що виражається в процентах.

Ліквідаційна вартість визначається в момент ліквідації акціонерного товариства. Вона показує, яка вартість його майна, яке підлягає реалізації у фактичних цінах після розрахунку з кредиторами, припадає на одну акцію.

Сума всіх номінальних вартостей акцій становить статутний фонд товариства, від якого слід відрізнити таке поняття, як «капіталізація». Капіталізація — це показник, що характеризує обсяг капіталу компанії в ринковій оцінці, втілений в акціях. Він визначається множенням поточної ринкової ціни розміщених акцій на їхню кількість.

Наступною характеристикою акцій є дохід, який вона приносить інвестору.

Від придбаних акцій можна отримати доходи за рахунок трьох джерел: від дивідендів, від підвищення ринкової вартості цінних паперів і від збільшення кількості акцій у результаті їхнього дроблення (stock split).

Дивіденд (від лат. *dividendus*, тобто такий, що підлягає поділу, або частина від поділу) — це частина загальної суми чистого прибутку акціонерного товариства, яка розподіляється між акціонерами у вигляді певної частки від вартості їхніх акцій, тобто пропорційно їхній кількості в кожного акціонера.

Дивіденди можуть виплачуватися у вигляді готівки, додаткових акцій або продукції компанії. Останній тип дивідендів, наприклад, у США зустрічається дуже рідко.

У багатьох випадках акціонери купують акції на визначений період, за який їхня ринкова ціна може зрости. Приріст курсової вартості акції може становити істотну частку доходів інвестора. Для того, щоб її реалізувати, акцію потрібно продати, інакше виникає загроза того, що в наступний момент курс цінного папера впаде. Приріст курсової вартості виникає внаслідок двох причин:

1. Можливий спекулятивний підйом на ринку, що не має під собою об'єктивних довгострокових підстав.
2. Реальний приріст активів підприємства.

У разі продажу акцій через певний час власник отримує дохід не тільки від дивідендів, а й від різниці вартості в моменти придбання та продажу.

Доходи від відносного збільшення кількості акцій у результаті їхнього дроблення. Дроблення акцій — це процедура, за якої акції, викуплені акціонерами, діляться на більшу кількість акцій, наприклад, у співвідношеннях

2 : 1; 3 : 1 або 4 : 1. Після такого дроблення акціонер, який з самого початку володів, наприклад, 100 акціями, має їх уже 200, 300 або 400. Однак така процедура знижує ринкову вартість акцій, що робить їх привабливішими для придбання, особливо якщо величина дивіденду на одну акцію зберігається або зменшується в меншій пропорції. А це, у свою чергу, є ознакою, що курс акцій через деякий час знову зросте і, як наслідок, збільшаться пропорційно дробленню доходи перших інвесторів.

Методи оцінки вартості акцій³

Якщо компанія зареєстрована на фондовій біржі, то вартість акцій встановлюється «учасниками ринку» — особами, які ведуть торгівлю акціями на біржі. Коли необхідно дізнатися ціну акції такої компанії, достатньо подивитися у біржовий бюлетень.

Якщо компанія не зареєстрована на біржі, тобто її акції не котируються там, то і ціни акції, що задається екзогенно, не існує. Особи, що бажають продати або купити акції такої компанії повинні «винайти» ціну, за якою вони готові укласти угоду. Крім того, потреба в оцінюванні акцій, що не торгуються на біржі, виникає в таких випадках:

- коли акції даруються чи передаються у спадщину і необхідно визначити їхню ціну для оподаткування;

- при новому випуску акцій;
- при наданні позики у вигляді акцій.

Коли ймовірний продавець і можливий покупець акцій компанії, не зареєстрованої на фондовій біржі, починають домовлятися про ціну акцій, вони повинні якось визначити, чого ці акції варті. Проблема полягає в пошуку способу оцінки вартості акцій. Існує кілька різних способів. Усі вони дають абсолютно різні результати. Один і той самий спосіб можна використовувати для одержання різних значень. Проте кожна оцінка вартості допомагає покупцю і продавцю акцій мати свою думку щодо їх ціни (чи діапазону цін).

Значення прогнозування майбутніх грошових надходжень

При розгляді різних способів оцінки варто пам'ятати причину оцінки акцій.

а) Покупець акцій одержує частку прибутку (доходів) підприємства і має право на дивіденди. Величина прибутку і дивідендів, які він розраховує заробити на куплених акціях, має значний вплив на ціну, яку він готовий заплатити.

б) Продавець акцій віддає свою частку майбутнього прибутку і

дивідендів, тому ціна, пропонована покупцем, повинна бути достатньою для компенсації його збитків. Якщо покупець не пропонує достатньої суми, а продавець (продавці) має (мають) достатньо акцій для того, щоб примусово ліквідувати компанію, більш вигідно «роздібнити» компанію і продати її активи вроздріб різним покупцям.

Як для покупця, так і для продавця вартість акції повинна залежати від доходу, який вони можуть одержати (втратити) у майбутньому. Проте оцінки майбутнього прибутку і дивідендів ненадійні, оскільки важко точно передбачити майбутнє. Можливий продавець, імовірно, намалює покупцю райдужну картину майбутнього, тоді як покупець, швидше за все, буде обережний і консервативний. Відправною точкою для оцінки майбутнього прибутку і дивідендів є припущення про те, що минулі події повторюватимуться і продовжуватимуться в майбутньому. З цієї причини для оцінки вартості акцій часто використовуються звітні дані про величину прибутку і дивідендів за минулі періоди часу, незважаючи на те, що справжньою метою аналізу є майбутнє.

Переговори з позиції слабкості та з позиції сили

Продавець акцій може вести переговори з потенційним покупцем з позиції слабкості чи з позиції сили. Якщо власник акцій вже втратив надію заробити хоч скільки-небудь грошей на їх продажі і є тільки один зацікавлений покупець, то продавцю, можливо, доведеться продати акції за «символічну» ціну. З іншого боку, якщо покупець дуже хоче отримати ці акції (можливо, для створення свого голосуючого пакета в компанії чи для одержання контрольного пакета) і не може знайти продавця, згідного на нижчу ціну, то продавець може диктувати свою ціну.

Методи оцінки вартості акцій є єдиним корисним показником реальної ціни у випадку, якщо ні покупець, ні продавець не мають переваг один над іншим.

Номінальна вартість акцій

За законом кожна акція має номінальну вартість. При першому випуску акції її номінальна вартість може бути прийнята як ринкова. Наприклад, якщо компанія випускає 100 000 нових акцій номіналом 50 пенсів за готівку і випуск здійснюється за номінальною вартістю, то передплатники заплатять за кожну акцію по 50 пенсів.

З іншого боку, якщо компанія продає 100 000 нових акцій номіналом 50 пенсів за ціною 75 пенсів готівкою, сумарна номінальна вартість акцій складає 50000 ф.ст., однак ринкова вартість дорівнює 75000 ф.ст. Різниця (25000 ф.ст.) враховується в бухгалтерських книгах як премія акцій.

Номінальна вартість акцій у всіх інших випадках, як правило, істотно відрізняється від їх «реальної» вартості. (Якщо поглянути на ціни акцій, які котируються на фондовій біржі, добре видно різницю між номінальними і ринковими вартостями цих акцій.) Отже, коли власник акцій установлює ціну своїх акцій, їхня номінальна вартість ніяким чином не є визначальним чинником у цьому процесі.

Оцінка на базі ліквідаційної вартості

Єдиним способом оцінки вартості акцій, основаної на вартості активів, що впливає на встановлення ціни акції, є оцінка на базі ліквідаційної, чи «роздільної» вартості. Ліквідаційна вартість акцій є сума грошей, яку отримають власники акцій у тому випадку, якщо підприємство буде ліквідовано, активи «роздроблені» і продані вроздріб різним покупцям.

Якщо ліквідаційна вартість акцій вища, ніж ціна, яку можливий покупець бажає заплатити за них, то, імовірно, власник акцій швидше захоче розпродати активи компанії шляхом ліквідації, ніж продаватиме акції за цією ціною. Окремі акціонери, однак, не можуть змусити підприємство добровільно самоліквідуватися, якщо тільки їхня частка в підприємстві не дуже значна і варіант поділу компанії просто відсутній. Ліквідаційна вартість може бути зменшена на суму зайвих витрат, величину збитку від розірвання контракту і

відсутності невловимих активів. Ліквідаційна вартість також допомагає акціонерам оцінити мінімальний дохід, який вони можуть очікувати від своїх акцій. Якщо ліквідаційну вартість пакета акцій можна інвестувати з безризиковим доходом, наприклад, 10 %, то збереження акцій може бути виправдане тільки в тому випадку, якщо загальний дохід від дивідендів і приросту їхньої курсової вартості складе більше 10 % (сума премії залежить від ступеня ризикованості інвестиції). Ліквідаційна вартість акцій є:

- а) чиста реалізаційна, чи ліквідаційна, вартість усіх активів;
- б) мінус довгострокові (наприклад, облігаційні) і короткострокові зобов'язання підприємства;
- в) мінус витрати ліквідації.

При наявності привілейованих акцій ліквідаційна вартість простих акцій визначається шляхом вирахування номінальної вартості привілейованих акцій і заборгованості по дивідендах, що підлягають виплаті по привілейованих акціях.

Корисно знати, що:

- а) земля і будинки, що знаходяться в повній власності, повинні продаватися за їх поточною ринковою вартістю;
- б) машини, механізми й інше виробниче устаткування можна продати за суму, меншу за їхню балансову вартість, тому що витрати ліквідації можуть бути високими, а вартість старої техніки — низькою;
- в) запаси, швидше за все, можна продати з деяким прибутком,
- г) дебітори повинні повністю погасити свої борги.

Варто пам'ятати, що в загальну вартість активів варто включати готівку в банку і касі.

Оцінка на базі відновлюваної вартості

Оцінка за відновлюваною вартістю являє собою суму, що була б витрачена, якби активи підприємства потрібно було замінити в їхній поточному стані і за поточними цінами. (Наприклад, верстат знаходився в експлуатації половину передбачуваного терміну служби, і для заміни його на новий необхідно 50000 ф.ст. У цьому випадку його оцінка за відновлюваною вартістю складає половину від 50000 ф.ст., тобто 25000 ф.ст.).

За деякими винятками оцінка активів за відновлюваною вартістю являє собою достовірний показник їхньої вартості для підприємства за умови, що підприємство планує продовжувати операції. Отже, оцінка за відновлюваною вартістю є оцінкою «вартості діючого підприємства».

Оцінка акцій за відновлюваною вартістю є:

- а) оцінка всіх активів за відновлюваною вартістю;
- б) мінус довгострокові (наприклад, облігаційні) і короткострокові зобов'язання підприємства.

При наявності привілейованих акцій оцінка власного капіталу за відновлюваною вартістю визначається вирахуванням номінальної вартості привілейованих акцій.

Оцінка на базі прибутковості акцій

Прибутковість акції є відношення доходу в розрахунку на одну акцію до вартості акції, виражене у відсотках. Дохід у розрахунку на одну акцію означає прибуток (за винятком податку, без урахування непередбачених статей і дивідендів), поділений на кількість випущених простих акцій. Наприклад, якщо на одну просту акцію припадає дохід 30 пенсів на рік, а ця акція має ринкову вартість 1,50 ф.ст., то її прибутковість дорівнює:

$$\frac{30 \text{ пенсів}}{1,50 \text{ ф.ст.}} \times 100\% = 20\% .$$

Якщо не враховувати податки, то прибутковість акції є величиною, оберненою відношенню ціна-дохід. У даному прикладі відношення ціна-дохід дорівнює:

$$\frac{1,50 \text{ ф.ст.}}{30 \text{ пенсів}} = 5 \text{ (величина, обернена 5, є } 1/5, \text{ або } 20\%) .$$

Оцінка на базі прибутковості акцій аналогічна способу, що використовує відношення ціна-дохід.

Якщо прибутковість акції дорівнює частці від ділення доходу на 1 акцію на ціну 1 акції, то ціна (вартість) акції дорівнює частці від ділення доходу на 1 акцію на прибутковість.

Оцінка на базі відношення ціна-дохід

Це ще один метод, у якому в якості бази для оцінки вартості акцій використовується річний дохід. Відношення ціна-дохід (відношення Ц-Д) являє собою відношення ціни акції до річного доходу компанії на 1 акцію. Якщо ціна акції відома, відношення Ц-Д обчислити досить просто.

Нехай, наприклад, акції компанії Texas ріс котируються на фондовому ринку за курсом 1,20 ф.ст. Дохід компанії за минулий рік склав 100000 ф.ст. У наявності є 500000 акцій. Відношення Ц-Д можна обчислити в такий спосіб: У даному прикладі:

$$\frac{600\,000 \text{ ф.ст.}}{100\,000 \text{ ф.ст.}} = 6.$$

Відношення Ц-Д дорівнює 6. Це значить, що ринкова вартість акцій на даний момент у 6 разів перевищує річний дохід, який вони приносять.

Якщо компанія не зареєстрована на фондовому ринку, то ціна акцій невідома. Якщо ціна невідома, то відношення Ц-Д обчислити не можна. Проте можна припустити, яким має бути відношення Ц-Д для даної акції і, задавши необхідною величиною відносини, розрахувати вартість акції:

$$[\text{Дохід на 1 акцію}] [\text{Відношення ціна-дохід}].$$

Нехай New Mexico Ltd — не зареєстрована на фондовій біржі компанія, що у попередньому році одержала дохід 30000 ф.ст. У компанії випущено 100000 простих акцій. Якби компанія Dakota ріс запропонувала купити весь акціонерний капітал компанії New Mexico Ltd за ціною, що в 5 разів перевищує відношення Ц-Д, то пропонована ціна 1 акції склала б:

$$[\text{Дохід на 1 акцію}] [\text{Відношення ціна-дохід}] = 30 \text{ пенсів } 5 = 1,50 \text{ ф.ст.}$$

Для проведення оцінки методом відношення ціна-дохід необхідно підібрати придатну величину цього відношення. Уже згадувалося, що відношення ціна-дохід відоме тільки для компаній, зареєстрованих на фондовій біржі.

Очевидне рішення — вибрати відношення ціна-дохід, близьке до цього відношення для зареєстрованої на фондовій біржі компанії з цієї ж галузі промисловості. Якщо в цій галузі є кілька зареєстрованих компаній, то можна використовувати середню величину відношення ціна-дохід. Відношення ціна-

дохід варто зменшити, щоб відобразити знижену реалізованість акцій незареєстрованої компанії. При цьому відношення зменшують приблизно на одну третину.

Найбільш придатною цифрою доходу при оцінці є прогнозована величина відтвореного доходу. У випадку відсутності надійного прогнозу можна брати дохід за останній попередній рік чи середнє значення за останні два-три роки.

Не слід забувати про те, що відношення ціна-дохід визначається по операціях на фондовій біржі, що не включають продаж контрольних пакетів акцій. Ціна контрольного пакета акцій, як правило, вища за ринкову вартість.

Хоча метод оцінки на базі відношення ціна-дохід не дає однозначної відповіді на питання про вартість акцій, він використовується досить широко. Реальна вартість акції полягає в її можливості генерувати прибуток і в дивідендах, які отримуються з цього прибутку (хоча ліквідаційна вартість активів також може відігравати певну роль).

Тому завдання оцінки акцій варто пов'язати з доходом і (чи) дивідендами, і метод, що використовує відношення ціна-дохід, є, імовірно, найбільш простим.

Оцінка на базі дивідендного доходу

Як альтернативу при завданні бази для оцінки вартості акцій можна використовувати величину дивідендів. Покупець акції платить гроші за очікуваний майбутній дохід від дивідендів, які він одержуватиме, поки не продасть акцію. Продавець акції одержує гроші зараз, а натомість відмовляється від майбутнього доходу від дивідендів. Оцінка на базі дивідендного доходу — найкращий метод оцінки пакетів акцій дрібних акціонерів, тому що тільки великий акціонер може впливати на політику розподілу доходів компанії.

Дивідендний дохід є виражене у відсотках відношення суми дивідендів, що виплачуються по акції, до ціни акції. (Податки на даному етапі можна не враховувати.)

Наприклад, якщо компанія виплачує дивіденди за рік (тобто попередні плюс остаточні) у розмірі 16 пенсів на акцію, а ринкова ціна акції дорівнює 2 ф.ст., то дивідендний дохід дорівнює:

$$\frac{16 \text{ пенсів}}{\text{_____}} \times 100\% = 8\% .$$

2 ф.ст.

Вартість акцій на базі дивідендного доходу оцінюється в такий спосіб:

якщо дивідендний дохід (у відсотках чи у вигляді дробу) дорівнює:

дивіденти на 1 акцію

ціна 1 акції

то

$$\text{ціна (вартість) 1 акції} = \frac{\text{дивіденти на 1 акцію}}{\text{ціна й дохід}} .$$

6.4.Емісія цінних паперів акціонерного товариства

Емісія цінних паперів — випуск цінних паперів в обіг. Класифікаційні ознаки емісій цінних паперів:

- за послідовністю передбачає типи емісії — первинна, вторична;
- за способом розміщення — емісія акцій, що розміщується шляхом розподілу серед акціонерів або засновників; шляхом відкритої або закритої підписки емісія, що проводиться; шляхом конвертації одних цінних паперів в інші.

Вид цінних паперів, що випускаються: емісія простих акцій, випуск привілейованих акцій, емісія облігацій.

джерела емісії (при розподілі акцій). емісії, що здійснюються за рахунок:

- а) емісійного прибутку;
- б) невикористаних залишків фінансових фондів;
- в) нерозподіленого прибутку;
- г) капіталізації дивідендів;
- д) коштів від переоцінки основних фондів емітента.

мета емісії (завдання, що вирішуються за допомогою цінних паперів). емісії, що проводяться для:

- а) нарощування статутного капіталу емітента;
- б) зміни структури акціонерного капіталу;
- в) мобілізації інвестиційних ресурсів;
- г) погашення кредиторської заборгованості.

форми емісії:

1. Фінансові активи відкрите (публічне) розміщення цінних паперів серед необмеженої кількості інвесторів з проведенням публікацій, рекламної компанії та реєстрації проспекту емісії.
2. Закрите (приватне) розміщення цінних паперів серед попередньо-обумовленого кола потенційних інвесторів.

типи емісій цінних паперів:

1. Основний випуск цінних паперів здійснюється двома шляхами: продаж шляхом укладання договору про разову оплату інвестором повної вартості акцій. Такі договори можуть укладатися в усній або письмовій формі; відкрита підписка при випуску акцій відкритими акціонерними товариствами; при випуску ж акцій закритими товариствами відбувається розподіл акцій. Відкрита підписка та розподіл акцій являють собою форми розповсюдження акцій.

На відміну від договору про разову оплату вартості акцій, згідно з договором про підписку на акції, інвестор зобов'язується сплатити повну вартість певної кількості акцій шляхом неоднократного платежу, тобто в декілька етапів. У договорі підписки визначаються строки та розміри поетапних платежів. Згідно з українським законодавством, перший платіж не може бути менший ніж 10 % вартості акцій, на які підписався інвестор.

При внесенні цього платежу емітент видає інвестору письмове зобов'язання про продаж йому зазначеної у договорі кількості акцій. У випадках, коли акціонерне товариство тільки-но створюється, інвестор до дати проведення установчих зборів повинен сплатити не менше ніж 30 % вартості акцій, на які він підписався. Ця сума включає в себе всі попередні платежі, зроблені інвестором до проведення установчих зборів. При оплаті 30 % вартості акцій інвестору видається тимчасове свідоцтво акціонера. Нарешті, установчі збори встановлюють строки, у які акціонери повинні здійснити повну оплату вартості акцій, на які вони підписались.

Як правило, акції за договором про підписку видаються інвесторам за умови повної оплати останніми вартості акцій. Акціонерне товариство може здійснювати також і часткову видачу акцій по мірі надходження платежів від інвесторів. Якщо товариство здійснює додатковий випуск акцій, то оплата

вартості акцій за договором про підписку здійснюється в тому порядку, що й у попередньому випадку.

При створенні закритого акціонерного товариства умови розподілу акцій серед засновників, включаючи порядок поетапної оплати їх вартості, визначаються, як правило, положеннями установчого договору. Знову-таки, оплата може бути одноразовою і поетапною. При поетапній оплаті розмір першого внеску має бути не меншим ніж 50 % від вартості акцій, на які акціонер підписався. При додатковому випуску акцій закритим товариством умови розподілу акцій між акціонерами можуть визначатися окремою угодою поміж ними або за рішенням загальних зборів акціонерів.

Додатковий випуск цінних паперів — це випуск, що проводиться з метою збільшення статутного фонду товариства. Згідно з законодавством України, під додатковим випуском акцій розуміється випуск додаткової кількості цінних паперів, номінальна вартість яких дорівнює номінальній вартості раніше випущених цим товариством цінних паперів.

Законодавство України дозволяє акціонерним товариствам здійснювати додаткові випуски лише за умови, що всі раніше випущені цінні папери повністю оплачені за вартістю не нижче номінальної. **емітент цінних паперів** — юридична особа, яка від свого імені випускає цінні папери і зобов'язується виконувати обов'язки, що випливають з умов їх випуску.

Емітент повинен усі зобов'язання, що виникають у зв'язку з випуском цінних паперів, виконувати в строки і в порядку, передбаченому Законом України «Про цінні папери і фондову біржу», іншими актами законодавства України, а також рішеннями про випуск цінних паперів.

Права і обов'язки щодо цінних паперів виникають з моменту їх передачі емітентом або його уповноваженою особою одержувачу (покупцю) чи його уповноваженій особі.

Емітент має право на випуск цінних паперів з моменту реєстрації випуску цінних паперів та присвоєння номера реєстрації в ДКЦПФР.

Реєстрація випуску цінних паперів або інформація про випуск не може сприйматися як гарантія вартості цих цінних паперів.

Покупцями цінних паперів є як індивідуальні, так й інституціональні інвестори (юридичні особи). Наприклад, у США близько 47 млн американців є власниками акцій. На Нью-Йорській фондовій біржі на індивідуальних інвесторів припадає 30 % усіх операцій. Найбільшими інституціональними інвесторами є пенсійні та ощадні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди, банки, траст компанії та інші фінансово-кредитні інститути. У цінні папери також вкладають кошти корпорації, холдинг-компанії, церкви, профспілки, університети тощо.

Розміщення цінних паперів може здійснюватися:

1) безпосередньо їх емітентом; 2) через посередників; 3) на аукціонах.

1. Розміщення цінних паперів на ринку безпосередньо емітентом (прямий продаж) відбувається дуже рідко і, головним чинним, тоді, коли емітент не тільки добре відомий, а й має зв'язки з можливими покупцями. Зокрема, прямий продаж набув поширення на ринку корпоративних облігацій у вигляді їх продажу безпосередньо інституціональним дилером. Прямий продаж дає можливість корпораціям уникнути витрат, пов'язаних зі складною процедурою публічних випусків та оплатою послуг дилерів, і крім того, уникнути гласності.

2. Посередники які беруть участь в операціях з цінними паперами, поділяються на брокерів і дилерів. Брокер зводить продавця з покупцем, одержуючи за посередницькі послуги комісійні. Дилер купує цінні папери від свого імені та за свій рахунок з метою їх перепродажу. У ролі посередників виступають як окремі особи, так і цілі фірми, інтегруючи у своїй роботі брокерські та дилерські операції, а також комерційні банки. Спеціалізовані посередницькі фірми не мають єдиної загальної назви. Найчастіше їх називають інвестиційними дилерами (банками), біржовими, дилерськими фірмами.

В економічно розвинутих країнах найпоширеніший спосіб розміщення цінних паперів — через інвестиційних дилерів, що мають великий досвід проведення операцій на ринку. Емітент укладає угоду з інвестиційним дилером на розміщення цінних паперів нового випуску. Спочатку дилер здійснює стандартний аналіз передбачуваного випуску з точки зору вигоди. Наприклад,

якщо мова йде про випуск цінних паперів акціонерною компанією, він вивчає фінансовий стан галузі, в якій діє компанія, та економіки країни у цілому.

Відносини між емітентом і дилером можуть відбуватися по-різному. Дилер може виступати в ролі покупця цінних паперів з метою їх подальшого продажу. Така купівля цінних паперів називається передплатою (андерайтингом), а сам дилер — переплатником (андерайтагентом).

Іноді дилер бере у емітента опціон, тобто право купити випуск. Таке право він реалізує, тільки якщо знайде покупців. Дилер може виступати в ролі агента емітента-брокера. У цьому випадку він бере цінні папери на комісію та намагається їх продати.

3. Розміщення цінних паперів може здійснюватися за допомогою аукціонів. Так, у США федеральні резервні банки реалізують казначейські векселі, облігації на аукціонах. Інвестори подають заявки на купівлю векселів із зазначенням ціни. Спочатку виконуються заявки з найвищою ціною, потім наступні, з нижчою ціною і т. д., поки не буде продана необхідна кількість векселів. Інвестори можуть подавати заявки без зазначання ціни. У такому випадку вони повинні сплатити середню ціну, яка складається на аукціоні. Процедура облігацій така ж, як і аукціону векселів, за винятком того, що у заявках зазначається не ціни, а ставка доходу. При цьому покупець, який запропонував найнижчу ставку, одержує всю замовлену кількість цінних паперів, потім задовольняють заявки з більш високим доходом. Розміщення цінних паперів може відбуватися публічно чи приватно. При публічному розміщенні цінних паперів за допомогою реклами пропонують широкий публіці. Емітент публікує проспект, який повинен містити в собі повну, достовірну, недвозначну інформацію про новий випуск, відомості про передплатників та про їх зобов'язань щодо передплати. Цей проспект потрібно узгодити з компетентною урядовою установою. За погодженням з емітентом дилер може запросити й інших дилерів для участі в розміщенні цінних паперів. В цьому випадку він поділяє з ними власність на випуск, відповідальність за його збут та прибуток.

Важливим питанням, що обумовлюється в угоді, є питання про ціни, за якими цінні папери продаються дилеру та населенню, прибуток дилерів

формується за рахунок різниці у цих цінах. Продаж цінних паперів може здійснюватися після пред'явлення попиту або ж у визначений строк після заявок на купівлю.

У випадку приватного розміщення цінних паперів в інвестиції дилер виступає агентом емітента і за комісійну винагороду знаходить покупців.

Операції емітента з цінними паперами:

1. Розміщення цінних паперів — основний випуск цінних паперів відкритого акціонерного товариства, коли цінні папери розміщуються не поміж акціонерами емітента, а серед інших інвесторів. Розміщення може здійснюватись безпосередньо емітентом або посередниками на підставі угоди з емітентом.

2. Викуп цінних паперів — спосіб розміщення вільних коштів шляхом скупки власних цінних паперів на вторинному ринку або через тендерні угоди.

3. Дроблення цінних паперів — зменшення номінальної вартості цінних паперів одного випуску шляхом ділення на визначений уповноваженим органом емітентом коефіцієнт. При цьому кількість цінних паперів збільшується пропорційно коефіцієнту дроблення, а сумарна номінальна вартість не змінюється.

4. Консолідація цінних паперів — зменшення загальної кількості акцій одного випуску відповідно до заданого коефіцієнта водночас із пропорційним збільшенням номінальної вартості акцій; при цьому сумарна номінальна вартість не змінюється.

5. Конвертація цінних паперів — переведення іменних цінних паперів одного виду або форми випуску в інший вид, або форму випуску, що здійснюється за рішенням відповідного органу управління емітента, або відповідно до зареєстрованого проспекту емісії.

6. Погашення цінних паперів — викуп цінних паперів емітентом у такі терміни та за такою ціною, що передбаченні умовами випуску.

7. Блокування (анулювання цінних паперів) — операція реєстратора що до припинення прав власності на іменні цінні папери, обтяженні обов'язками, без відповідного документального підтвердження на визначений термін та до виконання певних умов.

8. Виплата доходів по цінних паперах — виплата дивідендів по пайових цінних паперах та відсотків за борговими цінними паперами згідно із встановленими розмірами і визначеними термінами.

9. Операції, пов'язані з реорганізацією емітента — корпоративні операції що до процедур об'єднання та злиття компаній, обміну цінних паперів одного емітента на цінні папери іншого емітента згідно із заданими пропорціями, скупка цінних паперів на вторинному ринку та інші. Рішення про випуск цінних паперів приймається органом управління емітента, що має на це повноваження. Одночасно затверджується проспект емісії та визначається порядок і терміни здійснення заходів по випуску цінних паперів.

Переваги емісії акції (пайова участь):

1. Безстроковість фінансування за допомогою акцій.
2. Зростання власного капіталу крупних пакетів акцій.
3. Покращення співвідношення власних і залучених коштів.
4. Залежність розмірів дивідендів від результату діяльності корпорації.

Недоліки емісії акцій:

1. Відносно високі витрати на випуск.
2. Можливість скуповування.
3. Зниження дивідендів із зменшенням ділової активності.

Переваги обігу акцій:

1. Отримання високих доходів у сприятливій для ділової активності роки.
2. Із збільшенням курсу можливі високі дивіденди від перепродажу акцій.
3. Купівля акцій забезпечує певний захист від інфляції.

Недоліки обігу акцій:

1. Великий ризик втрати через зниження курсової вартості.
2. Зниження доходів при послабленні ділової активності.

Переваги емісії облігацій:

1. Збереження структури управління капіталом.
2. Відносно низькі витрати на випуск.

Недоліки емісії облігацій:

1. Повернення вкладу в капітал в обумовлений термін.
2. Погіршення співвідношення власних та залучених коштів.
3. Виплата фіксованих процентів при погіршенні результатів діяльності.

Переваги обігу облігацій:

1. Забезпечення фіксованого доходу.
2. Відсутність ризику втрат через зниження курсової вартості.
3. Отримання додаткового прибутку при довгостроковому продажу в умовах зниження банківського процента.

Недоліки від обігу облігацій:

1. Високий рівень гарантій.
 2. Втрати в разі передчасного продажу при зниженні вартості.
- Знецінення вкладень коштів в результаті інфляції.

довідкова інформація

Ринок цінних паперів у першому півріччі 2010 року

Найбільш характерними особливостями на ринку цінних паперів у першій половині 2010 року були: посилення нестабільності на ринку акцій, нарощення обсягів торгівлі державними облігаціями та відновлення інтересу з боку інвесторів до цінних паперів інститутів спільного інвестування.

Ринок акцій

Важливою подією першого півріччя стало визнання аналітиками лондонського Сіті у березні поточного року українського ринку акцій світовим лідером за темпами зростання. І це не дивно, оскільки індекс ПФТС за останні 12 місяців збільшився майже на 400 %. Разом з тим у травні відбулося серйозне падіння вітчизняного ринку акцій, обсяг торгів на якому скоротився майже на чверть. Нестабільність ринку акцій непогано ілюструє динаміка індексів ПФТС та Української біржі.

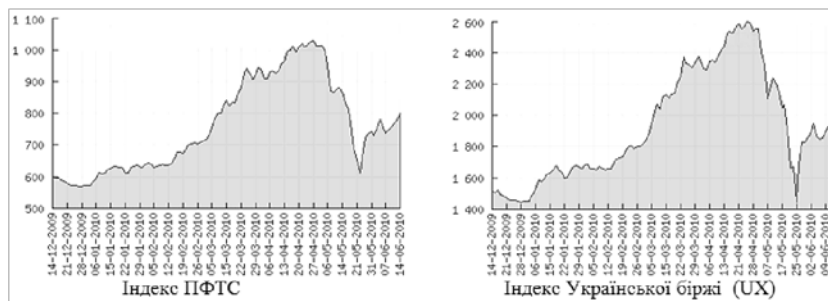


Рис.6. 1. Динаміка фондових індексів у першій половині 2010 р.

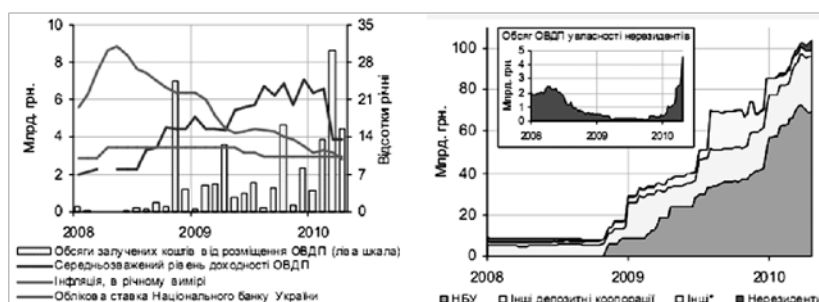
Динамічне зростання та спад фондових індексів пояснюється, насамперед, високою волатильністю та б.а залежністю від іноземного капіталу, тобто активності зарубіжного інвестора. Значною мірою поведінка останнього на фондовому ринку України пов'язана з подіями у світі. Наприклад, травневий спад на вітчизняному ринку акцій безумовно пов'язаний із ситуацією, що склалася напередодні на американських ринках. Це був найбільший обвал індексу Dow Jones industrial average за всю його історію. На падіння українського ринку також вплинули не досить позитивні новини з Європейського союзу, де виникли бюджетні проблеми у низки країн, а Євро знову встановив черговий чотирирічний мінімум. Усі ці події змушували операторів ринку перебувати в панічному стані. Розпродаж українських активів розпочали великі закордонні інвестиційні фонди з відкритою структурою, яка надає їх вкладникам право вимагати повернення грошей в найкоротші терміни. Учасники ринку напружено чекали, коли і як розв'яжеться ситуація з борговими проблемами Греції. Вирішення цього питання затягнулося, а потім виникли обґрунтовані побоювання, що зі схожими проблемами зіштовхнуться інші країни Єврозони, що в свою чергу матиме негативний вплив на світову економіку в цілому і може запустити другу хвилю кризи. Інвестори вважали, що краще перечекати цю невизначеність у готівці, що спровокувало різкий відтік коштів. Одночасний вихід на ринок продавців з великими обсягами паперів мав істотний негативний вплив на їх вартість. Разом з тим, українські трейдери очікували сигналу про початок корекції на українському ринку і поспішили зафіксувати прибутки минулих місяців. Таким чином, пропозиція ще більше збільшилася, й індекси почали знижуватися рекордними темпами, пробиваючи один рівень підтримки за іншим. Український ринок акцій

традиційно відрізняється високою волатильністю порівняно з іншими країнами, в першу чергу через свою низьку ліквідність. Це призводить до того, що вартість цінних паперів збільшується, як правило, на стадії підйому, коли на ринок виходять великі покупці, і знижується на спаді, коли інвестори масово прагнуть перевести активи в готівку. Очевидно, що серйозних внутрішніх причин для виникнення травневої ситуації не було, тільки 100 %-ва кореляція із західними ринками. Це, зокрема, підтверджує і динаміка ринку у червні місяці.

Ринок державних облігацій

Ситуація на ринку державних цінних паперів у першій половині 2010 року також відзначилася нестабільністю. Помітними були досить значна активність Мінфіну щодо здійснення нових випусків ОВДП та коливання дохідності на вторинному ринку.

Найбільший за обсягом випуск ОВДП уряд здійснив у березні поточного року, коли було продано облігацій на загальну номінальну суму 13,19 млрд грн з середньозваженою вартістю розміщення 12,08 % річних. У квітні 2010 року відбулось 15 аукціонів із 16 запропонованих, за результатами яких до Державного бюджету України надійшло 4,4 млрд грн, що дорівнювало 51,4 % від залучень у попередньому місяці. Були розміщені ОВДП з терміном погашення в 2010, 2011, 2012 та 2013 роках. Найбільшу частку складали ОВДП з терміном погашення в 2011 і 2013 роках (46,2 і 37,1 % відповідно). Середньозважений рівень дохідності за залученими ОВДП і становив 13,44 % (див. графік А). Загальний обсяг ОВДП, що знаходились в обігу, за сумою основного боргу на початок травня, складав 104,0 млрд грн. Частка ОВДП, власником яких є Національний банк України, в загальному обсязі боргу дорівнювала 67,0 %, з початку року — зросла на 9,2 процентних пункти (див. графік Б). Водночас тривало стрімке зростання обсягу ОВДП у власності нерезидентів: із початку року — в 10,8 рази.



Графік А. Динаміка обсягів залу- Графік Б. ОВДП, що знаходяться в чених коштів і рівня доходності за обігу, за сумою основного боргу ОВДП

Закон України про Державний бюджет України на 2010 рік передбачає в поточному році загальний обсяг всіх державних запозичень на рівні 100,3 млрд грн. Обсяг внутрішніх запозичень запланований Держбюджетом на рівні 66,2 млрд грн, з яких 17,9 млрд грн передбачено отримати від розміщення середньострокових та короткострокових облігацій внутрішньої державної позики, 30 млрд грн — від випуску довгострокових облігацій внутрішньої державної позики та капіталізації банків, ще 18,3 млрд грн планується залучити від цільового розміщення облігацій внутрішньої державної позики для наповнення Стабілізаційного фонду держбюджету.

Уряд також планує випустити п'ятирічні облігацій внутрішньої державної позики для розрахунків з відшкодування ПДВ з номінальною прибутковістю 5,5 % річних. ОВДП будуть амортизаційними — раз на півроку за ними буде погашатися 10 % основного боргу. Виплата купонного доходу здійснюватиметься раз на півроку. Таким чином Міністерство фінансів розраховує погасити за рахунок випуску ОВДП заборгованість з відшкодування податку на додану вартість на суму не менше 15 млрд гривень. Активізація економічної діяльності в країні може вплинути на суму цієї заборгованості. Слід констатувати що ринок державних облігацій на сьогодні складає левову частку організованого українського ринку цінних паперів.

Таблиця 6.1

Обсяги торгів паперами на пфтс (січень–травень 2010 року)

результати торгів пфтс, січень–травень 2010 року	
Вид ЦП	Обсяг торгів, грн
ОВДП	22131901146
Акції	1453971529
Корпоративні облігації	556850797
Цінні папери ІСІ	39155771
Муніципальні облігації	11708410
разом	24193587653

Вартість ОВДП у загальному обсязі торгів на біржі ПФТС перевищує 90 %. При цьому упродовж першого півріччя спостерігалось різке коливання

дохідності за різними видами ОВДП. Так, для короткострокових ОВДП (з терміном обігу до одного року) вона складала від 10 до 61 % річних, для середньострокових ОВДП (від одного до трьох років) вона складала 11–25 % річних, а для довгострокових облігацій (понад три роки до погашення) дохідність не перевищувала 9,5 %.

Ринок цінних паперів ІСІ

Активізація фондового ринку, поліпшення економічної кон'юнктури та стагнація вітчизняного банківського сектора у першому півріччі посилили інтерес інвесторів до цінних паперів інститутів спільного інвестування.

Усе це зумовило масштабне надходження коштів, зокрема, до відкритих інвестиційних фондів. За даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, наприклад, у березні сукупний чистий притік капіталу до 32-х фондів відкритого типу склав 14,17 млн грн., що можна порівняти тільки із найуспішнішими місяцями докризового періоду. У надії розбагатіти українці знову понесли свої гроші до ПФІв. Однак чисті активи цього сегменту фінансового сектора виросли, у першу чергу, за рахунок підвищення вартості інвестиційних портфелів фондів в умовах росту фондового ринку. Так за даними УАІБ, вартість чистих активів, відкритих ІСІ за цей місяць, збільшилася на 45,65 млн грн. (+18,91 %). Даний приріст значно перевищив попередній рекорд лютого 2008 року, що склав 22,24 млн грн. Нова хвиля оптимізму дала можливість ПФІам відчувати себе впевненіше. Одними з найбільш прибуткових у першому кварталі були інтервальні фонди (+30 %). За ними — група закритих фондів (+29 %). Середня прибутковість у групі відкритих фондів склала 19 %, тоді як облігаційні фонди зросли всього на 6 %. Дивлячись на таку статистику, інвестори на фондовому ринку знову почали вкладати кошти у фонди. Приплив до відкритих та інтервальних фондів, які вважаються реальним індикатором активності вкладників — фізичних осіб, склав близько 20 млн грн., відтік — біля 2 млн. Приплив нових інвесторів перевищує відтік пайовиків, які вирішили зафіксувати прибуток. Майже усі фонди демонструють активне зростання чистих активів та обсягу залучених коштів. На фоні травневого обвалу фондового ринку, ринок спільного інвестування показав непогані результати. Середній збиток інвестиційних фондів був більш ніж у удвічі меншим

загального падіння ринку. У той же час, 18 % всіх фондів показали у травні зростання. Причому, більшість даних фондів — облігаційні, що мають у своїй структурі значні обсяги інструментів з фіксованою прибутковістю, що в разі глобального падіння ринку, як виявилось, забезпечує стійкість до коливань. Серед типів фондів найменше падіння показали інтервальні, результат яких склав 9,49 %. На другому місці за найкращою динамікою в травні стали закриті фонди, що втратили 13,1 %. На останньому місці опинилися відкриті, із значенням 14,1 %. За прогнозами аналітиків, у другій половині 2010 року фондовий ринок може зрости ще на 30–40 %, а можливо, і більше. Динаміка вітчизняних індексів багато в чому залежатиме від загальносвітових тенденцій і стабілізації ситуації в єврозоні. Не менш важливим фактором стане і обсяг іноземних грошей, які заходитимуть як на український фондовий ринок, так і у вигляді прямих інвестицій. Істотний вплив справлятимуть і локальні новини: ситуація в бюджетній сфері, обсяг і напрям реформ, що проводяться в Україні, ставлення нової влади до іноземного капіталу. Але до кінця літа український фондовий ринок швидше за все залишиться на тому рівні, якого він досяг наприкінці першого півріччя. Проте на початку осені, на думку експертів, варто чекати на відновлення торговельної активності майданчиків, але без різкої динаміки, яка спостерігалася на початку поточного року.

ТЕМА 7. ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

План заняття

7. 1. Особливості стратегічного управління корпораціями.
7. 2. Стратегічне управління як інструмент реалізації потенціалу корпоративного управління.
7. 3. Система погодження та затвердження стратегічних и поточних планових документів. Сутність та критерії формування системи стратегічного моніторингу.
7. 4. Визначення цілей діяльності корпорацій. Особливості визначення корпоративної місії та забезпечення її взаємозв'язку з місіями корпоративних формувань.

Контрольні питання

1. Стратегічне планування: суть, рівні стратегічного планування.
2. Алгоритм стратегічного планування корпоративної структури.
3. Стратегічні рішення та процедури стратегічного планування в компанії
4. Корпоративна стратегія, стратегічні альтернативи розвитку корпорації.
5. Стратегія розвитку структурних підрозділів корпорації: суть, види.
6. Стратегія функціональних підрозділів міжнародної компанії: суть, особливості розробки.
7. Злиття і поглинання компаній
8. Рейдерство: поняття, історія виникнення, шляхи запобігання.

Рекомендована література

1. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2007. – 180 с.
2. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління.-К.: Центр учбової літератури, 2013.-600с.

3. Корпоративне управління: підручник / Т. Л. Мостенська [та ін.]; Мін-во освіти і науки України, Нац. ун-т харчових технологій, Нац. авіаційний ун-т. - К.: Каравела, 2008. – 384 с. 54 49.

4. Мальська М. П. Корпоративне управління: теорія та практика: підручник / М.П. Мальська, Н.Л. Мандюк, Ю.С. Занько. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.

5. Г.Ю. Штерн. Корпоративне управління: навч. посіб. / Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. - 278 с.

6. Поважний О.С. Корпоративне управління: підручник / О.С. Поважний, Н.С. Орлова, А.О. Харламова. - К.: Видавництво Кондор, 2013. - 244 с.

7. Луцький М. Теоретичні аспекти управління корпораціями. Монографія. - К.: Каравела, 2008. - 225 с.

8. Корпоративне управління: Навч. посібник. Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. – 278 с. 50. Корпоративне управління: Наук.-метод. рек. щодо вивч. дисципліни / Л.В. Балабанова, Л.А. Лутай, В.В. Лисевич – Донецьк: ДонДУЕТ, 2005. – 132 с.

7.1. Особливості стратегічного управління корпораціями.

За змістом стратегія корпорації має охоплювати рішення щодо структури й обсягів виробництва, поведінки корпорації на ринках товарів і ресурсів, стратегічні аспекти внутрішньо корпоративного управління. В теорії корпоративного управління використовуються різні варіанти класифікацій стратегій. Найбільш вдалою з них є та, яка оперує сімома напрямками стратегічного бачення майбутнього міжнародної корпорації:

1. Товарно-ринкова стратегія – вибір номенклатури, обсягу і якості продукції, що випускається, і поведінки корпорації на товарному ринку у сфері продажів.

2. Ресурсно-ринкова стратегія – вибір номенклатури, обсягу та якості сировини і напівфабрикатів, які споживаються, і поведінки корпорації у сфері закупівель.

3. Технологічна стратегія – базовий варіант стратегії, що визначає практично всі інші. Вибір технології визначає переважно всю подальшу поведінку корпорації.

4. Інтеграційна стратегія – сукупність рішень, які визначають взаємодію з іншими корпораціями.

5. Фінансово-інвестиційна стратегія корпорації – сукупність рішень, що визначають способи залучення, накопичення і витрачання фінансових ресурсів.

6. Соціальна стратегія – сукупність рішень, що визначають тип і структуру колективу працівників корпорації, а також характер відносин з акціонерами.

7. Стратегія управління – сукупність рішень, що визначають характер управління корпорацією під час реалізації обраної стратегії.

Єдиної класифікації управлінських рішень, які приймаються у сфері міжнародного бізнесу, не існує. Найбільш поширеною є класифікація І. Ансофа, згідно з якою вся сукупність управлінських рішень розподіляється за такими класифікаційними ознаками як сфера та час дії, ієрархічний рівень прийняття рішень. У відповідності з цим розрізняють стратегічні, тактичні та оперативні управлінські рішення.

7.2. Стратегічне управління як інструмент реалізації потенціалу корпоративного управління.

Стратегічні рішення спрямовані на переведення організації з одного стану в інший. Вони можуть стосуватися як внутрішніх, так і зовнішніх процесів. Але найчастіше стратегічні рішення в міжнародних корпораціях пов'язані з її зовнішніми проблемами, зокрема, з рішенням про номенклатуру продукції, яка виробляється, та з вибором сегментів ринку, тобто з проблемою вибору сфери діяльності й пошуку нових напрямів розвитку. До стратегічних завдань належать такі питання, як цілі та завдання корпорації. Чи повинна корпорація диверсифікувати свою діяльність, і якщо так, то за якими напрямками і якою мірою? Як оптимізувати виробничий процес і зміцнити становище корпорації на ринку?

Стратегічні рішення є довгостроковими і передбачають досить тривалий період для їх виконання та дії.

Тактичні рішення пов'язані зі структуруванням ресурсів корпорації й спрямовані на збільшення потенціалу їх використання. Вони стосуються двох проблем: забезпечення ресурсами (пошук джерел сировини, підбір та навчання персоналу, залучення інвестицій, придбання обладнання); розподіл та використання ресурсів (побудова інформаційних та виробничих потоків, розміщення обладнання, розподіл повноважень та обов'язків персоналу).

Оперативні рішення – це тип (вид) управлінських рішень, спрямованих на забезпечення життєдіяльності підприємства у короткостроковому часі.

Тактичні та оперативні управлінські рішення, на відміну від стратегічних, пов'язані з окремою сферою діяльності підприємства (розширення каналів збуту продукції, регулювання тривалості робочого тижня тощо). За тривалістю вони є коротко-або (дуже рідко) середньостроковими, за критерієм зворотності – відносно легко й швидко переорієнтовані і носять однопрофільний характер.

При прийнятті тактичних та оперативних рішень, як правило, основною змінною є час, протягом якого топменеджменту підприємства слід проаналізувати ситуацію й прийняти правильне рішення.

Визначення параметрів системи стратегічного планування корпорації. У зв'язку з вищевикладеним виникає питання про критерії і віднесення того чи іншого рішення до числа стратегічних. Американські спеціалісти у сфері управління У. Кінг і Д. Кліланд вважають стратегічними такі рішення, які:

- безпосередньо пов'язані з глобальними цілями корпорації;
- орієнтовані на майбутнє міжнародної корпорації;
- зазнають істотного впливу з боку багатьох неконтрольованих зовнішніх чинників.

Стратегічні рішення характеризуються такими особливостями:

- відображають точку зору керівництва на те, що являє собою організація і що належить до сфери її діяльності;
- забезпечують взаємодію організації із зовнішнім середовищем;
- беруть до уваги власні ресурси організації з метою забезпечення

відповідності між внутрішніми ресурсами та діловою активністю організації;

- враховують зміни в системі роботи організації;
- є дуже складними й приймаються в умовах невизначеності, тобто базуються на недостатній кількості інформації;
- потребують всебічного підходу до управління організацією;
- враховують тривалу перспективу та мають довгострокове значення;
- базуються на інтересах зацікавлених осіб всередині організації;
- впливають на ресурсну базу організації та спричиняють організаційні рішення більш низького рівня.

7.3. Система погодження та затвердження стратегічних и поточних планових документів. Як уже зазначалося, лише взаємопов'язана система стратегічних, поточних та оперативних планів дає змогу здійснити необхідні

перетворення на підприємстві. Поточні плани складаються з метою конкретизації, доповнення та коригування стратегічних планів з урахуванням конкретної ситуації, що склалася на початок планового періоду. Цей тип планів передбачає визначення проміжних цілей та завдань, а також заходів щодо їхнього досягнення, тобто є інструментом реалізації стратегічних настанов. На цій підставі можна стверджувати, що мають існувати ретельно опрацьовані поточні, оперативно-тактичні плани та бюджети, без яких неможливий розвиток підприємства. Так, виробнича програма підприємства далі конкретизується в календарних планах (півріччя, квартал, місяць), в яких детально розраховуються цілі та завдання, поставлені у стратегічному плані. Календарні плани виробництва складаються на основі відомостей про наявність замовлень, забезпеченість їх матеріальними ресурсами, ступінь завантаження виробничих потужностей і їхнього використання з урахуванням обумовлених термінів виконання кожного замовлення. У календарних планах виробництва передбачаються витрати на реконструкцію наявних потужностей, заміну устаткування, виконання окремих робіт по спорудженню нових підприємств, тобто зв'язок з планами науково-технічного та організаційного розвитку. Потрібно зазначити, що квартальні й місячні плани традиційно визначають

межі, в яких кожний цех звітує перед керівництвом підприємства про факти виконання своєї виробничої програми, а отже, про досягнення кількісних і якісних показників роботи. Цим самим підбиваються підсумки реалізації загальних цілей підприємства, окремих цілей і завдань кожного цеху.

До планів зі збуту продукції та надання послуг включаються показники з експорту продукції, зарубіжному ліцензуванню, наданню технічних послуг.

Оперативні плани реалізуються через систему бюджетів або фінансових планів, які складаються звичайно терміном на один рік або на коротший термін по кожному окремому підрозділу, а потім вже об'єднуються в єдиний бюджет або фінансовий план фірми, підприємства.

Бюджет і його формування – важливі елементи в циклі контролю й планування, який можна описати так: процес взаємодії, в ході якого на певний період встановлюються види діяльності та необхідні для них кошти в кількісному вираженні (найчастіше за допомогою фінансових показників), тобто їхній розмір фіксується в бюджетах, за допомогою цього визначається відповідальність менеджерів за виконання тих чи інших робіт, тобто контроль.

7.4. Сутність та критерії формування системи стратегічного моніторингу.

Стратегічний моніторинг передбачає механізмів накопичення стратегічної інформації для формування такого банку даних, спираючись на який, можна було б визначати тенденції змін середовища функціонування окремих корпорацій.

Трансформаційний характер економіки України та специфіка середовища функціонування українських підприємств визначає ряд властивостей, яким повинні відповідати системи стратегічного моніторингу. Серед тих властивостей, які повинні реалізовуватись і які лишаються поза увагою існуючих систем дослідження середовища організації, головними можна вважати такі:

1. Структуризація середовища функціонування організації у відповідно до економічних умов та специфіки виробництва.

2. Врахування динаміки середовища функціонування організації під час його дослідження та аналізу.

3. Врахування специфіки організаційно-економічної реалізації управління, що зумовлюється формами власності, державного регулювання тощо.

4. Накопичення знань про стан середовища організації для визначення основних тенденцій розвитку і фактичного прогнозування змін.

5. Діагностика відхилення фактичного стану параметрів середовища від прогнозного або того, що вважається оптимальним.

6. Формування переліку напрямів впливу для регулювання відхилень.

7. Організаційно-економічна реалізація механізмів впливу та контролю згідно з результатами дослідження.

Механізм проведення системних стратегічних досліджень, що відповідатиме вищенаведеним властивостям, може бути названий системою стратегічного моніторингу (СМ) середовища функціонування організації.

Механізм формування системи стратегічного моніторингу можна подати таким чином:

1. Методологія стратегічного моніторингу, що забезпечує розуміння шляхів, засобів та можливостей досягнення цілей.

2. Утворення концепції системи СМ, що включає до свого складу цілі, задачі системи СМ; моніторинг при різних гіпотезах про стан середовища; головні ознаки системи СМ; інформаційну базу СМ.

3. Механізм організаційно-економічної реалізації; СМ як підсистема управління.

4. Формування механізму управління на основі стратегічного моніторингу. Механізм управління передбачає розмежування задач стратегічного моніторингу; розуміння стратегічного моніторингу як контуру регулювання; побудову принципової схеми роботи механізму стратегічного моніторингу.

5. Використання методів дослідження середовища функціонування організації. СМ в такий спосіб постає як вираження кількісного та якісного стратегічного аналізу, що ґрунтується на стратегічних даних, аналіз даних яких

дає змогу здійснювати прогнозування тенденцій та формування напрямлень впливу на організацію. Суть досліджень за таких умов полягає у побудові механізму формування та корекції стратегій.

Методологія системи СМ являє собою логічну схему дій, що визначається розумінням шляхів, засобів та можливостей з досягнення цілей. Структура цього поняття виходить з поєднання підходів, орієнтирів, пріоритетів, критеріїв, альтернатив, вибору, засобів, методів та обмежень понять економічного моніторингу та стратегічного аналізу. Концепція системи СМ як конкретна форма втілення методології являє собою цілісний комплекс положень, ідей, принципів та підходів, у відповідності з якими будується та здійснюється функціонування системи СМ. Визначення окремих характеристик концепції системи СМ зумовлюється, з одного боку, вимогами середовища функціонування українських підприємств; з другого – формами поєднання підходів до теорії організації.

Як об'єкт стратегічного аналізу можуть виступати не тільки функціональні напрями діяльності організації, а й окремі бізнес-процеси, форми та прояви їх поєднання, окремі частини середовища організації. Зважаючи на це, підходи до теорії організації: системний, ситуаційний, у межах системи СМ мають бути доповнені підходами до організації як до соціально-культурної системи, як до технологічної системи, як до екологічної системи, як до можливого представника політико-правових інтересів тощо. Систему стратегічного моніторингу також слід розглядати як механізм управління. З цієї позиції система СМ трактується як сукупність засобів впливу або комплекс важелів, що використовуються для управління. Зважаючи на особливості методології стратегічного моніторингу, конкретними формами виступають методи дослідження середовища з урахуванням його структуризації.

ТЕМА 8. УЧАСНИКИ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН ТА ОРГАНІЗАЦІЯ ДІЯЛЬНОСТІ ОРГАНІВ УПРАВЛІННЯ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

План заняття

8. 1. Загальні збори акціонерів
8. 2. Наглядова рада
8. 3. Виконавський орган
8. 4. Ревізійна комісія
8. 5. Незалежний аудитор

Контрольні питання

1. Назвіть структуру органів управління акціонерного товариства.
2. Які функції та повноваження загальних зборів акціонерів?
3. Назвіть головні функції та повноваження наглядової ради.
4. Який склад, повноваження та функції виконавчого органу акціонерного товариства (правління)?
5. Особливості статусу ревізійної комісії.
6. Як перерозподіляється компетенція між органами управління акціонерного товариства.
7. Які способи участі акціонерів в управлінні акціонерним товариством?

Рекомендована література

1. Закон України „Про акціонерні товариства” від 17.09.2008 р. №514-VI
2. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2007. – 180 с.
3. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління.-К.: Центр учбової літератури, 2013.-600с.
4. Євтушевський В. А. Стратегія корпоративного управління / В. А. Євтушевський, К. В. Ковальська, Н. В. Бутенко. – К.: Знання, 2007. – 287 с. 30.
Євтушевський В.А. Корпоративне управління : підручник / В.А. Євтушевський. – К. : Знання, 2006. – 406 с. 31.

5. Загородній А., Вознюк Г. Акції. Акціонерні товариства: Термінологічний словник. — К. : Кондор, 2007. — 84с.

6. Корпоративне управління: підручник / Т. Л. Мостенська [та ін.]; Мін-во освіти і науки України , Нац. ун-т харчових технологій, Нац. авіаційний ун-т. - К.: Каравела, 2008. — 384 с. 54 49.

7. Мальська М. П. Корпоративне управління: теорія та практика: підручник / М.П. Мальська, Н.Л. Мандюк, Ю.С. Занько. — К.: Центр учбової літератури, 2012. — 360 с.

8. Г.Ю. Штерн. Корпоративне управління: навч. посіб. / Г.Ю. Штерн. — Харків: ХНАМГ, 2009. - 278 с.

9. Поважний О.С. Корпоративне управління: підручник / О.С. Поважний, Н.С. Орлова, А.О. Харламова. - К.: Видавництво Кондор, 2013. - 244 с.

8. 1. Загальні збори акціонері

Згідно із Законом України «Про акціонерні товариства» вищим органом акціонерного товариства є загальні збори.

Акціонерне товариство зобов'язане щороку скликати загальні збори (річні загальні збори). Річні загальні збори товариства проводяться не пізніше 30 квітня наступного за звітним року. Усі інші загальні збори, крім річних, вважаються позачерговими.

Загальні збори можуть вирішувати будь-які питання діяльності акціонерного товариства.

До виключної компетенції загальних зборів належить:

- ✓ визначення основних напрямів діяльності акціонерного товариства;
- ✓ внесення змін до статуту товариства;
- ✓ прийняття рішення про анулювання викуплених акцій;
- ✓ прийняття рішення про зміну типу товариства;
- ✓ прийняття рішення про розміщення акцій;
- ✓ прийняття рішення про збільшення статутного капіталу товариства;
- ✓ прийняття рішення про зменшення статутного капіталу товариства;
- ✓ прийняття рішення про дроблення або консолідацію акцій;

✓ затвердження положень про загальні збори, наглядову раду, виконавчий орган та ревізійну комісію (ревізора) товариства, а також внесення змін до них;

✓ затвердження інших внутрішніх документів товариства, якщо інше не передбачено статутом товариства;

✓ затвердження річного звіту товариства;

✓ розподіл прибутку і збитків товариства;

✓ прийняття рішення про викуп товариством розміщених ним акцій;

✓ прийняття рішення про форму існування акцій;

✓ затвердження розміру річних дивідендів;

✓ прийняття рішень із питань порядку проведення загальних зборів;

✓ обрання членів наглядової ради, затвердження умов цивільно-правових або трудових договорів, що укладатимуться з ними, встановлення розміру їх винагороди, обрання особи, яка уповноважується на підписання цивільно-правових договорів з членами наглядової ради;

✓ прийняття рішення про припинення повноважень членів наглядової ради;

✓ обрання голови та членів ревізійної комісії (ревізора), прийняття рішення про дострокове припинення їх повноважень;

✓ затвердження висновків ревізійної комісії (ревізора), прийняття рішення про дострокове припинення їх повноважень;

✓ прийняття рішення про виділ та припинення товариства, про ліквідацію товариства, обрання ліквідаційної комісії, затвердження порядку та строків ліквідації, порядку розподілу між акціонерами майна, що залишається після задоволення вимог кредиторів і затвердження ліквідаційного балансу;

✓ прийняття рішення за наслідками розгляду звіту наглядової ради, звіту виконавчого органу, звіту ревізійної комісії (ревізора);

✓ затвердження принципів (кодексу) корпоративного управління товариства;

✓ обрання комісії з припинення акціонерного товариства;

✓ вирішення інших питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів згідно із статутом або положенням про загальні збори товариства.

Повноваження з вирішення питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів, не можуть бути передані іншим органам товариства.

У загальних зборах акціонерного товариства можуть брати участь особи, включені до переліку акціонерів, які мають право на таку участь, або їх представники. На загальних зборах за запрошенням особи, яка скликає загальні збори, також можуть бути присутні представник аудитора товариства та посадові особи товариства незалежно від володіння ними акціями цього товариства, представник органу, який відповідно до статуту представляє права та інтереси трудового колективу. Перелік акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах, складається в порядку, встановленому законодавством про депозитарну систему України.

Письмове повідомлення про проведення загальних зборів акціонерного товариства та їх порядок денний надсилається кожному акціонерові, зазначеному в переліку акціонерів, складеному в порядку, встановленому законодавством про депозитарну систему України, на дату, визначену наглядовою радою, а в разі скликання позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів – акціонерами, які цього вимагають. Установлена дата не може передувати дню прийняття рішення про проведення загальних зборів і не може бути встановленою раніше, ніж за 60 днів до дати проведення загальних зборів.

Письмове повідомлення про проведення загальних зборів та їх порядок денний надсилається акціонерам персонально особою, яка скликає загальні збори, у спосіб, передбачений статутом акціонерного товариства, у строк не пізніше ніж за 30 днів до дати їх проведення. Повідомлення розсилає особа, яка скликає загальні збори, або особа, яка веде облік прав власності на акції товариства в разі скликання загальних зборів акціонерами.

Товариство з кількістю акціонерів – власників простих акцій понад 1000 осіб не пізніше ніж за 30 днів до дати проведення загальних зборів також публікує в офіційному друкованому органі повідомлення про проведення

загальних зборів. Публічне акціонерне товариство додатково надсилає повідомлення про проведення загальних зборів та їх порядок денний фондовій біржі, на якій це товариство пройшло процедуру лістингу.

Повідомлення про проведення загальних зборів акціонерного товариства має містити такі дані:

- 1) повне найменування та місцезнаходження товариства;
- 2) дата, час та місце (із зазначенням номера кімнати, офісу або залу, куди мають прибути акціонери) проведення загальних зборів;
- 3) година початку і закінчення реєстрації акціонерів для участі в загальних зборах;
- 4) дата складення переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах;
- 5) перелік питань, що виносяться на голосування;
- 6) порядок ознайомлення акціонерів з матеріалами, з якими вони можуть ознайомитися під час підготовки до загальних зборів.

Загальні збори акціонерів проводяться на території України, в межах населеного пункту за місцезнаходженням товариства, крім випадків, коли на день скликання загальних зборів 100 відсотками акцій товариства володіють іноземці, особи без громадянства, іноземні юридичні особи, а також міжнародні організації.

Після надіслання акціонерам повідомлення про проведення загальних зборів акціонерне товариство не має права вносити зміни до документів, наданих акціонерам або з якими вони мали можливість ознайомитися, крім змін до зазначених документів у зв'язку зі змінами в порядку денному чи у зв'язку з виправленням помилок. У такому разі зміни вносяться не пізніше ніж за 10 днів до дати проведення загальних зборів.

Порядок денний загальних зборів акціонерного товариства попередньо затверджується наглядовою радою товариства, а в разі скликання позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів – акціонерами, які цього вимагають.

Акціонер до проведення зборів за запитом має можливість ознайомитися з проектом (проектами) рішення з питань порядку денного.

Кожний акціонер має право внести пропозиції щодо питань, включених до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства, а також щодо нових кандидатів до складу органів товариства, кількість яких не може перевищувати кількісного складу кожного з органів. Пропозиції вносяться не пізніше ніж за 20 днів до проведення загальних зборів.

Пропозиція до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства подається в письмовій формі із зазначенням прізвища (найменування) акціонера, який її вносить, кількості, типу та/або класу належних йому акцій, змісту пропозиції до питання та/або проекту рішення, а також кількості, типу та/або класу акцій, що належать кандидатові, який пропонується цим акціонером до складу органів товариства.

Наглядова рада акціонерного товариства, а в разі скликання позачергових загальних зборів такого товариства на вимогу акціонерів, які цього вимагають, приймають рішення про включення пропозицій до порядку денного не пізніше ніж за 15 днів до дати проведення загальних зборів.

Пропозиції акціонерів (акціонера), які сукупно є власниками 5 або більше відсотків простих акцій, підлягають обов'язковому включенню до порядку денного загальних зборів. У такому разі рішення наглядової ради про включення питання до порядку денного не вимагається, а пропозиція вважається включеною до порядку денного, якщо вона подана з дотриманням вимог цієї статті.

Рішення про відмову у включенні пропозиції до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства може бути прийнято тільки в разі:

- ❖ недотримання акціонерами строку;
- ❖ неповноти даних.

Мотивоване рішення про відмову у включенні пропозиції до порядку денного загальних зборів акціонерного товариства надсилається наглядовою радою акціонерів протягом трьох днів з моменту його прийняття.

Акціонерне товариство не пізніше ніж за 10 днів до дати проведення загальних зборів повинно повідомити акціонерів, згідно зі статутом, про зміни в порядку денному. Публічне товариство також надсилає повідомлення про зміни в порядку денному загальних зборів фондовій біржі (біржам), на якій це

товариство пройшло процедуру лістингу. Оскарження акціонером рішення товариства про відмову у включенні його пропозицій до порядку денного до суду не припиняє проведення загальних зборів. Суд за результатами розгляду справи може ухвалити рішення про зобов'язання товариства провести загальні збори з питання, у включенні якого до порядку денного було безпідставно відмовлено акціонерові.

Представником акціонера на загальних зборах акціонерного товариства може бути фізична особа або уповноважена особа юридичної особи, а також уповноважена особа держави чи територіальної громади.

Посадові особи органів товариства та їх афілійовані особи не можуть бути представниками інших акціонерів товариства на загальних зборах.

Представником акціонера – фізичної чи юридичної особи на загальних зборах акціонерного товариства може бути інша фізична особа або уповноважена особа юридичної особи, а представником акціонера – держави чи територіальної громади – уповноважена особа органу, що здійснює управління державним чи комунальним майном.

Акціонер має право призначити свого представника постійно або на певний строк. Акціонер має право в будь-який момент замінити свого представника, повідомивши про це виконавчий орган акціонерного товариства. Довіреність на право участі та голосування на загальних зборах може посвідчуватися реєстратором, депозитарієм, зберігачем, нотаріусом та іншими посадовими особами, які вчиняють нотаріальні дії, чи в іншому передбаченому законодавством порядку.

Довіреність на право участі та голосування на загальних зборах акціонерного товариства може містити завдання щодо голосування, тобто перелік питань порядку денного загальних зборів із зазначенням того, як і за яке (проти якого) рішення потрібно проголосувати. Під час голосування на загальних зборах представник повинен голосувати саме так, як передбачено завданням щодо голосування. Якщо довіреність не містить завдання щодо голосування, представник вирішує всі питання щодо голосування на загальних зборах акціонерів на свій розсуд.

Акціонер має право надати довіреність на право участі та голосування на загальних зборах декільком своїм представникам.

Надання довіреності на права участі та голосування на загальних зборах не виключає право участі на цих загальних зборах акціонера, який видав довіреність, замість свого представника.

Порядок проведення загальних зборів акціонерного товариства встановлюється його статутом, а в разі, якщо він не встановлений статутом, – рішенням загальних зборів.

Головує на загальних зборах голова наглядової ради, член наглядової ради чи інша особа, уповноважена наглядовою радою, якщо інше не передбачено статутом. Загальні збори акціонерного товариства не можуть розпочатися раніше, ніж зазначено в повідомленні про проведення загальних зборів.

8. 2. Наглядова рада

В Україні, згідно з чинним законодавством, у складі акціонерного товариства формується наглядова рада і виконавчий орган. У відповідності до Закону України «Про акціонерні товариства» наглядова рада акціонерного товариства є органом, що здійснює захист прав акціонерів товариства й у межах компетенції, визначеної статутом та законодавством, контролює та регулює діяльність виконавчого органу.

Членами наглядової ради в основному виступають акціонери (найчастіше великі, тобто що володіють значними пакетами статутного фонду акціонерного товариства), включення до складу так званих незалежних директорів не регламентується нормативними актами, що існують в Україні. Лише у Принципах корпоративного управління України рекомендується включати до складу наглядової ради незалежних членів.

Рекомендації кодексів, прийняті в різних країнах, щодо питання про чисельний склад ради суттєво розрізняються (деякі взагалі не містять конкретних рекомендацій). Так, у Бразилії рада директорів залежно від потреб компанії повинна мати 5-9 членів, у Киргизстані - не менше трьох. У Малайзії кожна рада

директорів самостійно визначає свій чисельний склад. У Мексиці чисельність членів ради директорів, що рекомендується, - від 5 до 15 членів.

Усереднена формула міститься в рекомендаціях, вироблених Радою інституційних інвесторів (США): «Рада має бути ні дуже маленькою, аби бути в змозі зберігати незалежність і експертний потенціал, і ні дуже великою, щоб не втратити ефективності. У звичайних ситуаціях рада повинна мати від 5 до 15 членів. Акціонери повинні мати право голосувати з питань, що стосуються значних змін у чисельності членів ради».

Уолтер Салмон, почесний професор у відставці Гарвардської школи бізнесу, член ради директорів декількох великих корпорацій) вважає, що у великій публічній компанії рада директорів повинна складатися з 8-15 членів. Рада з менш ніж 8 директорів не зможе забезпечити комітети з аудиту, кадрів і оплати праці достатньою кількістю зовнішніх директорів. А рада з більше 15 членів майже завжди надмірно багатослівна і зменшує продуктивність обговорення, у зв'язку з чим окремі засідання такої ради можуть розтягуватися на чотири години і більше.

Важливим питанням ефективності функціонування наглядової ради є його склад. Важливість включення в структуру даного органу незалежних директорів наголошувалася в попередньому пункті розділу. Окрім цього, Радам рекомендується встановлювати обмеження на членство одного і того ж директора в радах директорів різних компаній. Зокрема, в Індії кодекс пропонує обмежити для однієї людини можливість бути одночасно членом рад директорів не більш ніж в 10 компаніях, а в Мексиці, навпаки, ввести категорію «патримоніальний директор» для осіб, що представляють у раді власника великого пакета акцій.

Важливим є питання про розмежування посад голови ради і головного керівника. Загальна рекомендація кодексів у цих питаннях – аби посади голови і головного керівника обіймали різні люди. Проте в США вона не настільки категорична, як у європейських країнах.

У Киргизстані голова ради директорів обирається членами ради, і це обрання може бути скасовано більшістю з 2/3 голосів акціонерів на річних зборах акціонерів. Голова правління (головний керівник) не є членом ради

директорів, проте може бути присутнім і виступати на його засіданнях без права голосу.

Відповідно до Закону України «Про акціонерні товариства» до складу наглядової ради в товариствах з кількістю акціонерів – власників простих акцій від 100 до 1000 осіб повинні входити не менш ніж п'ять осіб, з кількістю понад 1000 – не менш ніж сім осіб, а в товариствах з кількістю акціонерів – власників простих акцій понад 10 000 осіб – не менш ніж дев'ять осіб.

Якщо кількість членів наглядової ради становить менше половини її кількісного складу, товариство протягом трьох місяців має скликати позачергові загальні збори для обрання решти членів наглядової ради, а в разі обрання членів наглядової ради шляхом кумулятивного голосування - для обрання всього складу наглядової ради.

Члени наглядової ради акціонерного товариства обираються з числа фізичних осіб, які мають повну дієздатність.

Акціонер може мати необмежену кількість представників у наглядовій раді. Порядок діяльності представника акціонера в наглядовій раді визначається самим акціонером. Загальні збори товариства можуть установити залежність членства в наглядовій раді від кількості акцій, якими володіє акціонер.

Обрання членів наглядової ради публічного товариства здійснюється виключно шляхом кумулятивного голосування.

Обрання членів наглядової ради приватного товариства здійснюється за принципом пропорційності представництва в її складі представників акціонерів відповідно до кількості належних акціонерам голосуючих акцій або шляхом кумулятивного голосування. Конкретний спосіб обрання членів наглядової ради приватного товариства визначається його статутом. Одна й та сама особа може обиратися до складу наглядової ради неодноразово.

Член наглядової ради не може бути одночасно членом виконавчого органу та/або членом ревізійної комісії (ревізором) цього товариства.

Член наглядової ради здійснює свої повноваження на підставі договору з товариством. Від імені товариства договір підписує особа, уповноважена на те загальними зборами. У договорі з членом наглядової ради товариства може

бути передбачена виплата йому винагороди та можливість сплати товариством за нього внесків на загальнообов'язкове державне пенсійне страхування. Дія договору з членом наглядової ради припиняється в разі припинення його повноважень.

Голова наглядової ради акціонерного товариства обирається членами наглядової ради з їх числа простою більшістю голосів від кількісного складу наглядової ради, якщо інше не передбачено статутом товариства або положенням про наглядову раду. Наглядова рада має право в будь-який годину переобрати час наглядової ради.

Голова наглядової ради організовує її роботу, скликає засідання наглядової ради та головує на них, відкриває загальні збори, організовує обрання секретаря загальних зборів, якщо інше не передбачено статутом акціонерного товариства, здійснює інші повноваження, передбачені статутом та положенням про наглядову раду.

Член наглядової ради, який є представником акціонера – юридичної особи або держави, не може передавати свої повноваження іншій особі. Загальні збори акціонерного товариства можуть прийняти рішення про дострокове припинення повноважень членів наглядової ради та одночасне обрання нових членів. Статутом або положенням про наглядову раду товариства мають бути передбачені випадки, коли припиняються повноваження членів наглядової ради та обираються нові члени.

Без рішення загальних зборів повноваження члена наглядової ради з одночасним припиненням договору припиняються:

1) за його бажанням за умови письмового повідомлення про це товариства за два тижні;

2) у разі неможливості виконання обов'язків члена наглядової ради за станом здоров'я;

3) у разі набрання законної сили вироком чи рішенням суду, яким його засуджено до покарання, що виключає можливість виконання обов'язків члена наглядової ради;

4) у разі смерті, визнання його недієздатним, обмежено дієздатним, безвісно відсутнім, померлим.

Статутом товариства можуть бути передбачені додаткові підстави для припинення повноважень члена наглядової ради.

8. 3. Виконавський орган

Виконавчий орган акціонерного товариства здійснює управління потоковою діяльністю товариства.

До компетенції виконавчого органу належить вирішення всіх питань, пов'язаних з керівництвом потоковою діяльністю товариства, крім питань, що належать до виняткової компетенції загальних зборів та наглядової ради.

Виконавчий орган акціонерного товариства підзвітний загальним зборам і наглядовій раді, організовує виконання їх рішень. Виконавчий орган діє від імені акціонерного товариства в межах, установлених статутом акціонерного товариства і законом.

Виконавчий орган акціонерного товариства може бути колегіальним (правління, дирекція) або одноосібним (директор, генеральний директор).

Членом виконавчого органу акціонерного товариства може бути будь-яка фізична особа, яка має повну дієздатність і не є членом наглядової ради чи ревізійної комісії.

Права та обов'язки членів виконавчого органу акціонерного товариства визначаються законодавством, статутом товариства або положенням про виконавчий орган товариства, а також трудовим договором, що укладається з кожним членом виконавчого органу. Виконавчий орган на вимогу органів та посадових осіб товариства зобов'язаний надати можливість ознайомитися з інформацією про діяльність товариства в межах, установлених законом, статутом та внутрішніми положеннями товариства. Особи, які при цьому отримали доступ до інформації з обмеженим доступом, несуть відповідальність за її неправомірне використання.

Кількісний склад виконавчого органу, порядок призначення його членів визначаються статутом товариства. Порядок скликання та проведення засідань колегіального виконавчого органу встановлюється статутом або положенням про виконавчий орган акціонерного товариства.

Кожний член колегіального виконавчого органу має право вимагати проведення засідання колегіального виконавчого органу та вносити питання до порядку денного засідання.

Члени наглядової ради, а також представник профспілкового або іншого уповноваженого трудовим колективом органу, який підписав колективний договір від імені трудового колективу, мають право бути присутніми на засіданнях колегіального виконавчого органу. Статутом може бути надано право іншим особам бути присутніми на засіданні колегіального виконавчого органу.

На засіданні колегіального виконавчого органу ведеться протокол. Протокол засідання колегіального виконавчого органу підписується головуючим та надається для ознайомлення на вимогу члена колегіального виконавчого органу, члена наглядової ради або представника профспілкового або іншого уповноваженого трудовим колективом органу, який підписав колективний договір від імені трудового колективу органу.

Голова колегіального виконавчого органу обирається наглядовою радою товариства, якщо інше не передбачено статутом товариства, в порядку, передбаченому статутом або положенням про виконавчий орган акціонерного товариства. Він організовує роботу колегіального виконавчого органу, скликає засідання, забезпечує ведення протоколів засідань.

Голова колегіального виконавчого органу має право без доручення діяти від імені товариства відповідно до рішень колегіального виконавчого органу, в тому числі представляти інтереси товариства, здійснювати правочини від імені товариства, видавати накази та давати розпорядження, обов'язкові для виконання всіма працівниками товариства.

У разі неможливості виконання головою колегіального виконавчого органу своїх повноважень за рішенням цього органу його повноваження здійснює один із членів колегіального виконавчого органу, якщо інше не передбачено статутом або положенням про виконавчий орган акціонерного товариства.

Порядок прийняття рішень особою, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу, встановлюється статутом або положенням про виконавчий орган акціонерного товариства.

Особа, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу, має право без доручення діяти від імені акціонерного товариства, в тому числі представляти його інтереси, вчиняти правочини від імені товариства, видавати накази та давати розпорядження, обов'язкові для виконання всіма працівниками товариства.

У разі неможливості виконання особою, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу, своїх повноважень, ці повноваження здійснюються призначеною нею особою.

Повноваження голови колегіального виконавчого органу (особи, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу) припиняються за рішенням наглядової ради, якщо статутом акціонерного товариства це питання не віднесено до компетенції загальних зборів.

Повноваження члена виконавчого органу припиняються за рішенням наглядової ради, якщо статутом товариства це питання не віднесено до компетенції загальних зборів.

Підстави припинення повноважень голови та члена виконавчого органу встановлюються законодавством, статутом та договором з ним.

У разі, якщо відповідно до статуту товариства обрання та припинення повноважень голови колегіального виконавчого органу (особи, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу) віднесено до компетенції загальних зборів, наглядова рада має право відсторонити від виконання повноважень голову колегіального виконавчого органу (особу, яка здійснює повноваження одноосібного виконавчого органу), дії або бездіяльність якого порушують права акціонерів чи самого товариства, до вирішення загальними зборами питання про припинення його повноважень.

У разі усунення голови виконавчого органу чи особи, яка виконує його повноваження, наглядова рада зобов'язана протягом 10 днів з моменту ухвалення відповідного рішення оголосити про скликання загальних зборів

товариства, в порядку денному яких має бути питання про переобрання голови виконавчого органу товариства.

8. 4. Ревізійна комісія

Для проведення перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства загальні збори обирають ревізійну комісію (ревізора).

В акціонерних товариствах з кількістю акціонерів – власників простих акцій товариства до 100 осіб запроваджується посада ревізора (або обирається ревізійна комісія), а в товариствах з кількістю акціонерів – власників простих акцій товариства понад 100 осіб обов'язково обирається ревізійна комісія.

Члени ревізійної комісії в таких товариствах обираються виключно шляхом кумулятивного голосування з числа фізичних осіб, які мають цивільну дієздатність. Голова ревізійної комісії обирається членами ревізійної комісії з їх числа простою більшістю голосів від кількісного складу ревізійної комісії, якщо інше не передбачено статутом або положенням про ревізійну комісію акціонерного товариства.

Ревізійна комісія (ревізор) може обиратися для проведення спеціальної перевірки фінансово-господарської діяльності товариства або на визначений період. Строк повноважень членів ревізійної комісії (ревізора) встановлюється на період до дати проведення чергових річних загальних зборів, якщо статутом товариства або положенням про ревізійну комісію, або рішенням загальних зборів акціонерного товариства не передбачено інший строк повноважень, але не більше ніж на п'ять років.

Не можуть бути членами ревізійної комісії (ревізором):

- 1) член наглядової ради;
- 2) член виконавчого органу;
- 3) корпоративний секретар;
- 4) особа, яка не має повної цивільної дієздатності;
- 5) члени інших органів товариства.

Члени ревізійної комісії (ревізор) не можуть входити до складу лічильної комісії товариства.

Права та обов'язки членів ревізійної комісії (ревізора) визначаються законодавством, статутом та положенням про ревізійну комісію, а також договором, що укладається з кожним членом ревізійної комісії (ревізором).

Ревізійна комісія (ревізор) має право вносити пропозиції до порядку денного загальних зборів та вимагати скликання позачергових загальних зборів. Члени ревізійної комісії (ревізор) мають право бути присутніми на загальних зборах та брати участь у обговоренні питань порядку денного з правом дорадчого голосу.

Члени ревізійної комісії (ревізор) мають право брати участь у засіданнях наглядової ради та виконавчого органу у випадках, передбачених законодавством статутом або внутрішніми положеннями товариства.

Ревізійна комісія (ревізор) проводить перевірку фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства фінансового року, якщо інше не передбачено статутом товариства, положенням про ревізійну комісію або рішенням загальних зборів. Виконавчий орган забезпечує членам ревізійної комісії (ревізору) доступ до інформації у межах, передбачених статутом або положенням про ревізійну комісію.

Товариство забезпечує доступ членів ревізійної комісії (ревізора) до інформації у межах, що визначаються положенням про ревізійну комісію, затвердженим загальними зборами.

За підсумками перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства за результатами фінансового року ревізійна комісія (ревізор) готує висновок, в якому міститься інформація про:

- ❖ підтвердження достовірності та повноти даних фінансової звітності за відповідний період;
- ❖ факти порушення законодавства під час провадження фінансово-господарської діяльності, а також установленого порядку ведення бухгалтерського обліку та подання звітності.

8.5. Незалежний аудитор

Річна фінансова звітність публічного акціонерного товариства підлягає обов'язковій перевірці незалежним аудитором.

Посадові особи товариства зобов'язані забезпечити доступ незалежного аудитора до всіх документів, необхідних для перевірки результатів фінансово-господарської діяльності товариства.

Незалежним аудитором не може бути:

- 1) афілійована особа товариства;
- 2) афілійована особа посадової особи товариства;
- 3) особа, яка надає консультаційні послуги товариству.

Висновок аудитора повинен містити інформацію, передбачену законодавством, а також оцінку повноти та достовірності відображення фінансово-господарського стану товариства в його бухгалтерській звітності.

Аудиторська перевірка діяльності акціонерного товариства також має бути проведена на вимогу акціонера (акціонерів), який є власником (власниками) більше ніж 10 відсотків акцій товариства. У такому разі акціонер (акціонери) самостійно укладає з визначеним ним аудитором (аудиторською фірмою) договір про проведення аудиторської перевірки фінансово-господарської діяльності товариства, в якому зазначається обсяг перевірки.

Витрати, пов'язані з проведенням перевірки, покладаються на акціонера (акціонерів), на вимогу якого проводилася перевірка. Загальні збори акціонерів можуть ухвалити рішення про відшкодування витрат акціонера (акціонерів) на таку перевірку.

Товариство зобов'язане протягом 10 днів з дати отримання запиту акціонера (акціонерів) про таку перевірку забезпечити аудиторів можливість проведення перевірки. У зазначений строк виконавчий орган має надати акціонерів (акціонерам) відповідь з інформацією щодо дати початку аудиторської перевірки.

Аудиторська перевірка на вимогу акціонера (акціонерів), який є власником більше ніж 10 відсотків акцій товариства, може проводитися не частіше двох разів на календарний рік.

У разі проведення аудиту товариства за заявою акціонера, який є власником більше ніж 10 відсотків акцій товариства, виконавчий орган товариства зобов'язаний надати завірені копії всіх документів за його вимогою протягом п'яти днів з дати отримання відповідного запиту аудитора.

Спеціальна перевірка фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства проводиться за його рахунок ревізійною комісією (ревізором), а в разі її відсутності – аудитором. Така перевірка проводиться за ініціативою ревізійної комісії (ревізора), за рішенням загальних зборів, наглядової ради, виконавчого органу або на вимогу акціонерів (акціонера), які на момент подання вимоги сукупно є власниками не менше ніж 10 відсотків простих акцій товариства.

Спеціальна перевірка фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства може проводитися аудитором на вимогу та за рахунок акціонерів (акціонера), які на момент подання вимоги сукупно є власниками не менше ніж 10 відсотків простих акцій товариства, якщо загальними зборами не буде ухвалено рішення про інші джерела відшкодування витрат на проведення такої перевірки.

ТЕМА 9. УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

План заняття

9. 1. Звітність та контролювання в системі корпоративного управління.

Вимоги до звітності учасників фондового ринку.

9. 2. Побудова фінансової звітності згідно з міжнародними та національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку.

9.3. Розкриття звітної інформації учасниками фондового ринку.
Консолідована фінансова звітність.

9.4. Форми та моделі корпоративного контролю.

9.5. Заходи щодо забезпечення функціонування механізмів корпоративного управління і контролю в Кодексі корпоративної поведінки.

Контрольні питання

1. Які документи складають фінансову звітність акціонерного товариства в Україні?

2. Назвіть основні фінансові показники, за якими оцінюють діяльність корпорації акціонери та інші зацікавлені особи корпоративного управління.

3. Дайте визначення методам розрахунку показників фінансового стану підприємства.

4. Як розрахувати рентабельність, ліквідність, фінансову стабільність та ділову активність корпорації?

5. Визначте цілі фінансового менеджменту в акціонерному товаристві.

6. Яка нормативна база для управління фінансовими ресурсами корпорації в Україні?

7. Назвіть основні функціональні обов'язки фінансового менеджера.

8. Охарактеризуйте концептуальні підходи до дивідендної політики.

Рекомендована література

1. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2007. – 180 с.

2. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління.-К.: Центр учбової літератури, 2013.-600с.
3. Корпоративне управління: підручник / Т. Л. Мостенська [та ін.]; Мін-во освіти і науки України , Нац. ун-т харчових технологій, Нац. авіаційний ун-т. - К.: Каравела, 2008. – 384 с. 54 49.
4. Мальська М. П. Корпоративне управління: теорія та практика: підручник / М.П. Мальська, Н.Л. Мандюк, Ю.С. Занько. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.
5. Г.Ю. Штерн. Корпоративне управління: навч. посіб. / Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. - 278 с.
6. Поважний О.С. Корпоративне управління: підручник / О.С. Поважний, Н.С. Орлова, А.О. Харламова. - К.: Видавництво Кондор, 2013. - 244 с.
7. Луцький М. Теоретичні аспекти управління корпораціями. Монографія. - К.: Каравела, 2008. - 225 с.
8. Корпоративне управління: Навч. посібник. Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. – 278 с. 50. Корпоративне управління: Наук.-метод. рек. щодо вивч. дисципліни / Л.В. Балабанова, Л.А. Лутай, В.В. Лисевич – Донецьк: ДонДУЕТ, 2005. – 132 с.

9.1. Звітність та контролювання в системі корпоративного управління.

Сучасні вимоги до інформаційної бази управління підприємством виходять за межі фінансових звітів і потребують даних про економічні, соціальні та екологічні аспекти діяльності. Саме не фінансова звітність буде ефективним інструментом внутрішньої та зовнішньої політики діяльності підприємств, що стане основою для розробки та реалізації стратегічних проектів бізнесу.

В Україні за останні роки спостерігається стала тенденція до усвідомлення потреби у соціально відповідальній поведінці бізнесу. Розвиток національної мережі Глобального договору ООН надав поштовх не фінансовому звітуванню в Україні, адже надання щорічного Звіту про прогрес реалізації принципів Глобального договору є одним із зобов'язань, яке бере на

себе підписант Глобального договору. Зокрема, 90% не фінансових звітів, що з'явилися в Україні за останні роки, це звіти членів Глобального договору.

Проте інформування громадськості про екологічні, економічні та соціальні досягнення ділових кіл ще не стало загальноприйнятою практикою. У зарубіжних країнах, значну роль у поширенні не фінансового звіту відіграють уряди, які розглядають його як один із інструментів просування соціальної відповідальності бізнесу. Компанії Бельгії починаючи із 1995 року у складі річної звітності підприємства зобов'язані додавати Соціальний звіт, який є обов'язковим для всіх компаній де кількість працівників перевищує 20 осіб.

Так, великі підприємства готують повний соціальний звіт, а малі і середні - скорочений. У 2005 році Національний інститут стандартизації Великобританії відповідно до Закону про обов'язкову корпоративну соціальну звітність, випустив стандарт для підготовки такого звіту. У ньому міститься не фінансова інформація про продуктивність роботи працівників і їх мотивацію, здоров'я і безпека праці, бізнес-етика.

9.2. Побудова фінансової звітності згідно з міжнародними та національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку.

У 1995 році в Лондоні на замовлення Королівського товариства заохочення мистецтва, промисловості й торгівлі опубліковано Концепцію «Компанія майбутнього: Роль бізнесу в світі, що змінюється». Концепція компанії майбутнього не пропонує змін у фінансовій звітності, але відводить їй менш важливу роль у моделі розширеної звітності, яка включатиме звіти про не фінансові результати, зокрема, про такі питання, як довкілля і зв'язки з працівниками, замовниками, постачальниками та громадськістю.

Досвід зарубіжних країн щодо організації складання та подання не фінансової звітності важливий для України, що потребує вивчення для подальшого визначення розвитку в нашій країні. Провідні світові компанії вже давно свої моделі управління бізнесом базують на основі гармонізації фінансових і не фінансових показників, що є передумовою для переходу до наступного етапу – створення нового продукту інтегрованої Корпоративної звітності компаній.

Корпоративна звітність – гармонізація фінансової та не фінансової звітності де узагальнено інформація про фінансовий стан та результати фінансово-господарської, соціальної та екологічної діяльності підприємств, що дає можливість оцінити ефективність прийнятих управлінських рішень та визначити стратегічні аспекти розвитку. Головною метою корпоративної звітності є надання достовірної інформації про усесторонню діяльність підприємства відповідно до стратегічних завдань та моделей управління.

Задачі такої концептуальної методології полягають у наступному:

- поєднання в одній економічній системі фінансових і не фінансових показників; – створення сучасної інформаційної бази для управління соціальною відповідальністю та фінансово-господарською діяльністю, яка спрямована на розширення оцінки інвестицій в інтелектуальний капітал;
- переведення результатів оцінювання від короткотривалих пріоритетів результативності до встановлення прогностичної ефективності функціонування компанії;
- створення вартості підприємства.

Корпоративна звітність є диференційованою, із відображенням у ній інтегрованої інформації про фінансові та не фінансові сторони діяльності:

- статистичні, економічні, фінансові та соціальні показники, стратегії компанії,
- майбутні грошові потоки, вартість людського капіталу, стійкість бізнес-моделі.

Побудова інтегрованого звіту повинна враховувати вимоги управлінської системи, законодавчих органів та інших інституцій, що стане основою для розвитку галузевих моделей звітів. Структура її залежить від розміру, організаційно-правової форми та соціальної значимості компанії у суспільстві. Головна ідея побудови корпоративної звітності акцентується на стратегії підприємства, наданні своєчасної достовірної та прозорої інформації для прийняття рішень, залучення зацікавлених інвесторів, стійкості бізнес-моделей підприємства. З метою підготовки та практичного впровадження корпоративної звітності у фінансово-господарську діяльність підприємств пропонуємо розробити ряд вимог:

1. Форма та структура корпоративної звітності.
2. Ступінь регламентації та стандартизації.
3. Організація подання та оприлюднення корпоративної звітності.
4. Облікове забезпечення.

1. Форма та структура корпоративної звітності є диференційованою, із відображенням у ній інтегрованої інформації про фінансові та не фінансові сторони діяльності: статистичні, економічні, фінансові та соціальні показники, стратегії компанії, майбутні грошові потоки, вартість людського капіталу, стійкість бізнес-моделі. Побудова інтегрованого звіту повинна враховувати вимоги управлінської системи, законодавчих органів та інших інституцій, що стане основою для розвитку галузевих моделей звітів.

Інтегрована звітність поєднує найістотніші розділи даних, які в даний час розкидані по окремих напрямках звітності (фінансові звіти, примітки керівництва, звіт про корпоративне управління та винагороди, звіт про сталий розвиток).

2009 р. Державним підприємством «Український науково-дослідний навчальний центр проблем стандартизації, сертифікації, якості ДП «УкрНДНЦ» розроблено проект Національного стандарту України «Системи управління соціальною відповідальністю вимоги». Цей стандарт дає можливість компанії узгодити свою систему управління соціальною відповідальністю з відповідними вимогами до інших систем управління. Загальною метою даного стандарту є максимальне збільшення свого внеску в сталий розвиток, та підвищення задоволеності зацікавлених сторін. Стандарт враховує положення ISO CD 26000:2009, ISO 9001:2008, OHSAS 18001:2007, ISO 14001:2004, SA 8000:2001.

Компанія відповідно до цього стандарту може розробляти систему управління соціальною відповідальністю базуючись на двох рівнях. Перший рівень виконання стандарту передбачає обов'язкове дотримання організацією вимог законодавства та норм права з одночасним дотриманням принципів соціальної відповідальності. Другий – передбачає виконання умов першого рівня та застосування Аспектів соціальної відповідальності куди включено наступні основні аспекти: організаційне управління; права людини; трудова

практика; навколишнє середовище; сумлінна (добросовісна) ділова практика; проблеми пов'язані (взаємозв'язок) зі споживачами; соціальні інвестиції; гігієна та безпека праці. Слід підкреслити, що даний стандарт передбачено добровільно застосовувати всім організаціям, включаючи урядові та неурядові, незалежно від розміру та типу.

9.3. Внутрішній та зовнішній аудит в корпораціях. Типові прийоми забезпечення правового захисту інвесторів за інсайдерської та аутсайдерської систем корпоративного менеджменту та контролю.

Інвестиційна діяльність — це комплекс заходів і практичних дій юридичних та фізичних осіб (українських або іноземних), а також держави щодо здійснення інвестицій у будь-якій формі з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту.

Основною метою управління інвестиційною діяльністю є забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії підприємства на окремих етапах його розвитку, що в кінцевому підсумку набуває конкретного вираження в максимізації ринкової вартості підприємства та підвищенні добробуту його власників у поточному та майбутніх періодах. Саме тому, в процесі реалізації цієї мети, інвестиційна діяльність спрямовується на вирішення таких найважливіших завдань розвитку економіки підприємства:

1) забезпечення формування необхідних обсягів та оптимальної структури інвестиційних ресурсів з урахуванням потреб на довготермінову перспективу;

2) забезпечення мінімізації інвестиційних ризиків за необхідного рівня дохідності інвестицій;

3) забезпечення високих темпів економічного розвитку підприємства;

4) підтримання фінансової стійкості та платоспроможності підприємства у процесі здійснення інвестиційної діяльності;

5) забезпечення максимізації чистого прибутку, що залишається у розпорядженні підприємства від інвестиційної діяльності;

6) пошук і обов'язкове здійснення шляхів прискорення реалізації інвестиційних програм та проектів підприємства;

7) забезпечення оптимальної ліквідності інвестицій та можливостей швидкого реінвестування капіталу.

Формування інвестиційних ресурсів є основною вихідною умовою здійснення інвестиційного процесу. Обсяги та джерела формування ресурсів визначаються, насамперед, вартістю їх залучення (вартістю капіталу), врахуванням перспектив розвитку інвестиційної діяльності підприємства, а також забезпеченням мінімізації витрат на формування інвестиційних ресурсів із різноманітних джерел та відповідного рівня самофінансування інвестиційної діяльності, пошуком найбільш ефективних форм залучення позикового капіталу з різноманітних джерел для здійснення інвестицій. Для забезпечення ефективності інвестиційної діяльності підприємства необхідно, перш за все, створити узгоджену на всіх рівнях і тимчасових етапах методику формування інвестиційних пріоритетів підприємства, що являє собою конкретні правила прийняття рішень, що конструктивно реалізуються на основі певної аналітичної і початкової інформації. На думку В. П. Стахарчука, основою цього узгодження повинна бути орієнтація на кінцеві результати і відповідні процедури оцінки впливу на них тих або інших варіантів рішень.

Інвестиційно-інноваційна діяльність є однією з форм реальних інвестицій, займає проміжне положення між інноваційною діяльністю і інвестиціями екстенсивного розвитку. Метою її є реакція підприємства на вимоги ринку, і здійснюється вона переважно у виробничій сфері.

Формування інвестиційної стратегії підприємства здійснюється в просторі перетинання взаємних інтересів як самого підприємства, так і його потенційного стратегічного інвестора. При цьому інвестиції являють собою особливий товар, що обертається на ринку. Тому можливість її одержання в тому або іншому вигляді часто залежить від розуміння й урахування взаємних інтересів партнерів, від уміння бачити об'єкт інвестування з позицій стратегічного інвестора й оцінювати його інвестиційну привабливість.

Особливістю механізму здійснення інвестиційно-інноваційної діяльності промислових підприємств є те, що вона включає складові елементи і інноваційної, й інвестиційної діяльності. В ході здійснення інвестиційно-інноваційної діяльності ресурси вкладаються в оновлене устаткування, яке

необхідне для виробництва вдосконаленого продукту, але створене без використання новітніх відкриттів фундаментальної науки.

ТЕМА 10. ЕФЕКТИВНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

План заняття

- 10.1. Фактори підвищення ефективності корпоративного управління.
- 10.2. Організаційна ефективність.
- 10.3. Сутність рейтингових оцінок.

Контрольні питання

1. Що являє собою організаційна ефективність?
2. Які критерії ефективності виділяють?
3. Дайте характеристику основних підходів до оцінки організаційної ефективності.
4. Розкрийте взаємозв'язок ефективності й інтересів учасників корпоративних відносин.
5. Які методики рейтингової оцінки корпоративного управління існують у теперішній час?
6. Охарактеризуйте механізм використання індикатора корпоративного управління Davis Global Advisors Inc. (DGA).
7. Охарактеризуйте механізм розрахунку індексу ризику корпоративного управління (Corporate Governance Risk - CGR) за методикою Крічтона-Міллера (Crichton-Miller) й Уормана (Worman).
8. Які критерії покладені в основу оцінки рівня корпоративного управління рейтингового агентства Standard&Poor's?
9. Що являє собою рейтинг корпоративного управління (DR) консалтингової фірми Deminor?
10. Які критерії покладені в основу оцінки рівня корпоративного управління рейтингового агентства Moody's?
11. Охарактеризуйте механізм визначення коефіцієнта корпоративного управління (Corporate Governance Quotient - CGQ), розробленого компанією Institutional Shareholder Services (IIS).
12. Які рейтинги оцінки рівня корпоративного управління існують у Росії? Дайте їм характеристику.

13. Розкрийте методику оцінки ефективності корпоративного управління в Україні.

1. Підходи до організаційної ефективності
2. Ефективність як досягнення балансу інтересів учасників корпоративних відносин
3. Рейтинги корпоративного управління

Рекомендована література

1. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2007. – 180 с.
2. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління.-К.: Центр учбової літератури, 2013.-600с.
3. Корпоративне управління: підручник / Т. Л. Мостенська [та ін.]; Мін-во освіти і науки України , Нац. ун-т харчових технологій, Нац. авіаційний ун-т. - К.: Каравела, 2008. – 384 с. 54 49.
4. Мальська М. П. Корпоративне управління: теорія та практика: підручник / М.П. Мальська, Н.Л. Мандюк, Ю.С. Занько. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.
5. Г.Ю. Штерн. Корпоративне управління: навч. посіб. / Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. - 278 с.
6. Поважний О.С. Корпоративне управління: підручник / О.С. Поважний, Н.С. Орлова, А.О. Харламова. - К.: Видавництво Кондор, 2013. - 244 с.
7. Луцький М. Теоретичні аспекти управління корпораціями. Монографія. - К.: Каравела, 2008. - 225 с.
8. Корпоративне управління: Навч. посібник. Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. – 278 с. 50. Корпоративне управління: Наук.-метод. рек. щодо вивч. дисципліни / Л.В. Балабанова, Л.А. Лутай, В.В. Лисевич – Донецьк: ДонДУЕТ, 2005. – 132 с.

10.1. Підходи до організаційної ефективності

Організаційна ефективність має на меті оцінити вплив системи менеджменту, організаційної культури, методів прийняття рішень та інших параметрів на ефективність реалізації стратегічних цілей корпорації.

Проблема ефективності функціонування будь-якої організації порушувалася ще на початку століття такими відомими дослідниками, як М. Вебер, Ф. Тейлор, Е. Мейо, Ч. Барнард. Унаслідок теоретичних досліджень і накопиченого практичного досвіду було сформовано список критеріїв ефективності, який налічував до 30 різних показників:

- 1) загальна ефективність;
- 2) обсяг виробництва;
- 3) продуктивність;
- 4) прибуток;
- 5) якість;
- 6) зменшення невизначеності;
- 7) зростання компанії;
- 8) управління капіталом;
- 9) обіг;
- 10) задоволення роботою;
- 11) мотивація;
- 12) моральний вплив;
- 13) контроль;
- 14) конфлікт/угода;
- 15) гнучкість/адаптація;
- 16) планування і досягнення цілей;
- 17) узгодження цілей;
- 18) внутрішньоорганізаційний розвиток;
- 19) відповідність нормам і регламенту;
- 20) управління розвитком персоналу;
- 21) управління завданнями;
- 22) інформаційний менеджмент;
- 23) реакція на ринок;

- 24) вплив на зовнішнє середовище;
- 25) бізнес-процеси;
- 26) стабільність;
- 27) збереження трудових ресурсів;
- 28) установа впливу;
- 29) дослідження і розвиток;
- 30) оцінка успіхів і досягнень.

Спроби застосувати чисто статистичний підхід без соціально-економічних умов зовнішнього середовища й організаційних характеристик внутрішнього середовища засвідчили тільки інформативну цінність. Фактично кількість отриманих рейтингів дорівнювала кількості проведених опитувань.

Дослідження в галузі організаційної ефективності привели до формування декількох основних підходів.

1. **Цільовий підхід** є одним із сучасних інструментів усебічної і комплексної оцінки організаційної ефективності, досить широко застосовуваних у практиці управління. Основна його ідея: ефективність організації визначається її здатністю досягати поставленої мети (прибутковість, чистий і балансовий прибуток, рентабельність, дохід на акцію, посилення і збереження становища на ринку тощо). Відповідно до цільового підходу формується «дерево» цілей і визначається наявність необхідних ресурсів для їх досягнення.

2. **Системний підхід** визначає корпорацію в оцінці організаційної ефективності як відкриту систему. Він підкреслює взаємодію між різними частинами організації і зовнішнім середовищем, тому що вони спільно впливають на ефективність. Максимізація критеріїв, що продиктовані зовнішнім середовищем, забезпечує виживання фірми в ринковому просторі. При системному підході кінцева мета не ігнорується, але вона є тільки одним із елементів у більш складному наборі критеріїв. Системна модель підкреслює критерії, що забезпечують виживання організації в довгостроковому періоді, зберігаючи стабільність внутрішнього соціального організму й успішно взаємодіючи із зовнішнім навколишнім середовищем. Цей підхід більше зосереджується не на визначених цілях, а на засобах, необхідних для їх досягнення.

3. **Внутрішньоорганізаційний підхід** визначає ефективність як внутрішню координацію, стабільність, погодженість усіх процесів, за якої поставлені завдання будуть досягнуті оптимальним способом при мінімальних витратах. В основі внутрішньоорганізаційного підходу лежить тип організації, системи контролю і координації, ступінь централізації і регламентації, прийнятий в організації.

4. **Конкурентний підхід** передбачає залежність критерію ефективності від того, чийм інтересам цей критерій відповідає. У цілому діяльність корпорації можна розглядати як рівнодіючу невеликого числа економічних агентів, безпосередньо зацікавлених у її результатах.

Кожен із поданих підходів оцінки ефективності організації має свої переваги і недоліки і може бути корисним у певній управлінській ситуації і при сформованих умовах, у яких вища ланка управління приймає рішення про вибір критерію ефективності.

10.2. Ефективність як досягнення балансу інтересів учасників корпоративних відносин

Корпоративне управління – це система впливу на учасників корпоративних відносин з метою ефективного використання об'єднаного капіталу. У межах цієї системи створюються економічні, соціальні, правові відносини між власниками (акціонерами), менеджерами, працівниками, органами управління та іншими зацікавленими сторонами щодо ефективного управління корпорацією. Контроль, що здійснюється над господарським товариством власниками, керівництвом та державними регулювальниками, має на меті надання надійної інформації зацікавленим особам (суспільству, працівникам, керівництву, інвесторам) та забезпечення захисту і збереження цінних ресурсів. Контроль здійснюється системою, яка за умови надійного функціонування включає правовий режим, ухвалення управлінських рішень, права власників, надійну фінансову звітність та корпоративну культуру.

Цілями корпоративного управління є підвищення ефективності функціонування корпорації і створення балансу інтересів зацікавлених сторін. Досягнення цих двох цілей стимулює добробут і розвиток суспільства, створює

і підтримує ділове середовище, максимізує прибуток і прибутковість інвестицій, забезпечує довгострокове зростання продуктивності. Дотримання вимог міжнародних стандартів гарантує відповідність інтересів корпорацій інвесторів і суспільства, обмежуючи зловживання владою, перекачування активів, фінансові і моральні ризики, розтрату корпоративних керованих ресурсів, що можуть бути викликані корисливою поведінкою корпоративних інсайдерів на шкоду інвесторам і суспільству. Отже, проблема ефективності зводиться до корпоративної відповідальності й ефективного захисту інтересів інвесторів і суспільства.

Контроль і оцінка діяльності корпорації пов'язані з досить складною процедурою визначення критеріїв якості. Критеріями успішної діяльності виступають основні показники фінансового стану компанії. Однак роль найважливіших критеріїв може змінюватися залежно від того, яке значення надається цілям діяльності компанії та обов'язкам її керівників. Згідно з англо-американською моделлю корпоративного управління, показником ефективності виступає дохід акціонерів, який є метою підприємницької діяльності, а не критерієм для розподілу ресурсів, як у західноєвропейській моделі.

У західноєвропейській моделі ради директорів мають забезпечити довгочасне процвітання компанії. Це завдання вимагає зосередження зусиль на організації довгочасного контролю за діяльністю компанії та втілення в життя заходів, що відкривають перед нею довгострокову перспективу розвитку. Роль фондової біржі в оцінці якості корпоративного управління незначна.

Японська модель перш за все передбачає позитивний імідж компаній, стабільність існування, вплив на уряд, соціальний стан працівників.

10. 3. Рейтинги корпоративного управління

У світі не існує єдиного загальноновизнаного індикатора корпоративного управління. Для оцінки рівня корпоративного управління застосовуються різні методології, які враховують відмінності в законодавстві, структурі органів управління і практиці ведення справ в тій або іншій країні. В основному подібні індикатори зосереджені виключно на оцінці рівня корпоративного управління

або в окремій державі (тобто на макрорівні), або в окремому акціонерному товаристві (тобто на мікрорівні).

До першої групи індикаторів, за якими оцінюється рівень корпоративного управління в окремій країні (макроіндикатори), можна віднести як найбільш відомі в світі Індикатор корпоративного управління Davis Global Advisors Inc. та Індекс ризику корпоративного управління, який розраховується за методкою Крічтона-Міллера й Уормана). Перший індикатор застосовується в основному в розвинених країнах, другий – у країнах з перехідною економікою [120].

Індикатор корпоративного управління Davis Global Advisors Inc. (DGA) застосовується для оцінки стану корпоративного управління в окремій державі. При цьому оцінюються такі показники, регульовані корпоративним правом країни, як:

1. Структура ради директорів (наглядової ради). Передусім аналізується застосування в її діяльності кодексу з найкращої практики корпоративного управління, наявність у раді директорів осіб, які не входять у виконавчий орган і не є працівниками компанії, незалежність ради директорів, розмежування повноважень голови ради директорів і голови правління (виконавчого директора), наявність і структури комітетів у складі ради директорів.
2. Реалізація права голосування.
3. Прозорість (включаючи стандарти бухгалтерського обліку і розкриття інформації про зарплатню керівників).
4. Захист прав власності.

Загальна оцінка індикатора здійснюється за десятибальною шкалою.

Індекс ризику корпоративного управління (Corporate Governance Risk - CGR) за методикою Крічтона-Міллера (Crichton-Miller) й Уормана (Worman) застосовується в окремих країнах для оцінки ризику втрат інвесторів через неналежне корпоративне управління.

Методика Крічтона-Міллера й Уормана заснована на опитуванні менеджерів акціонерних компаній. Питання поділяються на чотири групи:

1. Оцінка чинного законодавства про акціонерні товариства (стосовно процедур реєстрації акцій та інших цінних паперів компанії, прав сторін корпоративного управління (акціонерів, кредиторів, працівників, менеджерів і

так далі), реалізації прав акціонерів, якості контрактів, банкрутства, балансу інтересів членів керівних органів та ін.).

2. Оцінка правових процесів (доступність, ефективність і швидкість правового захисту, арбітражу, наявності впливу на рішення судових органів, ефективність виконання законів і рішень судів).

3. Оцінка регуляторного режиму (у тому числі оцінка ефективності діяльності регулювальника ринку капіталів, Центрального банку, системи фінансового контролю, забезпечення добросовісної конкуренції, обліку в компаніях і аудиту).

4. Оцінка «етичного охоплення» (боротьба з організованою злочинністю, роль кримінальних груп, рівень корупції, насильства над бізнесом, хабарі й інше).

Питання у межах груп і підгруп передбачають однозначну відповідь: «так» чи «ні». Це дозволяє розрахувати питому вагу позитивних і негативних відповідей, побудувати рейтингову шкалу і визначити індекс CGR. Індекс повинен мати наступні значення: 0-5 (дуже високий), 11-20 (середній), 21-28 (низький). Кожна група питань оцінюється від 0 до 7.

До другої групи індикаторів, за якими також оцінюється рівень корпоративного управління, проте вже в окремо взятому акціонерному товаристві (корпорації), можна віднести такі найбільш відомі з них, як індикатор рівня корпоративного управління рейтингового агентства Standard&Poor's, Оцінку рівня корпоративного управління, використовувану компанією Moody's, Рейтинг корпоративного управління консалтингової фірми Deminor (DR), Коефіцієнт корпоративного управління (Corporate Governance Quotient - CGQ) Institutional Shareholder Services (IIS).

Рівень корпоративного управління рейтингового агентства Standard&Poor's вважається індикатором, який найточніше відображує корпоративне управління і відповідність його рівня до певних стандартів. За такий стандарт агентством прийняті Принципи корпоративного управління Організації економічного співробітництва і розвитку (ОЕСР), які використовуються в різних країнах світу.

Standard&Poor's оцінює корпоративне управління акціонерної компанії за чотирма критеріями:

1. Структура власності та вплив акціонерів

У межах цього параметра оцінюється прозорість компанії з точки зору достатності інформації про структуру її власності для виявлення того, наскільки значною є роль великих власників, яку роль вони відіграють у процесі управління компанією і які засоби вони використовують для реалізації своїх інтересів.

2. Права фінансово-зацікавлених осіб і відносини з ними

В рамках цього параметра оцінюється механізм підготовки і проведення загальних зборів акціонерів і механізм фіксації прав акціонерів на отримання повідомлення і голосування на зборах. Зокрема, оцінюється час проведення зборів та інформація про порядок денний, яка надається акціонерам.

3. Фінансова прозорість і розкриття інформації

У межах цього параметра здійснюється оцінка інформації, яка публічно розкривається для ринку, а також можливостей акціонера отримати своєчасну і повну ділову і фінансову інформацію.

4. Структура і практика роботи ради директорів (наглядової ради).

У межах цього параметра здійснюється оцінка складу і структури наглядової ради, його ролі й ефективності роботи.

На основі оцінки зазначених вище критеріїв агентство Standard&Poor's привласнює рейтингову оцінку рівня корпоративного управління в межах шкали від 10 (найвищий бал) до 1 (найнижчий бал).

Рейтинг корпоративного управління (DR) консалтингової фірми Deminor (Брюссель) спеціалізується на послугах із захисту прав інституційних, приватних і корпоративних міноритарних інвесторів. Цей рейтинг, як і рейтинг агентства Standard&Poor's, заснований на вживанні міжнародних стандартів корпоративного управління і розраховується за шкалою від DR-10 (високий рейтинг) до DR-1 (низький рейтинг). Рейтинг DR привласнюється компаніям на їх замовлення або на запит інвесторів, які хочуть придбати акції компанії. Він простіший у розрахунках, оскільки враховує лише чотири чинники: дотримання прав акціонерів і виконання ними своїх зобов'язань; виплата дивідендів,

прозорість процедур корпоративного управління; структура і функції керівних органів акціонерного товариства.

Рейтингове агентство Moody's в оцінці якісного рівня корпоративного управління будь-якої компанії виділяє наступні ключові аспекти:

1. Власність (прозорість структури володіння, ясна видимість потенційних конфліктів між інтересами мажоритаріїв (або керівництва) та інших акціонерів).

2. Якість і достовірність при розкритті інформації, у тому числі в галузі фінансової звітності і корпоративного управління.

3. Рада директорів (наглядова рада) (кількісний склад ради директорів, верховенство в раді директорів, частота проведення засідань ради директорів, характер і способи обговорення питань на засіданні, стратегії, алгоритми вибору і розміри винагороди менеджменту, а також способи контролю і спостереження за діяльністю компанії в цілому).

4. Структура управління і можливість передачі повноважень від одних осіб до інших.

5. Винагорода менеджменту.

6. Аудит і контроль (незалежний комітет ради директорів з аудиту, зовнішні, внутрішні аудитори).

7. Оцінка ризиків і управління.

Коефіцієнт корпоративного управління (Corporate Governance Quotient - CGQ), розроблений компанією Institutional Shareholder Services (ISS), відрізняється від інших індикаторів тим, що враховує не лише структуру корпоративного управління компанії, але і її становище на ринку. CGQ базується на оцінці 51 чинника, розділених на 7 груп: склад і структура керівних органів; статут і внутрішні нормативні документи; дотримання законодавства про акціонерні товариства; компенсація членам виконавчих органів управління; якісні чинники, включаючи виконання фінансових планів; власність керівників і службовців компанії; освіта керівників. Коефіцієнт розраховується стосовно галузі, до якої належить компанія і ринкового індексу. Компанії можуть розподілятися в галузевий або груповий ранжируваний ряд, це дозволяє визначити, яке місце займає організація серед собі подібних.

У Росії для оцінки рівня корпоративного управління Російським інститутом директорів (РІД) і рейтинговим агентством «Експерт РА» в 2005 р. розроблено національний рейтинг корпоративного управління «РІД – Експерт РА». Він визначається за результатами регулярної оцінки стану системи корпоративного управління в 150-200 акціонерних товариствах, зареєстрованих у російській федерації. Оцінювання здійснюється експертами консорціуму «РІД – Експерт РА» з періодичністю один раз на півроку на основі публічної інформації і даних, отриманих безпосередньо від акціонерних товариств – учасників рейтингу за наступними критеріями:

1. Права акціонерів.

Аналізуються: 1) права, якими володіють акціонери товариства на момент привласнення рейтингу (права власності, права на участь акціонера в управлінні товариством, права на отримання дивідендів); 2) можливі ризики порушення прав акціонерів; 3) ініціативи товариства щодо захисту прав акціонерів.

2. Діяльність органів управління і контролю.

Аналізуються: 1) склад і діяльність ради директорів товариства; 2) склад і діяльність виконавчих органів товариства; 3) функціонування системи контролю фінансово-господарською діяльністю товариства; 4) взаємодія між собою органів управління товариства.

3. Розкриття інформації.

Аналізуються: 1) рівень розкриття нефінансової інформації; 2) рівень розкриття фінансової інформації; 3) оцінка загальної дисципліни розкриття інформації; 4) рівнодоступність інформації для всіх акціонерів та інших зацікавлених осіб.

4. Діяльність акціонерного товариства в інтересах «інших зацікавлених сторін» і корпоративна соціальна відповідальність (політика соціальної відповідальності й облік інтересів інших зацікавлених груп, трудові конфлікти, соціальні проекти для персоналу і місцевого населення, екологічність).

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2. ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

ТЕМА 11. ОСНОВИ КОРПОРАТИВНОЇ ПОВЕДІНКИ

План заняття

- 11.1. Поняття корпоративної поведінки. Кодекс поведінки
- 11.2. Принципи корпоративної поведінки
- 11.3. Поняття про істотні корпоративні дії
- 11.4. Корпоративні конфлікти та їх врегулювання

Контрольні питання

- 1. У чому значення корпоративної поведінки?
- 2. Який зміст принципів корпоративної поведінки?
- 3. Що розуміють під здійсненими корпоративними діями?
- 4. Які заходи усунення корпоративних конфліктів вам відомі?

Рекомендована література

- 1. Довгань Л.Є., Пастухова В.В., Савчук Л.М. Корпоративне управління. Навчальний посібник. – К.: Кондор, 2007. – 180 с.
- 2. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління.-К.: Центр учбової літератури, 2013.-600с.
- 3. Корпоративне управління: підручник / Т. Л. Мостенська [та ін.]; Мін-во освіти і науки України , Нац. ун-т харчових технологій, Нац. авіаційний ун-т. - К.: Каравела, 2008. – 384 с. 54 49.
- 4. Мальська М. П. Корпоративне управління: теорія та практика: підручник / М.П. Мальська, Н.Л. Мандюк, Ю.С. Занько. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.
- 5. Г.Ю. Штерн. Корпоративне управління: навч. посіб. / Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. - 278 с.
- 6. Поважний О.С. Корпоративне управління: підручник / О.С. Поважний, Н.С. Орлова, А.О. Харламова. - К.: Видавництво Кондор, 2013. - 244 с.

7. Луцький М. Теоретичні аспекти управління корпораціями. Монографія. - К.: Каравела, 2008. - 225 с.

8. Корпоративне управління: Навч. посібник. Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. – 278 с. 50. Корпоративне управління: Наук.-метод. рек. щодо вивч. дисципліни / Л.В. Балабанова, Л.А. Лутай, В.В. Лисевич – Донецьк: ДонДУЕТ, 2005. – 132 с.

11.1. Поняття корпоративної поведінки. Кодекс корпоративної поведінки

У розділі, присвяченому корпоративних правовідносин, йшлося про те, що до розряду корпоративних правовідносин відносяться виключно такі, які врегульовані нормами права.

Проте у ряді випадків норми моралі та етики також важливі для корпоративних відносин, хоча і не можуть бути обов'язковими. Недарма часто мова йде про так званому діловому етикеті, звичаях ділового обороту, бізнес-практиці і т.д. Все це має певне значення для корпорацій і багато в чому визначає корпоративну поведінку.

Поняття корпоративних відносин введено з метою вдосконалення управління акціонерними товариствами, забезпечення прав і законних інтересів акціонерів, а також забезпечення розкриття інформації інвесторам. Корпоративні відносини в рамках корпоративної поведінки далеко не завжди носять характер правових.

Урядом РФ було рекомендовано акціонерним товариствам, створеним на території РФ, слідувати Кодексу корпоративного поведінки, схваленого на засіданні Уряду РФ від 28 листопада 2001 р. (протокол № 49). Кодекс корпоративної поведінки, як і його норми, носять рекомендаційний характер, що, однак, не применшує його значення, навпаки, його існування підкреслює важливість всебічного регулювання корпоративної діяльності, значення норм моралі та етики в корпоративних відносинах.

Організаторам торгівлі на ринку цінних паперів та фондовим біржам також було рекомендовано:

- передбачати в правилах допуску цінних паперів до обігу і виключення цінних паперів з обігу через організатора торгівлі на ринку цінних паперів в якості однієї з умов включення цінних паперів емітентів у копіювальні листи організатора торгівлі на ринку цінних паперів, подання емітентами цінних паперів організатору торгівлі на ринку цінних паперів інформації про прямування положенням Кодексу корпоративного поведінки; -

розглянути зазначену інформацію шляхом її розміщення на сайті організатора торгівлі на ринку цінних паперів в мережі Internet або опублікування в друкованих виданнях, або іншим чином.

Акціонерним товариствам було рекомендовано:

розкривати в річному звіті інформацію про те, чи слід акціонерне товариство положенням Кодексу корпоративного поведінки;

передбачати в річному звіті акціонерного товариства, наступного положенням Кодексу корпоративного поведінки, розділ «Корпоративна поведінка», що містить інформацію про те, якими принципами і рекомендаціям Кодексу корпоративного поведінки слід акціонерне товариство, в тому числі про наявність у складі ради директорів (наглядової ради) акціонерного суспільства незалежних директорів, про комітети ради директорів (наглядової ради), про систему контролю за фінансово-господарською діяльністю акціонерного товариства;

розкривати інформацію про прямування конкретних положень Кодексу корпоративної поведінки у складі додаткової суттєвої загальної інформації про емітенті, що розкривається в щоквартальному звіті емітента за четвертий квартал.

Стандарти корпоративного поведінки застосовні до господарських товариств усіх видів, але найбільшою мірою вони важливі для акціонерних товариств. Це обумовлено тим обставиною, що саме в акціонерних товариствах, де часто має місце відділення власності від управління, найбільш ймовірно виникнення конфліктів, пов'язаних з корпоративним поведінкою.

Тому Кодекс поведінки розроблений насамперед для акціонерних товариств, що виходять на ринок капіталу. Разом з тим це не виключає

можливості його застосування будь-якими іншими господарськими товариствами.

Метою застосування стандартів корпоративної поведінки є захист інтересів всіх акціонерів незалежно від розміру пакета акцій, яким вони володіють. Чим більш високого рівня захисту інтересів акціонерів вдасться досягти, тим на більші інвестиції зможуть розраховувати російські акціонерні товариства, що матиме позитивний вплив на російську економіку в цілому.

Корпоративне поведінка повинна забезпечувати високий рівень ділової етики у стосунках між учасниками ринку.

Суспільство може розробити свій власний кодекс корпоративної поведінки відповідно до рекомендацій Кодексу корпоративної поведінки або включити окремі його положення у свої внутрішні документи. Виходячи зі своєї організаційно-правової форми, галузевої приналежності, структури капіталу та інших особливостей товариство має право використовувати ті рекомендації Кодексу корпоративного поведінки, які воно визнає для себе прийнятними.

У російському законодавстві вже знайшло відображення більшість загальновизнаних принципів корпоративної поведінки, однак практика їх реалізації, в тому числі судова, і традиції корпоративної поведінки ще тільки формуються. Сучасне російське законодавство про господарські товариства має відносно короткий термін розвитку, проте в ньому вже знайшло відображення більшість загальновизнаних принципів корпоративної поведінки.

Однак основні проблеми корпоративної поведінки пов'язані не стільки з якістю законодавства, скільки з відсутністю тривалої практики корпоративних відносин, у зв'язку з чим традиції корпоративної поведінки ще тільки формуються.

Творці Кодексу корпоративного поведінки виходили з принципу, що належне корпоративне поведінка не може бути забезпечене тільки нормами законодавства. Очевидно, що законодавство не регулює, та й не може регулювати всіх питань, що виникають у зв'язку з управлінням товариствами.

По-перше, законодавство встановлює і має встановлювати тільки загальні обов'язкові правила. Воно не може і не повинно прагнути врегулювати в

деталіях всі питання діяльності товариств. Деталізація юридичних норм перешкоджає роботі товариств, оскільки кожне з них унікальне і особливості його діяльності не можуть бути повністю відображені в законодавстві. Тому часто законодавство або взагалі не містить норм, що регулюють відповідні відносини (причому далеко не завжди відсутність регулювання є прогалиною в законодавстві), або встановлює загальне правило, залишаючи за учасниками таких відносин можливість вибору варіанта поведінки.

По-друге, законодавство виявляється не в змозі своєчасно реагувати на зміни практики корпоративного поведінки, оскільки внесення змін до законодавства вимагає значного часу.

Багато питань, пов'язані з корпоративним поведінкою, лежать за межами законодавчої сфери і мають етичний, а не юридичний характер.

Етичні норми, використовувані в діловому співтоваристві, - це склалася система норм поведінки і звичаїв ділового обороту, не заснована на законодавстві та формує позитивні очікування щодо поведінки учасників корпоративних відносин. Етичні норми корпоративної поведінки формують стійкі стереотипи поведінки, загальні для всіх учасників корпоративних відносин. Дотримання етичних норм не тільки є моральним імперативом, а й допомагає суспільству уникнути ризиків, підтримує довгостроковий економічний ріст і сприяє здійсненню успішної підприємницької діяльності.

Етичні норми поряд із законодавством формують політику корпоративного поведінки суспільства, що базується на врахуванні інтересів акціонерів і керівництва товариства, що сприяє зміцненню позицій суспільства і збільшення його прибутку.

Кодекс поведінки містить рекомендації щодо найкращої практики корпоративного поведінки, які, проте, не є обов'язковими для виконання. Кодексу відводиться особливе місце в галузі розвитку та вдосконалення російської практики корпоративного поведінки. Він повинен зіграти важливу освітню роль у встановленні стандартів управління російськими громадами та у сприянні подальшому розвитку російського фондового ринку.

Кодекс поведінки розроблений відповідно до положень чинного російського законодавства, з урахуванням ситуації, російської та зарубіжної

практики корпоративного поведінки, етичних норм, конкретних потреб і умов діяльності російських товариств і російських ринків капіталу на поточному етапі їх розвитку .

Положення Кодексу базуються на визнаних у міжнародній практиці принципах корпоративного управління, розроблених Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), відповідно до яких в останні роки низкою інших держав були прийняті кодекси корпоративного управління та аналогічні їм документи .

У Кодексі корпоративної поведінки розкриваються основні принципи найкращої практики корпоративного поведінки, відповідно до яких російські товариства можуть будувати свою систему корпоративної поведінки, а також містяться рекомендації щодо практичної реалізації даних принципів і розкриття відповідної інформації.

При формуванні власної політики корпоративної поведінки товариства самостійно визначають, чи будуть вони дотримуватися правил та процедур, рекомендованих Кодексом корпоративного поведінки, або розробляти інші правила і процедури у відповідності з викладеними в ньому принципами корпоративного поведінки.

11.2. Принципи корпоративної поведінки

Корпоративна поведінка має бути засноване на повазі прав і законних інтересів його учасників і сприяти ефективній діяльності товариства, у тому числі збільшення вартості активів товариства, створенню робочих місць і підтримки фінансової стабільності та прибутковості суспільства.

Основою ефективної діяльності та інвестиційної привабливості суспільства є довіра між всіма учасниками корпоративної поведінки. Принципи корпоративного поведінки спрямовані на створення довіри у відносинах, що виникають у зв'язку з управлінням суспільством.

Принципи корпоративної поведінки - це вихідні начала, що лежать в основі формування, функціонування та вдосконалення системи корпоративного управління товариств.

Вони є основою для рекомендацій Кодексу корпоративної поведінки, а також основними початками, якими слід керуватися у відсутність таких рекомендацій. Дані принципи сформульовані з урахуванням Принципів корпоративного управління Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), міжнародної практики у сфері корпоративної поведінки, а також досвіду, накопиченого в Росії з часу прийняття Федерального закону «Про акціонерні товариства».

Практика корпоративного поведінки повинна забезпечувати акціонерам реальну можливість здійснювати свої права, пов'язані з участю в суспільстві.

Акціонерам повинні бути забезпечені надійні та ефективні способи обліку прав власності на акції, а також можливість вільного і швидкого відчуження належних їм акцій.

Акціонери мають право брати участь в управлінні акціонерним товариством шляхом прийняття рішень по найбільш важливих питань діяльності товариства на загальних зборах акціонерів. Для здійснення цього права важливо, щоб: -

- порядок повідомлення про проведення загальних зборів акціонерів давав акціонерам можливість належним чином підготуватися до участі в ньому; -

- акціонерам було надано можливість ознайомитися зі списком осіб, які мають право брати участь у загальних зборах акціонерів; -

- місце, дата і час проведення загальних зборів були визначені таким чином, щоб у акціонерів була реальна і необтяжлива можливість взяти в ньому участь; -

- права акціонерів вимагати скликання загальних зборів та вносити пропозиції до порядку денного зборів не були пов'язані з невиправданими складнощами при підтвердженні акціонерами наявності цих прав; -

- кожен акціонер мав можливість реалізувати право голосу самим простим і зручним для нього способом.

Акціонерам повинна бути надана можливість брати участь у прибутку товариства, а для цього рекомендується: 1)

- встановити прозорий і зрозумілий акціонерам механізм визначення розміру дивідендів та їх виплати; 2)

надавати достатню інформацію для формування точного уявлення про наявність умов для виплати дивідендів та порядок їх виплати; 3)

виключати можливість введення акціонерів в оману щодо фінансового стану суспільства при виплаті дивідендів; 4)

забезпечити такий порядок виплати дивідендів, який не був би пов'язаний з невиннованими складнощами при їх одержанні; 5)

передбачити заходи, що застосовуються до виконавчих органів в разі неповної або несвоєчасної виплати оголошених дивідендів.

Акціонери мають право на регулярне та своєчасне отримання повної та достовірної інформації про суспільство, яке реалізується шляхом: -

надання акціонерам вичерпної інформації з кожного питання порядку денного при підготовці загального зборів акціонерів; -

включення в річний звіт, наданий акціонерам, необхідної інформації, що дозволяє оцінити підсумки діяльності товариства за рік; -

введення посади корпоративного секретаря, в завдання якого входить забезпечення доступу акціонерів до інформації про суспільство.

Акціонери не повинні зловживати наданими їм правами.

Не допускаються дії акціонерів, здійснюються виключно з наміром заподіяти шкоду іншим акціонерам або суспільству, а також інші зловживання правами акціонерів.

Довіра до суспільства в дуже великій мірі ґрунтується на рівному ставленні суспільства до рівних акціонерів. Рівними акціонерами для цілей Кодексу корпоративного поведінки вважаються акціонери, що володіють однаковим числом акцій одного типу (категорії). Дотримання даного принципу забезпечується: -

встановленням порядку ведення загальних зборів, що забезпечує розумну рівну можливість всім особам, присутнім на зборах, висловити свою думку і задати свої питання; -

встановленням порядку скоєння суттєвих корпоративних дій, що дозволяє акціонерам отримувати повну інформацію про такі дії і гарантує дотримання їх прав; -

забороною здійснювати операції з використанням інсайдерської та конфіденційної інформації; -

обранням членів ради директорів, членів правління та генерального директора відповідно до прозорої процедури, яка передбачає надання акціонерам повної інформації про цих осіб; -

наданням членами правління, генеральним директором та іншими особами, які можуть бути визнані зацікавленими в здійсненні угоди, інформації про таку зацікавленість; -

прийняттям всіх необхідних і можливих заходів для врегулювання конфлікту між органом суспільства і його акціонером (акціонерами), а також між акціонерами, якщо такий конфлікт зачіпає інтереси суспільства (корпоративний конфлікт).

Практика корпоративного поведінки повинна забезпечувати здійснення радою директорів стратегічного управління діяльністю товариства і ефективний контроль з його боку за діяльністю виконавчих органів товариства, а також підзвітність членів ради директорів його акціонерам.

Рада директорів визначає стратегію розвитку суспільства, а також забезпечує ефективний контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства. З цією метою рада директорів стверджує: -

пріоритетні напрямки діяльності товариства; -

фінансово-господарський план; -

процедури внутрішнього контролю .

Склад ради директорів товариства повинен забезпечувати найбільш ефективне здійснення функцій, покладених на раду директорів. Для цього необхідно, щоб: -

члени ради директорів обиралися за допомогою прозорої процедури, що враховує різноманітність думок акціонерів, що забезпечує відповідність складу ради директорів вимогам законодавства і дозволяє обирати незалежних членів ради директорів (незалежний директор); -

до складу ради директорів входило достатню кількість незалежних директорів; -

процедура визначення кворуму засідань ради директорів забезпечувала участь невиконавчий і незалежних директорів.

Члени ради директорів повинні активно брати участь у засіданнях ради директорів і комітетів ради директорів.

Практиками рекомендується, щоб засідання ради директорів проводилися регулярно у відповідності зі спеціально розробленим планом в очній або в заочній формах - залежно від важливості питань, що розглядаються.

Товариствам найбільш доцільно створювати колегіальний виконавчий орган (правління), до компетенції якого слід віднести вирішення найбільш складних питань керівництва поточною діяльністю товариства.

Склад виконавчих органів товариства повинен забезпечувати найбільш ефективне здійснення функцій, покладених на виконавчі органи. Для цього: -

генеральний директор і члени правління повинні обиратися відповідно до прозорої процедури, яка передбачає надання акціонерам повної інформації про цих осіб; -

при прийнятті рішення про передачу повноважень одноосібного виконавчого органу керуючої організації (управляючому) акціонери повинні мати повну інформацію про керуючої організації (управляючому), включаючи інформацію про ризики, пов'язані з передачею повноважень керуючої організації (управляючому), обґрунтування необхідності такої передачі, підтвердження наявності у керуючої організації (управителя) коштів для відшкодування збитків суспільству в разі їх виникнення з вини керуючої організації (управителя), а також проект договору, що укладається з керуючою організацією (керуючим); -

генеральний директор і члени правління повинні мати достатньо часу для виконання покладених на них обов'язків.

Виконавчим органам рекомендується діяти відповідно з фінансово-господарським планом суспільства.

Практика корпоративного поведінки повинна забезпечувати своєчасне розкриття повної та достовірної інформації про загально-стве, у тому числі про його фінансове становище, економічних показниках, структуру власності та

управління з метою забезпечення можливості прийняття обґрунтованих рішень акціонерами товариства і інвесторами.

Акціонери повинні мати можливість отримувати повну і достовірну інформацію, в тому числі про фінансове становище суспільства, результати його діяльності, про управління суспільством, про основних акціонерів товариства, а також про істотні факти, що зачіпають його фінансово-господарську діяльність. У суспільстві повинен здійснюватися контроль за використанням конфіденційної і інсайдерської інформації.

Практика корпоративного поведінки повинна враховувати передбачені законодавством права зацікавлених осіб, у тому числі працівників товариства, та заохочувати активне співробітництво суспільства та зацікавлених осіб з метою збільшення активів товариства, вартості акцій та інших цінних паперів товариства, створення нових робочих місць.

Для забезпечення ефективної діяльності товариства його виконавчі органи повинні враховувати інтереси третіх осіб, у тому числі кредиторів товариства, держави і муніципальних утворень, на території яких перебуває суспільство або його структурні підрозділи. Органи управління товариства повинні сприяти зацікавленості працівників товариства в ефективній роботі товариства.

Практика корпоративного поведінки повинна забезпечувати ефективний контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства з метою захисту прав і законних інтересів акціонерів. У суспільстві рекомендується створювати ефективно функціонуючу систему щоденного контролю за його фінансово-господарською діяльністю. Для цього діяльність товариства повинна здійснюватися на основі фінансово-господарського плану, щорічно затверджується радою директорів товариства.

Товариству необхідно розмежовувати компетенцію входять в систему контролю за його фінансово-господарською діяльністю органів та осіб, що здійснюють розробку, затвердження, застосування та оцінку системи внутрішнього контролю. Розробку процедур внутрішнього контролю найкраще доручити службі внутрішнього контролю (контрольно-ревізійну службу),

незалежної від виконавчих органів товариства, а твердження процедур внутрішнього контролю - раді директорів суспільства.

Практики рекомендують налагодити в суспільстві ефективну взаємодію внутрішнього і зовнішнього аудиту. З цією метою комітет з аудиту оцінює кандидатів в аудитори суспільства, висновок аудиторської організації (аудитора) суспільства до представлення його на затвердження загальними зборами акціонерів представляється для оцінки в комітет з аудиту.

11.3. Поняття про істотні корпоративні дії

Істотними корпоративними діями прийнято називати вчинення товариством ряду дій, які можуть привести до фундаментальних корпоративним змінам, у тому числі до зміни прав акціонерів.

Істотні корпоративні дії повинні супроводжуватися максимальною відкритістю і прозорістю. При вчиненні таких дій суспільство має керуватися принципами довіри і відкритості, закріпленими в Кодексі корпоративної поведінки.

До істотних корпоративним діям в першу чергу слід віднести такі дії, як реорганізація суспільства, придбання 30% і більше розміщених акцій товариства (поглинання), які значною мірою впливають на структурне і фінансовий стан товариства та, відповідно, на становище акціонерів. До них також належать вчинення значних правочинів та правочинів, у вчиненні яких є зацікавленість, зменшення або збільшення статутного капіталу, внесення змін до статуту товариства та ряд інших питань, вирішення яких принципово для суспільства.

Зважаючи значимість істотних корпоративних дій, суспільство має забезпечити акціонерам можливість впливати на їх вчинення. Ця мета досягається шляхом встановлення прозорості та справедливої ??процедури, заснованої на належному розкритті інформації про наслідки, які такі дії можуть мати для суспільства.

1. Здійснення великих угод. Порядок здійснення великих угод можна поширити на угоди, які, хоча і не відповідають встановленим законодавством ознаками великих угод, але мають істотне значення для суспільства. В основу

віднесення операцій до великих покладено співвідношення балансової вартості або ціни придбання майна, що є об'єктом такої угоди, з балансовою вартістю всіх активів товариства. У той же час в законодавстві передбачено, що порядок здійснення великих угод може бути поширений статутом товариства на інші випадки здійснення операцій. У цьому зв'язку в статуті товариства рекомендується передбачити можливість поширення порядку здійснення великих угод на інші угоди, якщо вони мають істотне значення для суспільства або якщо це викликано специфікою діяльності товариства, за винятком операцій, що здійснюються-екпортувати в процесі звичайної господарської діяльності товариства. Наприклад, порядок схвалення загальними зборами акціонерів великих угод можна поширити на операцію з продажу пакета акцій дочірнього товариства, в результаті якої суспільство позбавляється переважної участі в його статутному капіталі.

При прийнятті рішення про включення до статуту товариства положень про поширення порядку здійснення великих угод на інші угоди, що мають істотне значення для суспільства, необхідно забезпечити розумний баланс між ефективним управлінням повсякденною діяльністю товариства з боку її виконавчих органів та ефективним наглядом за діяльністю виконавчих органів з боку ради директорів і загальних зборів акціонерів.

В акціонерних товариствах з великими активами порядок здійснення великих угод доцільно поширити на операції з майном, вартість якого перевищує певний абсолютний межа. Крім того, порядок здійснення великих угод доцільно поширити на угоди з певним майном товариства, що мають особливе значення для його господарської діяльності.

Якщо існують сумніви, чи є угода великої, рекомендується здійснювати таку угоду відповідно до процедури, передбаченої для великих угод.

Важливо, щоб всі великі угоди схвалювалися до їх вчинення.

Відповідно до законодавства відсутність схвалення крупної операції робить її заперечною, що створює ризик визнання угоди недійсною і породжує нестабільність у відносинах суспільства з контрагентами. Тому, хоча законодавство і не виключає можливості подальшого схвалення крупної операції, рекомендується, щоб така угода попередньо схвалювалась

відповідним органом. Для здійснення великої угоди необхідно залучати незалежного оцінювача.

2. Придбання акцій. Відповідно до законодавства особа, навмисне самотійно або спільно зі своїми афілійованими особами придбати 30% і більше розміщених звичайних акцій товариства з кількістю акціонерів - власників звичайних акцій більше 1000, а також кожні 5% понад 30% розміщених звичайних акцій такого товариства, зобов'язана надіслати в суспільство письмове повідомлення про такий намір. Це повідомлення має бути зроблено не пізніше ніж за 30 днів до дати придбання. У разі отримання такого повідомлення раді директорів рекомендується інформувати акціонерів про ті наслідки, які може мати придбання акцій товариства.

Думка ради директорів з приводу поглинання доводиться до відома всіх акціонерів товариства в порядку, встановленому для повідомлення про проведення загальних зборів акціонерів. Повідомлення надсилається до передбачуваної дати придбання з метою дати акціонерам можливість прийняти зважене рішення про продаж належних їм акцій або зробити будь-які інші дії. При цьому раді директорів краще залучити незалежного оцінювача для оцінки поточної ринкової вартості акцій товариства та можливих змін їх ринкової вартості в результаті поглинання.

Не рекомендовано вживати перешкоджають поглинанню дії, які суперечать інтересам акціонерів товариства або в результаті яких інтереси суспільства і його акціонерів можуть бути істотно зачеплені.

Корпоративні поглинання в цілому є одним із засобів підвищення ефективності корпоративного управління, у чому акціонери товариства можуть бути зацікавлені. У той же час у результаті поглинання інтереси акціонерів можуть і постраждати. Так, окремі акціонери ризикують втратити наявну у них можливість впливати на управління товариством, а ліквідність акцій товариства та їх ринкова вартість можуть знизитися. Тому заходи, що вживаються суспільством для перешкодження поглинанню, повинні бути обумовлені інтересами акціонерів.

У зв'язку з цим не слід робити будь-яких дій, спрямованих на захист інтересів виконавчих органів (членів цих органів) і членів ради директорів, а

також погіршують становище акціонерів порівняно з існуючим. У будь-якому випадку рада директорів не повинен до закінчення передбачуваного терміну придбання акцій приймати рішення про випуск додаткових акцій, конвертованих в акції цінних паперів, та цінних паперів, що надають право придбання акцій товариства, навіть якщо право прийняття такого рішення надано йому статутом.

Не рекомендується при поглинанні звільняти набувача від обов'язку запропонувати акціонерам продати належні їм прості акції товариства (емісійні цінні папери, конвертовані в звичайні акції).

Відповідно до законодавства набувач може бути звільнений від обов'язку запропонувати акціонерам продати належні їм прості акції товариства (емісійні цінні папери, конвертовані в звичайні акції) рішенням загальних зборів акціонерів або статутом товариства.

Мотиви, за якими загальні збори акціонерів може звільнити нового власника акцій від обов'язку запропонувати акціонерам продати належні їм акції, законодавством не визначені. Практичні доводи на користь такого рішення можуть зводитися, наприклад, до прагнення залучити в суспільство інвестора, що не покладаючи на нього додаткового фінансового тягара. Разом з тим звільнення інвестора від цього обов'язку може істотно зачепити інтереси дрібних акціонерів. Тому в більшості випадків звільнення набувача від обов'язку запропонувати акціонерам продати належні їм акції є небажаним.

Законодавство передбачає при поглинанні обов'язок набувача запропонувати всім акціонерам продати належні їм прості акції та емісійні цінні папери, конвертовані в звичайні акції. Відповідно до законодавства така пропозиція має бути зроблено всім акціонерам товариства в письмовій формі, однак певного порядку його напрямки в законодавстві не міститься. Дана пропозиція необхідно направляти суспільству, що і необхідно закріпити в його статуті. При цьому секретар товариства повинен забезпечити подальший напрямок пропозиції всім акціонерам товариств за рахунок суспільства і в порядку, встановленому для повідомлення про проведення загальних зборів.

3. Реорганізація товариства. Що стосується такого істотного дії, як реорганізація суспільства, то рада директорів повинна активно брати участь у визначенні умов реорганізації товариства.

Законодавством передбачається, що питання про реорганізацію товариства виноситься на рішення загальних зборів акціонерів за пропозицією ради директорів. У свою чергу, рішення ради директорів про винесення питання про реорганізацію на збори акціонерів повинне бути прийняте лише в тому випадку, якщо рада директорів впевнений у необхідності реорганізації та умови реорганізації, про які домовилися виконавчі органи юридичних осіб - учасників передбачуваної реорганізації, є прийнятними. До прийняття рішення про реорганізацію окремі члени ради директорів повинні брати участь у переговорах виконавчих органів про реорганізацію та організовували обговорення ходу цих переговорів радою директорів. Для роботи з виконавчими органами з даного питання раді директорів рекомендується створити спеціальний комітет.

Рада директорів затверджує остаточні проекти документів і виносить питання про реорганізацію на рішення загальних зборів акціонерів з додатком позиції ради директорів з даного питання.

Для прийняття рішення про винесення питання про реорганізацію на загальні збори акціонерів раді директорів повинні бути представлені інформація та матеріали, пов'язані з передбачуваним-мій реорганізацією. До їх переліку повинні бути включені наступні документи: 1)

проект договору про злиття (приєднання) або проект рішення про поділ (виділення), 2)

проект установчих документів новостворюваних в результаті злиття, поділу (виділення) або перетворення організацій або установчі документи організації, до якої здійснюється приєднання; 3)

річні звіти та річні бухгалтерські баланси всіх організацій, що беруть участь у злитті (приєднанні), за три останні фінансові роки; 4)

щоквартальні звіти, складені не пізніше ніж за шість місяців до дати проведення зборів, на яке виноситься питання про реорганізацію, якщо із закінчення останнього фінансового року пройшло більше шести місяців; 5)

проекти передавального акта та розподільчого балансу; 6)
обґрунтування реорганізації.

Для визначення співвідношення конвертації акцій під час реорганізації краще залучати незалежного оцінювача. Однак законодавство не вимагає залучення незалежного оцінювача для визначення співвідношення конвертації акцій.

Повідомлення про проведення спільного загальних зборів має здійснюватися кожним суспільством, бере участі у злитті (приєднання), у порядку, встановленому для цього суспільства.

Повідомлення про проведення спільного загальних зборів повинно робитися кожним суспільством, бере участі у злитті (приєднання), у порядку, встановленому для цього суспільства. При цьому радам директорів реорганізованих товариств рекомендується провести спільне засідання з метою визначення дати, місця і часу проведення спільного загальних зборів акціонерів, а у випадку голосування в заочній формі - дати, до якої слід направляти заповнені бюлетені, і поштової адреси, за яким вони мають бути спрямовані. Необхідно, щоб прийняті на спільному засіданні рад директорів рішення враховували інтереси акціонерів всіх товариств, що беруть участь у злитті (приєднанні).

Правила голосування на спільних загальних зборах реорганізованих юридичних осіб повинні відповідати правилам голосування на загальних зборах створюваного юридичної особи.

Законодавство не встановлює порядку голосування на спільних загальних зборах учасників юридичних осіб, які беруть участь у злитті або приєднанні, залишаючи можливість визначити такий порядок у договорі про злиття (приєднання). Визначаючи порядок голосування на спільних загальних зборах, краще дотримуватися порядку голосування, встановленого законодавством для загальних зборів створюваної юридичної особи. При цьому в договорі про злиття (приєднання) повинні бути визначені особи, які здійснюватимуть функції органів загальних зборів, бажано з числа виконують відповідні функції в юридичних особах, що беруть участь у злитті (приєднанні). Крім того, в

цьому договорі мають бути зазначені особи, які визначатимуть результати голосування.

Вимоги до ліквідатора та членам ліквідаційної комісії повинні відповідати вимогам, що пред'являються до виконавчих органів товариства.

Для здійснення ліквідації товариства законодавство передбачає призначення ліквідатора та ліквідаційної комісії, яким на період ліквідації відводиться роль виконавчих органів товариства. У цьому зв'язку до ліквідатора та членам ліквідаційної комісії необхідно пред'являти вимоги, аналогічні вимогам, що пред'являються до виконавчих органів товариства.

11.4. Корпоративні конфлікти та їх врегулювання

Здійснення суспільством підприємницької діяльності, успішне вирішення завдань і досягнення цілей, поставлених перед суспільством за його установі, можливі лише при наявності в ньому умов для попередження та врегулювання корпоративних конфліктів - між органами товариства і його акціонерами, а також між акціонерами, якщо такий конфлікт зачіпає інтереси суспільства.

Наявність конфлікту говорить про протиріччя всередині корпорації, існування різноспрямованих інтересів. У ряді випадків це нормальне явище, властиве діяльності будь-яких організацій. Корпоративні конфлікти можуть виникати між різними суб'єктами корпоративного права, наприклад між посадовими особами корпорацій, посадовою особою корпорації та її акціонером, органами корпорації і т.д. Корпоративні конфлікти виникають з приводу корпоративної діяльності і виражаються в різного роду зіткненні інтересів корпоративних суб'єктів. Протиріччя між суб'єктами корпоративної діяльності може бути відносно не тільки цілей, але і засобів їх досягнення.

Попередження і врегулювання корпоративних конфліктів у суспільстві в рівне мірою дозволяють забезпечити дотримання та охорону прав акціонерів і захистити майнові інтереси та ділову репутацію товариства. Як попередження, так і УРЕ-регулюванню корпоративних конфліктів сприяють точне і безумовне дотримання суспільством законодавства, а також його сумлінне і розумна поведінка у взаєминах з акціонерами.

Оскільки законодавство не встановлює вимог про обов'язкове дотримання будь-яких досудових процедур з метою врегулювання корпоративних конфліктів, застосування цих процедур в значній мірі залежить від волі самого суспільства. Відповідні правила можуть бути включені до статуту або в інші внутрішні документи товариства.

Положення про досудове врегулювання корпоративних конфліктів не перешкоджають особам, чиї права порушені, звертатися в судові органи.

Ефективність роботи з попередження та врегулювання корпоративних конфліктів передбачає максимально повне і якнайшвидше виявлення таких конфліктів, якщо вони виникли або можуть виникнути в суспільстві, і чітку координацію дій всіх органів товариства.

Будь-яка розбіжність або спір між органом суспільства і його акціонером, які виникли у зв'язку з участю акціонера в суспільстві (у тому числі і з питань належного виконання рекомендацій Кодексу корпоративного поведінки або внутрішніх документів товариства, прийнятих відповідно з рекомендаціями Кодексу), або розбіжність або спір між акціонерами, якщо це зачіпає інтереси суспільства, за своєю суттю являє собою корпоративний конфлікт, оскільки торкається або може торкнутися відносини всередині суспільства. Тому необхідно забезпечити виявлення таких конфліктів на самих ранніх стадіях їх розвитку та уважне ставлення до них з боку суспільства, його посадових осіб і працівників.

Облік корпоративних конфліктів найкраще покласти на секретаря суспільства. Він здійснює реєстрацію надійшли від акціонерів звернень, листів і вимог, дає їм попередню оцінку і передає в той орган товариства, до компетенції якого віднесено розгляд даного корпоративного конфлікту.

У філіях і представництвах суспільства організація подібної роботи може бути покладена на осіб, їх очолюють. Але і в цьому випадку секретар товариства повинен володіти всією повнотою інформації про корпоративні конфлікти, що виникли у філіях та представництвах суспільства.

Ефективність роботи товариства з попередження та врегулювання корпоративних конфліктів залежить від того, наскільки швидко вони будуть розглянуті. Тому суспільству рекомендується в максимально короткі терміни

визначати свою позицію по суцест-ву конфлікту, приймати відповідне рішення і доводити його до відома акціонера.

Позиція суспільства в корпоративному конфлікті повинна ґрунтуватися на положеннях законодавства.

У багатьох випадках попередження корпоративних конфліктів та їх врегулювання значною мірою сприяє своєчасне доведення до відома акціонера чіткою і обґрунтованою позиції суспільства в конфлікті. Крім того, надання суспільством акціонеру вичерпної інформації з питання, що є предметом конфлікту, дозволяє запобігти повторні звернення акціонера до товариства з тією ж вимогою або проханням і створити умови, що забезпечують акціонеру можливість реалізувати і захистити свої права та інтереси. Відповідь суспільства на звернення акціонера повинен бути повним і ґрунтовним, а повідомлення про відмову задовольнити прохання чи вимогу акціонера - мотивованим і заснованим на положеннях законодавства.

Згода суспільства задовольнити вимогу акціонера може бути пов'язане з необхідністю вчинення акціонером яких-або дій, передбачених законодавством, статутом або іншими внутрішніми документами товариства. У подібному випадку у відповіді суспільства акціонеру необхідно вичерпно вказати такі умови, а також повідомити необхідну для їх виконання інформацію (наприклад, розмір плати за виготовлення копій запитаних акціонером документів або банківські реквізити суспільства).

У тих випадках, коли між акціонером і товариством немає спору по суті їх зобов'язань, але виникли розбіжності про порядок, способі, термінах і інших умовах їх виконання, суспільству рекомендується запропонувати акціонеру врегулювати виниклі розбіжності і викласти умови, на яких суспільство готове задовольнити вимогу акціонера.

Компетенцію органів товариства з розгляду та врегулювання корпоративних конфліктів важливо чітко розмежовувати. Одноосібний виконавчий орган від імені товариства повинен здійснювати врегулювання корпоративних конфліктів з усіх питань, прийняття рішень по яких не віднесено до компетенції інших органів товариства.

Особа, яка виконує обов'язки одноосібного виконавчого органу товариства, самостійно визначає порядок ведення роботи з врегулювання корпоративних конфліктів.

Рада директорів товариства повинен здійснювати врегулювання корпоративних конфліктів з питань, що належать до його компетенції. З цією метою рада директорів може утворити з числа своїх членів спеціальний комітет з врегулювання корпоративних конфліктів.

На розгляд ради директорів або створеного ним комітету з врегулювання корпоративних конфліктів доцільно також передавати окремі корпоративні конфлікти, які стосуються компетенції одноосібного виконавчого органу товариства (наприклад, у разі, якщо предметом конфлікту є дії (бездіяльність) цього органу чи прийняті ним акти).

Порядок формування та роботи комітету з врегулювання корпоративних конфліктів визначається радою директорів.

Основним завданням органів товариства в процесі врегулювання корпоративного конфлікту є пошук такого рішення, яке, будучи законним і обґрунтованим, відповідало б інтересам суспільства. Роботу з врегулювання конфлікту рекомендується проводити при безпосередній участі акціонера шляхом прямих переговорів або листування з ним.

У разі необхідності між суспільством і акціонером може бути підписана угода про врегулювання корпоративного конфлікту. Узгоджене з акціонером рішення про врегулювання корпоративного конфлікту може бути також прийнято і оформлено відповідним органом суспільства в такому порядку, в якому цей орган приймає інші свої рішення.

Органи товариства відповідно до своєї компетенції сприяють виконанню угод, підписаних від імені товариства з акціонерами, а також реалізують свої рішення про врегулювання корпоративного конфлікту або організовують реалізацію рішення.

З метою забезпечення об'єктивності оцінки корпоративного конфлікту та створення умов для його ефективного врегулювання особи, чий інтерес конфлікт зачіпає або може торкнутися, не повинні брати участі у винесенні рішення по цьому конфлікту.

Якщо конфлікт на будь-якому етапі свого розвитку зачіпає або може торкнутися інтересів особи, яка виконує функції одноосібного виконавчого органу товариства, то його врегулювання слід передати до ради директорів товариства або в його комітет з врегулювання корпоративних конфліктів. Члени ради директорів, чиї інтереси конфлікт зачіпає або може торкнутися, не повинні брати участь у роботі по вирішенню цього конфлікту.

Особа, в силу своїх повноважень у суспільстві зобов'язана брати участь у вирішенні конфліктів, повинна повідомити про те, що конфлікт зачіпає або може торкнутися його інтереси, негайно, як тільки йому стане про це відомо.

У разі виникнення корпоративного конфлікту між акціонерами товариства, здатного зачепити інтереси самого товариства або інших його акціонерів, органу товариства, відповідальному за розгляд даного спору, слід вирішити питання про те, чи зачіпає даний спір інтереси суспільства і чи буде його участь сприяти врегулюванню такого спору, а також вжити всіх необхідних і можливих заходів для врегулювання такого конфлікту.

Якщо корпоративний конфлікт відбувається між акціонерами товариства, то особа, яка виконує функції одноосібного виконавчого органу товариства, має право запропонувати акціонерам послуги суспільства в якості посередника при врегулюванні конфлікту.

За згодою акціонерів, які є сторонами в корпоративному конфлікті: -

якості посередника при його врегулюванні, крім одноосібного виконавчого органу товариства, може також виступати рада директорів товариства або комітет ради директорів з врегулювання конфліктів; -

органи товариства (їх члени) можуть брати участь у переговорах між акціонерами, надавати акціонерам наявні в їх розпорядженні і відносяться до конфлікту інформацію та документи, роз'яснювати норми акціонерного законодавства і положення внутрішніх документів суспільства, давати поради і рекомендації акціонерам, готувати проекти документів про врегулювання конфлікту для їх підписання акціонерами, від імені товариства в межах своєї компетенції вживати зобов'язання перед акціонерами в тій мірі, в якій це може сприяти врегулюванню конфлікту.

ТЕМА 12. КОРПОРАТИВНА КУЛЬТУРА

План заняття

1. Поняття і суть корпоративної культури.
2. Зміст корпоративної культури.
3. Фактори корпоративної культури.

Завдання заняття

1. Назвіть основні складові корпоративної культури. Наведіть приклад формування корпоративної культури на вітчизняних та закордонних підприємствах.
2. Які виділяють види корпоративної культури?
3. Що впливає на формування корпоративної культури на підприємстві, хто за це несе відповідальність?
4. Проведіть порівняльний аналіз корпоративної культури вітчизняного та закордонного підприємства.
5. Складіть перелік елементів корпоративної культури Вашого навчального закладу.

Рекомендована література

1. Аніщенко В. О. Роль корпоративної культури у прийнятті управлінських рішень. – Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 3. – С. 64-71.
2. Артеменко М.Г. Корпоративна культура: мотиви управлінської діяльності. - Вісник ХНУ імені В. Н. Каразіна. – № 917. Серія: Філософія. Філософські перипетії. – 2010. – С. 91-99.
3. Бала О.І., Мукан О.В., Бала Р.Д. Принципи корпоративної культури підприємств: сутність та види. – 2010. – №682. – С. 11-15.
4. Іваницька Н.Б. Концепції мотивування персоналу до формування корпоративної культури на машинобудівному підприємстві. – 2010. – №683. – с. 294-299.

5. Лопухова К.О. Вплив корпоративної культури на соціальні процеси підприємства. – Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2010. – № 31. – С. 216-219.

6. Семикіна А. Корпоративна культура та її роль у розвитку трудового потенціалу. – Регіональні аспекти розвитку продуктивних сил України. – 2010. – №15.

7. Смоленюк П. С. Корпоративна культура як основа розвитку організації. – Наука й економіка. – 2010. – № 1. – С.123-128.

8. Чернишова Т. О., Немченко Т. А. Деякі аспекти корпоративної культури організації. – Наукові праці КНТУ. Економічні науки. – 2010. – вип. 17.

12.1. Поняття і суть корпоративної культури.

Явище КК існувало завжди, незалежно від того, усвідомлювали це її носії чи ні. Незважаючи на те, що проблема КК поставлена відносно недавно, витoki її привертають увагу дослідників вже давно. Поняття культури організації є одним з базових понять у менеджменті. Проте тільки в останні роки корпоративну (організаційну) культуру стали визнавати основним показником, необхідним для правильного розуміння і управління поведінкою. КК – це нова галузь знань, що входить в серію управлінських наук. Вона виділилась також з відносно нової галузі знань – організаційної поведінки, яка вивчає загальні підходи, принципи, закони та закономірності в наступних напрямках: особистість в організації, групова поведінка в організації, поведінка керівника в організації, адаптація організації до внутрішнього і зовнішнього середовища, підвищення організаційної ефективності в діяльності організації. Як і багато інші терміни організаційно-правових дисциплін КК не має єдиного тлумачення. До КК використовують також «організаційна культура», «культура підприємства», «культура організації». Розгляд організації як культурного феномена має відносно давню історію і відноситься до традицій М.Вебера, Т. Парсонса, К. Левіна, Ч. Барнарда, Г. Саймона. Треба зауважити, що, в принципі, дослідження в галузі культури організації мають досить тривалу історію. Професор Корнельського університету (США) Харрісон Трайс

схильний вважати першою спробою дослідження діяльності корпорації в культурному аспекті роботу групи американських вчених на поч. 30-х років при проведенні експерименту в компанії Western Electric в Чикаго. Цей експеримент проводиться в 4 етапи протягом п'яти років (1927-1932 р.р.). Він мав на меті з'ясування впливу на продуктивність праці відібраних для дослідження працівників компанії різних чинників. Висновки авторів дослідження про необхідність «осмисленого життя для індивідуума в компанії», розвитку «почуття групової причетності» стали поштовхом для подальших спроб вивчення потреб і поведінки працівників з точки зору культури їх організації. На рубежі 80-90 років феномен організаційної культури опинився в центрі уваги великого кола дослідників – були видані відомі книги – бестселери: «Теорія Z» Оучі та «В пошуках ефективного управління» (Пітерс і Уотерман). У них були присутні тези про те, що КК є важливим чинником економічної ефективності фірми, а також її адаптації до зовнішнього середовища. У 1982 р. побачила світ популярна книга експертів Бостонської консультаційної групи Теренса Діла і Алана Кеннеді «Корпоративні культури». Саме вони створили концепцію корпоративної культури як найважливішого чинника, що впливає на організаційну поведінку і корпоративний розвиток. З цього моменту почалося систематичне вивчення проблеми КК. Згадка про це можна знайти в книзі Клода Ст. Джорджа молодшого «Історія управлінської думки». Тільки в період з березня 1983 по жовтень 1984 р.р. в Канаді і Європі були проведені п'ять значних конференцій з проблем організаційної культури, організаційного фольклору та символізму. В 90-х р. КК трактували як набір найбільш важливих припущень, прийнятих членами організації, і одержують вираження в заявлених організацією цінностях, які надають людям орієнтири їх поведінки і дій. Ці ціннісні орієнтації передаються членам організації через символічні засоби духовного і матеріального оточення організації. Нові умови господарювання, динамізм і невизначеність зовнішніх умов, підвищення освітнього рівня персоналу, зміна мотивації, громадянська зрілість працівників дали потужний поштовх розвитку організаційної культури в усьому її різноманітті і зажадали від менеджменту перегляду ставлення до неї. На сьогоднішній день досить багато публікацій, в яких тим чи іншим чином

висвітлюється проблема КК. Проте до теперішнього часу немає робіт, в яких би спеціально розроблялись досить надійні методи діагностики КК і узагальнювались результати їх емпіричної апробації. Пов'язано це в першу з відсутністю понятійної розробки явища КК. В останні роки управлінські служби не тільки змінили ставлення до культури організації, але й зайняли активну позицію у використанні її як фактора підвищення конкурентоспроможності, адаптивності, ефективності виробництва і управління. Його наявність загально визнано, так само як і вплив організаційної культури на роботу підприємства. Чим вищий рівень КК, тим меншою мірою персонал потребує настанов, детальних інструкцій. Крім того, чим вище рівень культури організації, тим вище її престиж і конкурентоспроможність. КК розглядається як потужний стратегічний інструмент, що дозволяє орієнтувати всі підрозділи організації і окремих осіб на спільні цілі, мобілізувати ініціативу співробітників, забезпечувати відданість підприємству, полегшувати спілкування. Метою КК будь-якої організації є виведення сфери керівництва і співробітників компанії на усвідомлений рівень. З розвитком суспільства, його потреб, змінюється політика організації і, отже, разом з нею міняється КК. Як будь-яке управлінське рішення вона має свою історію, своє сьогодення і майбутнє, які невіддільні одне від одного. Тому при формуванні нової культури корпорації завжди необхідно вивчати історію цього питання, щоб врахувати досвід попередніх поколінь. Корпоративна культура – це не тільки імідж компанії, а й ефективний інструмент стратегічного розвитку бізнесу. Її формування завжди пов'язане з інноваціями, спрямованими на досягнення бізнес-цілей і, отже, підвищення конкурентоспроможності. У «класичному» розумінні корпоративна культура розглядається як інструмент стратегічного розвитку компанії через стимулювання інновацій та управління змінами. Корпоративна культура існує в будь-якій компанії – з моменту появи організації і до самого кінця – незалежно від того, створюється спеціальна служба для роботи з нею чи ні. Грамотне ж управління корпоративною культурою надає саме позитивний вплив на бізнес компанії. Зокрема, воно дозволяє скорочувати витрати, причому не тільки на підбір персоналу, але й, наприклад, на зовнішній PR: співробітники, що є провідниками філософії

компанії у зовнішній світ, знімають частину функцій з департаменту, який займається PR-політикою організації. Компанія з грамотно розвиненою корпоративною культурою користується великим авторитетом на ринку і приваблива як для потенційних співробітників, так і для партнерів по бізнесу та акціонерів. На практиці фахівці з управління людськими ресурсами по-різному інтерпретують поняття корпоративної культури. Одне з грамотних його визначень звучить так: «корпоративна культура – це система цінностей і методів управління». Перша частина визначення відноситься до нематеріальних активів організації, а друга – до конкретних механізмів. Ці два, на перший погляд, протилежних аспекти поняття і призводять до його неоднозначного тлумачення. І все ж, що таке корпоративна культура? Визначень культури є чимало. Ми інтуїтивно відчуваємо, що такі поняття, як «особистість» або «спілкування» наближаються до чогось дуже важливого в визначенні культури, але це «щось» настільки розпливчасто, що його визначення так само численні, як картинки у калейдоскопі. І чим більше визначень культури, тим вільніше кожен новий автор придумує власну версію. Приміром, за Баррі Фегану, корпоративна культура – це ідеї, інтереси і цінності, що розділяються групою. Корпоративна культура – це, як люди ставляться до добре зробленої роботи, а також і те, що дозволяє обладнанню та персоналу працювати гармонійно разом. Це клей, який тримає, це масло, яке пом'якшує ... Це те, чому люди займаються різною роботою в рамках компанії. Це те, як одні частини компанії бачать інші її частини, і які форми поведінки вибирає для себе кожне з підрозділів в результаті цього бачення. Вона проявляє себе відкрито в жартах і шаржах на стінах, або тримається під замком і оголошується тільки своїм. Це те, про що знають всі, за винятком, можливо, лише керівника. Це визначення, повинен визнати, в силу своєї яскравості і символічності найбільше імponує мені. Проте існують більш строгі і формальні пояснення цьому явищу. О.М. Занковського визначає корпоративну культуру так: «Корпоративна культура є придбані смислові системи, передаються за допомогою природної мови та інших символічних засобів, які виконують репрезентативні, директивні та афективні функції і здатні створювати культуральний простір і особливе відчуття реальності». Кожен вільний сам вибирати найбільш приємне для нього

визначення корпоративної культури, однак, ясно, що загальний зміст сказаного ідентичний у всіх визначеннях – культура являє собою велику галузь явищ матеріального і духовного життя колективу: домінуючі в ньому моральні норми і цінності, прийнятий кодекс поведінки й укорінені ритуали, традиції, які формуються з моменту утворення організації і поділяються більшістю співробітників. Купуючи індивідуальний та особистий досвід, працівники формують, зберігають і змінюють свої смислові системи, в яких відображені їх ставлення до різних явищ. Такі системи координат неочевидні і рідко повністю збігаються з декларованими цілями, однак дуже часто вони детермінують поведінку в більшій мірі, ніж формальні вимоги та правила. Корпоративна культура орієнтована на внутрішнє середовище і проявляється, перш за все, і головним чином в організаційному поведінці співробітників. Сюди слід віднести стійкість, ефективність і надійність внутрішньосистемних організаційних зв'язків; дисципліну і культуру їх виконання; динамізм і адаптивність до нововведень в організації; загальноприйнятий (на всіх рівнях) стиль управління, заснований на співпраці, активні процеси позитивної самоорганізації та багато іншого, що проявляється в корпоративній поведінці працівників відповідно до прийнятих норм і визнаними цінностями, які об'єднують інтереси окремих людей, груп та організації в цілому. Корпоративна культура, за визначенням, не може бути сконструйована і впроваджена. Вона не може бути навіть запозичена. Запозичені, можуть бути лише деякі структури і механізми зв'язків, що відображаються в організаційних проектах. Пересадка ж з одного ґрунту на іншу образу корпоративної поведінки, як правило, буває невдалою. Кожен колектив унікальний: статеві-віковий склад, професійно-кваліфікаційна структура кадрів, галузева, географічна специфіка і т.п. Все це накладає свій відбиток. Велике значення має історія становлення підприємства, формування самого колективу і сформовані традиції. На деяких підприємствах основою для формування особливої культури корпоративної поведінки та виховання в цьому дусі кадрів проголошується так зване кредо фірми. Таким чином, корпоративна культура задає певну систему координат, яка пояснює, чому організація функціонує саме таким, а не іншим чином. Вона дозволяє в значній мірі згладити проблему узгодження індивідуальних цілей із загальною

метою організації, формуючи спільний культурний простір, що включає цінності, норми і поведінкові моделі, що розділяються всіма працівниками.

12. 2. Структура і зміст корпоративної культури.

КК, як будь-яке явище, має різні види і свою структуру, яка є набором припущень, цінностей, вірувань і символів. Компонентами корпоративної культури є: - Прийнята система лідерства, - Стилi вирішення конфліктів, - Діюча система комунікації, - Положення індивіда в організації, - Прийнята символіка: гасла, ритуали. Завдання, які вирішуються в ході розвитку КК: - Ефективне впровадження змін будь-якого типу: усунення опору з боку персоналу та мотивація на досягнення результату; - Згуртування управлінської команди: єдине уявлення про місію та стратегії компанії; - Формування лояльності у персоналу компанії; - Якісний підбір нових співробітників; - Організаційний порядок: приймається на всіх рівнях управління, регламент поведінки в різних ситуаціях, виробнича дисципліна, культура відносин з клієнтами та колегами; - Гармонізація психологічного мікроклімату в компанії. Існує трьох рівнева модель КК, яку запропонував Е.Шейн: - Поверхневий (прояви) рівень – видима сторона КК: мова, стиль одягу, манера спілкування, міфи, традиції, ритуали й церемонії. - Проміжний рівень (проголошені цінності) – цінності декларовані керівником і можливо зафіксовані документально. - Глибинний рівень (базові уявлення) – підсвідомі, які вважаються самоочевидним переконанням (розуміння реальності, ставлення до роботи і т. д.). Пізнання КК починається з першого, «поверхневого» рівня. На цьому рівні речі та явища легко виявити, але не завжди їх можна розшифрувати й інтерпретувати в термінах КК. Для більш глибокого пізнання КК необхідно торкнутися «проміжного» рівня – вивченню піддаються цінності і вірування, що розділяються членами організації, у відповідності з тим, наскільки ці цінності відображаються в символах і мові. Сприйняття цінностей і вірувань носить свідомий характер і залежить від бажання людей. «Глибинний» рівень включає базові пропозиції, які важко усвідомити навіть самим членам організації без спеціального зосередження на цьому питанні. Ці приховані і прийняті на віру припущення направляють поведінку людей, допомагають їм

сприймати атрибути, що характеризують КК. Існує також поділ КК на суб'єктивні і об'єктивні. Суб'єктивна КК виходить із припущень працівників, а також з групового сприйняття організаційного оточення з його цінностями, нормами і ролями, існуючими поза особистості. Сюди включають ряд елементів «символіки», особливо її «духовної» частини: «герої» організації, міфи, сприйняття мови спілкування і гасел і т.д. Суб'єктивна організаційна культура є основою формування управлінської культури, тобто стилів керівництва та вирішення керівниками проблем, їх поведінки в цілому. Об'єктивну КК зазвичай пов'язують з фізичним оточенням створюваним в організації: саме приміщення і його дизайн, місце розташування, обладнання і т.д. Все це в тій чи іншій мірі відображає цінності, яких дотримується організація. Інші фахівці в галузі управління персоналом такі як, Камерон і Куїнн виділяють наступні види КК: - Кланову; - Адхократична; - Ринкову; - Ієрархічну. Ця типологія виділена на основі наступних орієнтирів – фокусування компанії на внутрішніх процесах або на зовнішніх у поєднанні з гнучкістю/індивідуальністю або стабільністю/контролем. Кланова (сімейна) культура характерна для організації, яка фокусує увагу на турботі про людей і внутрішній повазі до індивідуальності і унікальності кожного. Головною цінністю такої культури є команда. Найчастіше це компанії, що працюють на клієнтському ринку: роздрібна торгівля, послуги. Адхократична культура в організації проявляється через увагу до зовнішніх позицій на ринку, до споживачів в поєднанні з високою гнучкістю у вирішенні завдань. Такий тип культури характерний для високотехнологічних виробничих організацій, яким завжди треба тримати «руку на пульсі». Ринкова культура звертає увагу на зовнішні позиції (приріст клієнтської бази, завоювання споживачів) у поєднанні зі стабільністю та контролем (підтримка певного рівня рентабельності компанії). Найбільш органічно з таким типом КК існують підприємства оптової торгівлі, амбіція завоювати робить їх лідерами ринку. Ієрархічна (бюрократична) культура – це культура організацій, які фокусують увагу на внутрішній підтримці співробітників і регламентованої впорядкованості всіх процесів, високим рівнем контролю. До цього типу найчастіше належать державні структури і підприємства, які, перш за все, орієнтовані на дотримання

всіх правил і внутрішній комфорт, ніж на споживача. Розуміння керівником особливостей КК компанії важливо при ухваленні різного роду управлінських рішень. Від цього буде залежати наскільки рішення будуть підтримані персоналом компанії, оскільки саме внутрішнє середовище є провідником всіх змін в організації, але також і основною перешкодою для будь-якого роду інновацій. Наприклад, вже на етапі підбору персоналу в компанію важливо розуміти реальні ціннісні установки кандидата, тобто ті глибинні мотиви поведінки, які і будуть проявлятися в роботі. Для кожного типу посад є оптимальний домінуючий тип культури, наприклад, орієнтація на кланову (родинну) культуру для співробітників сфери послуг (готельного бізнесу) і – на ринкову для менеджерів з продажу. Як ще один приклад класифікації КК можна розглянути види КК запропоновані Д.Зонненфельдом. У типології Д.Зонненфельда розрізняють чотири типи культур: «бейсбольна команда», «клубна команда», «клубна культура», «академічна культура», «оборонна культура». Кожна з перерахованих вище культур має різний потенціал для підтримки стану та успіху компанії і по-різному позначається на кар'єрі працівників. У «бейсбольній команді» ключові успішні співробітники вважають себе «вільними гравцями», за них між роботодавцями ведеться активна конкуренція на ринку робочої сили. Працівників з невисокими особистісними та професійними показниками швидко звільняють з ініціативи роботодавців. «Клубна культура» характеризується лояльністю, відданістю і спрацьованістю співробітників, командною роботою. Стабільні та безпечні умови сприяють заохоченню співробітників, досвіду і посадової переваги. Кар'єрне зростання відбувається повільно і поступово. Від працівника очікують, що на кожному рівні він повинен досягнути всі тонкощі цієї роботи, оволодіти майстерністю, тому працівники мають широкий професійний кругозір. У компанії з «академічної культури» набирають нових молодих співробітників, які проявляють інтерес до довготривалої співпраці і згодні повільно просуватися службовими сходами. Працівники рідко переходять з одного відділу до іншого або з одного напрямку в інший. Підставою для заохочення і просування є хороша робота і професійна майстерність. Подібна культура обмежує широкий розвиток особистості співробітника і перешкоджає

внутрішньо організаційної кооперації. У «оборонної культури» немає гарантії постійної роботи, немає можливості для професійного зростання, тому що компаніям часто доводиться зазнавати реструктуризації та скорочувати свій персонал, щоб адаптуватися до нових зовнішніх умов. Така культура згубна для працівників, але при цьому представляє прекрасні можливості для деяких впевнених у своїх силах менеджерів, які люблять приймати виклик. Деякі фахівці в залежності від характеру впливу корпоративної культури на загальну результативність діяльності підприємства можна виділити «позитивну» і «негативну» культури. Критерії поділу культур на позитивні і негативні складаються з декількох складових (на підставі класифікації, запропонованої С.Г.Абрамової та І.А.Костенчук): 1. За ступенем взаємоадекватності домінуючої ієрархії, цінностей і переважаючих способів їх реалізації виділяють «стабільні» (висока ступінь) і «нестабільні» (низький ступінь) культури. Стабільна культура характеризується чітко заданими нормами поведінки і традиціями. Нестабільна ж характеризується відсутністю чітких уявлень про оптимальний, допустимий і неприпустимий поведінкою, а також «коливаннями» соціально-психологічного статусу працівників. 2. За ступенем відповідності ієрархії особистих цінностей кожного з співробітників і ієрархічної системи внутрішньо групових цінностей виділяються «інтегративна» (висока ступінь) і «деінтегративна» (низька ступінь) культури. Інтегративна культура характеризується єдністю громадської думки і внутрішньо групової згуртованості. Деінтегративна характеризується відсутністю єдиної громадської думки, конфліктності. 3. За змістом домінуючих в організації цінностей виділяються «особисто-орієнтовані» і «функціонально-орієнтовані» культури. Перша фіксує цінності самореалізації та саморозвитку особистості співробітника в процесі і за допомогою здійснення його професійно-трудової діяльності. Для другої основна цінність полягає в реалізації функціонально-заданих алгоритмів здійснення професійно-трудової і статутно певної моделі поведінки. Таким чином, ознаки позитивної культури: особистісно-орієнтована, інтегративна, стабільна або нестабільна (якщо організація знаходиться в процесі зміни або розвивається). Дослідження «негативних» культур виявили, що в цих фірмах переважають такі відносини:

байдужість, знеособлення проблем, підпорядкування, консерватизм, антипатія. На думку фахівців у галузі управління людськими ресурсами, в компаніях з «негативною» культурою відзначають ряд проблем: наявність чуток і пліток підривають авторитет підприємства у його працівників, громадськості та партнерів; недовіру керівникам всіх рівнів; висока плинність кадрів; «розумова» плинність кадрів, тобто працівники присутні фізично, але інтелектуально і емоційно відсутні, працюють протягом дня кілька годин, виконують лише найнеобхідніше, працюють недостатньо якісно, штучно розтягують час виконання завдання, а решту часу йде на перекури, чаювання, невиробничі розмови і т.д. Позитивна КК: - надає співробітникам чіткі орієнтири; - робить можливою ефективну комунікацію; - сприяє прийняттю ефективних рішень; - знижує витрати на контроль; - мотивує співробітників; - підвищує лояльність персоналу; - сприяє стабільності організації. Коли КК є бар'єром для досягнення компанією стратегічних цілей, вона має потребу в зміні і розвитку. Зміна КК – довгий і клопіткий процес. Нові цінності і норми не вдається ввести наказом. Вони повинні бути представлені так, щоб всі співробітники досягли однакового розуміння, змогли їх прийняти і усвідомити, що їх дотримання сприяє ефективній роботі. Формування КК, а тим більше зміна вже існуючої на підприємстві – складне і багатоаспектне завдання. Від її вирішення багато в чому залежить успішність бізнесу. Формування і зміцнення КК має стати невід'ємною частиною стратегічного і оперативного управління бізнесом і постійно перебувати в полі зору вищого керівництва компанії. КК, як засіб управління може впливати на: - мотивацію співробітників; - привабливість фірми як роботодавця, що відбивається на плинності кадрів; - моральність кожного співробітника, його ділову репутацію; - продуктивність і ефективність трудової діяльності; - якість роботи співробітників; - характер особистісних і виробничих відносин в організації; - відносини службовців до роботи; - творчий потенціал службовців. У сучасних умовах керівництво корпорації зацікавлене в тому, щоб гнучкість і новаторство були найважливішими і невід'ємними складовими корпоративної культури. КК виступає як система на трьох рівнях: - змістовному; - ментальному; - діяльному. Отже механізми її формування теж будуть різними. На змістовному рівні КК

являє собою набір зафіксованих у документах блоків, складову нормативну базу діяльності організації. Механізми формування змісту цих блоків визначаються в ході створення КК організації людьми, що працюють в цій організації і самовизначаються по відношенню до середовища в тій чи іншій якості. Ментальний рівень КК є більш складним завданням, ніж механізми проектної розробки стратегій, технологій, регламентів. Для того, щоб перспективні стратегії, нові програми, більш продуктивні норми, ефективний стиль управління могли почати працювати і приносити фінансові результати, вони повинні трансформуватись в переконання, прихильність і мотивацію керівників і персоналу. Діяльнісний рівень КК – це рівень практичних дій людей, які спрямовані на досягнення місії і стратегії, реалізацію концепції, філософії фірми, корпоративних цінностей і проектів...Люди діють відповідно до своїх орієнтацій і цілей, а також зі своїми уявленнями про ситуацію в світі та в цілому. Для формування КК адекватної сучасним вимогам економіки і бізнесу необхідно трансформувати цінності людей, що сформувались під впливом командно-адміністративних методів управління і взяти курс на впровадження свідомості усіх категорій найманих працівників. Одним з найважливіших показників такої культури є орієнтація не тільки на забезпечення сприятливої атмосфери, нормальних відносин у колективі, але й на досягнення намічених цілей і результатів діяльності корпорації. КК може створюватись цілеспрямовано зверху, але вона може формуватись знизу, з різних елементів різних структур, занесених людськими відносинами між працівниками, керівниками і підлеглими, різними людьми, які стали співробітниками організації. При розробці нової стратегії організації. Впроваджені зміни у стратегію, структуру та інші елементи системи управління, керівники та менеджери з внутрішньо корпоративного PR повинні оцінювати ступінь їх реалізації в рамках існуючої КК і при необхідності робити кроки щодо її зміни. При цьому необхідно враховувати, що КК за своєю природою більш інертна, ніж інші елементи системи управління. Тому дії щодо її зміни в корпорації повинні випереджати всі інші перетворення, розуміючи, що результати будуть видні не відразу. Виділяють два основних напрямки методики формування КК:

- Пошук цінностей успішної КК, максимально відповідній наступним

факторам: організаційної технології, можливостями та обмеженнями зовнішнього середовища організації, рівнем професіоналізму персоналу та особливостей національного менталітету; - Закріплення виявлених цінностей КК на рівні персоналу організації. Перший напрямок формування культури організації відноситься до сфери стратегічних розробок, в ході яких виявляються організаційні цінності, які максимальною мірою відповідають цілям організаційного розвитку та особливостям персоналу організації. Другий блок завдань відноситься до тактичного менеджменту, що розробляє систему конкретних заходів та процедур щодо зміцнення цінностей, виявлених на першому етапі. Найдені цінності культури, виявлені менеджером на першому етапі, стають основною метою для другого етапу їх формування в організації. Процес формування організаційних цінностей прив'язаний до життєвого циклу організації. На першому етапі всі звичаї, основний стиль діяльності. А також успіх або неуспіх організації закладається її засновниками. Вони бачать місію організації, і те, якою організація повинна бути в ідеалі. У своїй діяльності вони керуються попереднім досвідом створення організації та її культурних цінностей. Після виникнення, на етапах росту і уповільнення зростання, культура підтримується існуючими звичаями і процедурами, які формують у персоналу відповідний досвід. Багато процедур управління персоналом зміцнюють організаційну культуру. До них відносяться: процес відбору, критерії оцінки продуктивності, система винагород, навчання та управління кар'єрою, просування по службі. Всі ці процедури спрямовані на підтримку тих, хто відповідає даній організаційній культурі, і покаранні і звільнення тих, хто їй не відповідає. При формуванні КК будь-якої організації можна виділити п'ять первинних механізмів її передачі. До них відносяться: - Виділення об'єктів уваги, оцінки і контролю керівника (все, що постійно перебуває в полі зору керівника); - Критерії розподілу заохочень і винагород (сама система в дії, а не в теорії); - Навмисне створення зразків для наслідування (поведінка керівництва, міфи, легенди); - Стратегії вирішення критичних ситуацій і криз (вироблення нових стандартів у ході криз); - Критерії відбору при прийомі на роботу, підвищення на посаді і звільнення (відповідність кандидата з професійної підготовки і цінностям і нормам організації). Вторинні механізми

передачі КК – менш потужні, але більш приховані провідники ідей КК, які гірше піддаються контролю, закладені в структурі компанії, її щоденної діяльності, фізичному просторі, історіях і легендах. Всі ці механізми доносять до новачків сенс КК, всі вони працюють. Питання полягає не в тому, використовували їх чи ні, а в тому. Як керувати тим або іншим механізмом. До вторинних механізмів введення в КК уявлень та ідей її керівників відносять: 1. композиція і структура компанії; 2. системи та принципи діяльності організації; 3. дизайн внутрішніх приміщень, фасаду й будов у цілому; 4. історії, легенди, міфи про найбільш важливі події та людей компанії; 5. офіційні заяви та документи, що декларують кредо компанії, її філософію та ідеологію. Ці механізми вторинні лише тому, що вони діють залежно від первинних. Якщо перші не суперечать останнім, то вторинні механізми сприяють формуванню організаційної ідеології і формалізують багато чого з того, що було неформально засвоєне раніше. Якщо ж вторинні механізми суперечать первинним, то вони або будуть ігноруватись, або стануть джерелом внутрішнього конфлікту. А тепер розглянемо їх докладніше. 1. Композиція і структура компанії. Засновники організації часто твердо переконані в тому, що їм відомо, як організувати компанію, щоб вона працювала з максимальною ефективністю. Одні вважають, що для цього достатньо вибудувати жорстку ієрархію і централізовану систему контролю. Інші вважають, що сила організації в її людях, кадрах, тому вони створюють структуру, в якій влада спускається як найвище. Отже, засновники організації вже з самого початку закладають у її структурі своє розуміння основних корпоративних цінностей. 2. Системи і принципи діяльності організації. Найпомітніша сторона життя організації – це її денний, місячний, квартальний, річний цикл процесів, звітів, подій, форм і інших повторюваних явищ, причини і джерела яких часом невидимі і неясні, які входять до тієї ж мети, що і формальна структура компанії: вони роблять роботу організації більш передбачуваною, організованою, менш неспокійною і неясною. 3. Дизайн внутрішніх приміщень, фасаду й будов у цілому. Важливу роль у розвитку культури відіграє навколишнє середовище. Недостатньо просто сформулювати політику і прийняті методи КК, які проповідує організація. Свою частку в це вносять

фізичне оточення, обсяг робіт та інші складові. Наприклад, чистий магазин з акуратно і красиво розставленими на вітринах товарами вже характеризує КК, однією з цінностей якої є турбота про покупця. Отже, тут фізичне оточення підтримує і закріплює корпоративні принципи.

4. Історії, розповіді, легенди і міфи про найбільш важливі події та людей. По мірі накопичення досвіду спільної діяльності частина історії організації відбивається в розповідях, легендах, міфах, які можуть формуватись як свідомими зусиллями її керівника, так і стихійно знизу. Вони існують, як правило, у формі метафоричних історій, анекдотів, які передаються від покоління до покоління працівників і службовців. Вони пов'язані з історією виникнення компанії, подальшого її розвитку, життям і діяльністю «батьків-засновників» і покликані в наочній, образній, живій формі довести до службовців загальнокорпоративні цінності. Однак подібна форма передачі корпоративних цінностей не надійніша, оскільки основна ідея події часом буває нечітко виражена. Керівники не завжди можуть проконтролювати, що про них говорять підлеглі, переказуючи ті чи інші корпоративні «байки». Також нормативне значення мають девізи та гасла, які в лаконічній формі підкреслюють значущі орієнтири й установки корпорації.

5. Офіційні заяви та документи, що декларують кредо компанії, її філософію та ідеологію, норми і правила поведінки. Ще один з методів вираження корпоративних цінностей – це офіційні документи, декларації, статuti. Звіт правил і норм поведінки, стандартів взаємин між працівниками, а також між ними і управліннями або керівництвом колективів, підрозділів корпорації, знаходить вираження в офіційних документах, кодексах честі, кодексах корпоративної поведінки. Діловий кодекс містить як правило, три групи правил: - правила забороняють (позначають, що в даній організації робити чи ні в якому разі не можна, наприклад, заборона на порушення укомерційної таємниці, заборона на нашіптування); - правила розпорядчі (говорять про те, що в даній організації необхідно робити. Наприклад, суворо дотримуватись угод, дотримуватись процедури управління); - рекомендують (наприклад, рекомендують проявляти творчу ініціативу, бути прихильним організації). У разі прийняття на ментальному та реалізації на діяльнісному рівнях КК, кодекс починає виступати як безособовий механізм регулювання відносин і дій

працівників організації, що істотно полегшує роботу керівників і підвищує ефективність роботи персоналу в цілому. Також одним з основних етапів формування КК організації є вибір місії. Вона народжується з образу, бачення майбутнього компанії, є сформованим твердженням, що розкриває сенс існування організації, в якому проявляється відмінність від її подібних. Однією з цілей місії є створення моральних стимулів для роботи, оптимальної системи взаємовідносин у колективі та загальної ідентифікації співробітників, щоб у них з'явилося відчуття прихильності фірмі. Ідея використання місії в тому, щоб працівники не робили відмінностей між інтересами компанії і своїми. При цьому своєрідним «об'єднавчим елементом» стає дух кооперації. Формуючи та підтримуючи його, керівництво фірм може створити спільні ритуали, наприклад, прийому на роботу, проводів на пенсію, свята, систему бонусів (матеріального і нематеріального стимулювання). У даному випадку необхідно бачити перспективи, як особистої кар'єри, так і майбутнього компанії. Це дозволить створити стабільно працюючу компанію, що об'єднує людей ідеями, ефективно взаємодіє з партнерами, що усвідомлює свою унікальність. Формуючи КК компанії, керівник повинен мати досить повне уявлення про культуру взагалі і корпоративну зокрема. Його завдання – розуміти роль і місце його особистої і КК в досягненні цілей організації, грамотно виявляти її специфіку, коректувати і підтримувати на оптимальному рівні. Керівник повинен передбачати наслідки своїх рішень у культурологічному аспекті. Підвищує його авторитет і вміння діагностувати причини невдач і успіхів, багато з яких відносяться прямо або побічно до КК.

3. Фактори корпоративної культури. У КК визначальну роль відіграють три фактори: 1. Відбір персоналу; 2. Діяльність вищого керівного ланки; 3. Культурна адаптація і її основні стадії.

1. Відбір персоналу. Відбір персоналу переслідує певну мету – ідентифікувати і набрати людей. Що володіють знаннями, навичками і здібностями, що дозволяють їм успішно виконувати роботу. Однак, як правило, необхідним вимогам відповідає не один кандидат, а декілька. При остаточному відборі перевага віддається тим, які більшою мірою сумісні з організаційною культурою фірми і система цінностей яких ідентична корпоративним. У процесі відбору вирішується двояке завдання: з одного боку, кандидати оцінюють свою

відповідність вимогам організації, а з іншого – організація отримує можливість відсіяти тих претендентів. Які згодом можуть руйнуючим чином впливати на її ключові цінності.

2. Діяльність керівної ланки. Творці компанії на основі власних уявлень, а також ідей, запозичених з надійних джерел, виробляють бачення і задають загальний напрям майбутньої діяльності компанії. Вони, фактично домагаючись формування своєї версії КК, самі підбирають, навчають і готують керівників середньої ланки, здатних реалізувати поставлені цілі, і через них домагаються виконання роботи та вирішення завдань компанії найкращим чином. Якщо керівник формує КК, то менеджер є чимось на зразок зразка моралі та етики для співробітників компанії. Саме менеджер формує необхідні умови і спонукальні мотиви, що змушують співробітників приймати ті цінності й відносини, які відповідають цілям організації і одночасно задовольняють їх потребам. Щоб дії керівництва сприяли формуванню та зміцненню КК, менеджер повинен бути послідовний у своїх діях. Будь-яка невідповідність між вчинком і його наслідками, створене з вини менеджера, підриває основи КК. Як тільки новий співробітник вступає в організацію, його менеджер пояснює йому, як має бути зроблена робота, як слід виконати поставлене завдання. По завершенні роботи менеджер може висловити або не висловити своє схвалення чи невдоволення. Якщо, наприклад, робота виконана чудово, але менеджер не висловив схвалення, то це означає, що працівник не знає, як оцінена праця. Якщо робота виконана недостатньо добре і менеджер не висловив невдоволення, працівник знову не отримує уявлення про те, як робота повинна бути виконана, тобто що ж є визнаною в компанії цінністю і нормою. І тільки лише в тому випадку, якщо менеджер прореагував відповідним чином на виконану роботу, працівник отримує уявлення про те, що прийнято в даній компанії і вважається нормою її КК. Отже, КК передається через відповідну реакцію менеджера на дію працівника. У міру зростання числа засвоєних моделей «вчинок-наслідок» у нового члена організації виникає уявлення про повний спектр прийнятих в організації норм, і КК, у свою чергу, формує у індивіда потрібне сприйняття дійсності шляхом створення нових норм, цінностей, уявлень.

3. Культура адаптації і її основні стадії.

Наскільки ефективні б не були процеси підбору персоналу, нові працівники не можуть відразу ознайомитись з організаційною культурою і вести себе відповідно з нею. Саме тому робляться зусилля, щоб допомогти новим працівникам адаптуватись до організаційної культури. Цей адаптаційний процес називається соціалізацією або акультурацією, коли мова йде про засвоєння нових культурних цінностей. Потреба в знаннях про КК загострюється в ситуаціях, що викликають подив новачка – неясних, двозначних або неординарних, а також у штучно створених, в яких використовуються знання про КК. У компаніях зазвичай проводяться програми орієнтації та тренінги на виїзді. Але всі вони мають один недолік: організатори тренінгів представляють офіційну точку зору на КК, швидше за бажані, а не дійсні корпоративні цінності, офіційно визнані, а не реально діючі методи і процеси. Більше корисної і цінної для новачків завжди є інформація з розряду «не для друку». Чим реальніше контекст, в якому передається і засвоюється культурний корпоративний матеріал, тим більше мотивовано буде сприймати його новачок і тим більш значущою для нього виявиться отримана інформація. Процес вступу нових працівників в організацію – сама критична стадія соціалізації. Саме на цій стадії організація «підганяє» працівника під категорію зразкового співробітника. Ті новачки, яким не вдається засвоїти основні норми поведінки, ризикують стати нонконформістами, і згодом їх чекає звільнення. Коли в організацію приходять нові працівники, вони в якості плати за членство приносять у жертву якусь частину особистої свободи і відмовляються в міру необхідності від частини своїх уявлень, цінностей, якщо такі не відповідають тим, які прийняті в компанію. Завдання, що стоїть перед іншими членами організації, полягає в тому, щоб навчити новачків тому, що від них чекають, що тут прийнято, що визнано правильним. У різних організаціях можуть бути різні уявлення про пріоритети, наприклад, таких: - Що вважається хорошою роботою; - Наскільки допускається фамільярність у виробничих відносинах; - Чи прийнято проявляти повагу і пошану до вищестоящих співробітників; - Як слід виглядати і одягатись на роботі; - Наскільки важливо вчасно починати і закінчувати робочий день; - Що є нормою у ставленні до роботи, профспілкової діяльності, колегам, клієнтам; - Наскільки активно прийнято спілкуватись із

співробітниками у позаробочий час. Новому працівнику, щоб стати повноправним членом організації, недостатньо бути хорошим професіоналом – він повинен опанувати всіма прийнятими нормами і правилами. При цьому, як вважають деякі дослідники в області КК, окремо взятому індивіду не обов'язково щиро вірити і по-справжньому приймати корпоративні цінності – потрібно просто поводитись відповідно до них. Теоретичне знання механізмів формування КК дозволяє на практиці використовувати найбільш прийнятні з них для свого підприємства і виробляти нові способи її створення, пов'язані зі специфікою функціонування компанії. Використання всіх перерахованих вище методів формування в кожному новому випадку буде носити індивідуальний характер.

12.3. Сучасні моделі корпоративної культури

Гуманізація праці та підвищення уваги до розвитку людського та соціального капіталу обумовлює на сучасному етапі актуальність дослідження питань корпоративної культури підприємств. Сьогодні визнається, що культура є головною рисою найуспішніших компаній, їх найважливішою конкурентною перевагою, найбільш могутнім чинником, який вони виділяють як ключову складову свого успіху. Культура підприємства відбивається у цінностях, що зумовлюють професійну поведінку його членів та обумовлюють його індивідуальність. Серед основних джерел корпоративної культури, можна виділити наступні: зовнішнє середовище, суспільні цінності та внутрішнє середовище підприємства як організації. Під чинниками зовнішнього середовища в даному випадку розуміють чинники, неконтрольовані організацією, такі як природні умови або історичні події, що вплинули на розвиток суспільства. Наприклад, революція в Росії в 1917 р. на тривалий період часу визначила організаційну культуру соціалістичних підприємств, укріпивши командно-адміністративний стиль керівництва. Суспільні цінності і національна культура країни також справляють вплив на корпоративну культуру компаній. До даної групи чинників можна віднести переважаючі в суспільстві переконання і цінності, такі як свобода особи, людинолюбство, пошану і довіру до властей, націленість дії і активну життєву позицію і так далі.

Наприклад, різне відношення до питань ефективного використання часу може вплинути на корпоративну культуру компаній: у різних країнах в різний час починається і закінчується робочий день, різний час відводиться на перерви, різна кількість неробочих днів і різна тривалість відпусток. Третє джерело корпоративної культури утворюють специфічні внутрішні чинники самого підприємства. Наприклад, розвиток технологічного середовища впливатиме на вимоги компанії до рівня кваліфікації персоналу, що, у свою чергу, може відбитися на її корпоративній культурі. Високотехнологічні компанії прийматимуть на роботу кваліфікованих фахівців, що сформували систему цінностей в процесі попередньої соціалізації. Така ситуація може привести до формування окремих елементів чужорідної субкультури, таких як групи з різною ідеологією і системою цінностей, що значно ускладнить розвиток єдиної сильної корпоративної культури. Це вплине і на структуру влади в організації: ті групи, які безпосередньо пов'язані з розвитком технологічного середовища, володітимуть більшою владою і, таким чином, сформують домінуючу коаліцію, цінності якої визначатимуть корпоративну культуру компанії в цілому. Також на вірування і цінності співробітників, як елементи корпоративної культури, впливають важливі події в історії організації, що можуть змінювати відношення до підприємства як власних співробітників, так й конкурентів та споживачів. До специфічних чинників корпоративної культури відноситься і галузь, в якій працює компанія. Фірми, що належать одній галузі, функціонують в одному конкурентному середовищі і схожому правовому просторі, задовольняють одні і ті ж потреби покупців, характеризуються схожими рисами культури. Не можна також виключати й вплив на корпоративну культуру окремих особистостей, наприклад, великий вплив на розвиток культури своїх фірм зробили Генрі Форд, Томас Ватсон та багато інших. Засновники підприємств, як правило, справляють вирішальний вплив на вихідне визначення та вирішення проблем адаптації колективу у зовнішньому середовищі та внутрішній інтеграції. Оскільки вони володіють оригінальною ідеєю, то мають й власне бачення того, яким чином впроваджувати цю ідею в життя. Лідери не просто володіють високим ступенем самовпевненості та рішучості, зазвичай для них характерним є достатньо розвинуті уявлення про природу світу, про ту

роль, яка відведена в ньому саме цьому підприємству, про природу людини та взаємовідносин, про управління часом та простором [1, с. 184]. Баланс формальних і неформальних відносин у трудовому колективі пов'язаний власне із менеджментом та вдосконаленням інституту лідерства, оскільки корпоративна культура багато в чому створюється за рахунок дій лідерів, вони ж розвивають та підсилюють її [2, с. 69]. Таким чином, на основі вищевикладеного можна зробити висновок про обумовленість корпоративної культури кожного конкретного підприємства багатьма як зовнішніми, так й внутрішніми чинниками, що вимагає врахування їх дії при формуванні та використанні її як могутнього засобу досягнення стратегічних цілей підприємства.

2. Види і типи корпоративної культури. Типи корпоративної культури: Корпоративна культура виникає у будь-якої структурованої групі людей. Причому вона стає тим могутнішою, чим довше існує ця структура. Зазвичай корпоративна культура виникає спонтанно, «знизу», і передається «з вуст у вуста», за допомогою особистого прикладу і усних повчань старожилів. Найбільший внесок вносять найбільш харизматичні особистості. Саме їхні звички і правила поведінки починають, нехай несвідомо, копіювати інші співробітники. Природно, якщо на чолі організації стоїть сильний харизматичний лідер, то основний вплив на формування корпоративної культури надасть саме він. І корпоративна культура почне працювати на свого творця. Однак без чіткого «наукового» управління цим процесом, без створення «якорів» корпоративного кодексу, без усвідомленого використання елементів корпоративної культури в рекламних та PR-матеріалах, основної мети не досягти, а саме – самопідтримки і саморозвитку організації. Деякі керівники розглядають свою корпоративну культуру як потужний стратегічний інструмент, що дозволяє орієнтувати всі підрозділи й окремих осіб на спільні цілі, мобілізувати ініціативу співробітників, забезпечувати лояльність і полегшувати спілкування. Специфічні культурні цінності організації можуть стосуватися наступних питань: - Призначення організації та її «обличчя» (вища якість, лідерство в своїй галузі, дух новаторства); - Старшинство і влада (повноваження, властиві посади або особі, повагу старшинства і влади); - Значення різних керівних посад і функцій (повноваження відділу кадрів,

важливість постів різних віце-президентів, ролі різних відділів); - Поводження з людьми (турбота про людей і їхні потреби, повага до індивідуальних прав, навчання і можливості підвищення кваліфікації, справедливість при оплаті, мотивація людей); - Роль жінок в управлінні та на інших посадах; - Критерії вибору на керівні і контролюючі посади; - Організація роботи і дисципліна; - Стиль керівництва та управління (авторитарний, консультативний чи стиль співробітництва, використання комітетів і цільових груп); - Процеси прийняття рішень (хто приймає рішення, з ким проводяться консультації) і т.д. Види корпоративних культур: «Культура влади» – в даній культурі організації особливу роль грає лідер, його особисті якості та здібності. В якості джерела влади помітне місце належить ресурсів, що знаходяться в розпорядженні того чи іншого керівника. Організації з такого роду культурою, як правило, мають жорстку ієрархічну структуру. Набір персоналу і просування щаблями ієрархічної градації здійснюються досить часто за критеріями особистої відданості. Приклад культур влади часто можна виявити в маленьких підприємницьких організаціях, в компаніях, що займаються власністю, торгівлею, фінансами. Таку структуру найкраще представити у вигляді павутини. Вона залежить від центрального джерела влади, влада виходить з центру, а поширюється у вигляді центральних хвиль. Контроль здійснюється централізовано через відібраних для цієї цілі осіб, з урахуванням деяких правил і прийомів, і невеликої частки бюрократизму. Проблеми вирішуються, по більшій частині, на основі балансу впливів, а не на процедурній або частково логічній основі. Організації з таким типом культури можуть швидко реагувати на події, але сильно залежать від прийняття рішень людьми з центру. Вони будуть прагнути залучити людей, які мають схильність до політики, орієнтованих на владу, що люблять ризикувати і таких, які невисоко цінують безпеку. Сила ресурсів є основою влади в цій культурі, з деякими елементами персональної влади в центрі. Розмір – це проблема для культур влади: важко поєднувати занадто багато видів діяльності і при цьому зберегти контроль. Такі організації досягають успіху в створенні організацій з більшим ступенем незалежності, зберігаючи при цьому контроль над фінансами. Щоб добре уживатися з культурою влади, службовець повинен бути зорієнтований на

владу (силу), цікавитися політикою, не боятися ризикувати в небезпечних ситуаціях. Він повинен бути впевнений в собі, а не в інших членів команди, зорієнтований на результат, бути достатньо "товстошкірим", щоб витримати жорстку конкуренцію. «Рольова культура» – характеризується суворим функціональним розподілом ролей та спеціалізацією ділянок. Цей тип організацій функціонує на основі системи правил, процедур і стандартів діяльності, дотримання яких має гарантувати її ефективність. Основним джерелом влади є не особисті якості, а положення, займане в ієрархічній структурі. Така організація здатна успішно працювати в стабільній навколишньому середовищу. Уособленням рольової культури є класична, суворо розпланована організація (більш відома як бюрократія), яку можна представити у вигляді храму. Цей тип організації характеризується суворими функціональними і спеціалізованими ділянками, такі як фінансовий відділ і торговий відділ (її колони), які координуються вузьким зв'язуючою ланкою управління зверху. Ступінь формалізації і стандартизації велика; діяльність функціональних областей та їх взаємодія регулюються за певними правилами та процедурами, що визначає поділ праці та влади, способи зв'язку та вирішення конфліктів між функціональними ділянками. У рольової культури основним джерелом сили є сила положення. Для виконання ролі вибираються окремі особи, до сили особистості ставляться з несхваленням, а сила фахівця цінується тільки в належному їй місці. Вплив регулюється правилами та процедурами. Ефективність цієї культури залежить від раціонального розподілу праці та відповідальності, а не від окремих особистостей. Цей тип організації, найімовірніше, буде успішно діяти в стабільному оточенні, зі стабільним ринком, передбачуваним і контрольованим, і де «життя» продукту тривала. І навпаки, рольова культура погано адаптується до змін, погано «усвідомлює» необхідність змін і повільно на них реагує. Рольова організація виявляється там, де стабільність виробництва важливіше гнучкості або де технічна компетентність і глибина спеціалізації важливіше впровадження нової продукції або вартості обслуговування. Окремому службовцю рольова культура дає захищеність і можливість стати компетентним фахівцем; старанність у певних межах заохочується за відповідною шкалою оплати і, можливо,

просуванням по службі всередині функціональної області. Але ця культура є руйнівною для честолюбних осіб, орієнтованих на владу і прагнуть керувати своєю роботою, для тих, кого більше цікавить результат, ніж методи. Такі особи будуть задоволені, тільки перебуваючи в групі старших менеджерів. Мабуть, рольова культура підійде менеджерам, які люблять безпеку і передбачуваність, які хочуть досягти мети, виконуючи роль, а не роблячи видатний особистий внесок, і для тих, яких цікавить можливість кваліфіковано застосовувати прийняту методологію, а не остаточний результат. «Культура завдання» – даний вид культури зорієнтований, в першу чергу, на вирішення завдань, на реалізацію проектів. Ефективність діяльності організацій з такою культурою багато в чому визначається високим професіоналізмом співробітників і кооперативним груповим ефектом. Великими владними повноваженнями в таких організаціях мають ті, хто в даний момент є експертом у провідній галузі діяльності і хто володіє максимальною кількістю інформації. Ця культура ефективна в тих випадках, коли ситуативні вимоги ринку є визначальними в діяльності організації. Ця культура зорієнтована на проект або роботу, її структуру найкраще представити у вигляді сітки, деякі нитки товщі і сильніше інших, причому влада і вплив розташовані в місцях перетину цієї сітки, у вузлах. Організація з «матричною структурою» є одним із прикладів культури завдання. Основна увага в цій культурі приділяється швидкому завершенню роботи. Організація з такою культурою намагається поєднати відповідні ресурси та відповідних співробітників на потрібному рівні і дати їм можливість добре завершити роботу. Культура завдання залежить від здатності колективу підвищити ефективність роботи і об'єднати особисті цілі співробітника з цілями організації. Це культура команди, де результат команди важливіше індивідуальних цілей, положення і стильових відмінностей. Вплив базується більше на силі експерта, фахівця, а не на силі або становищі особистості. Вплив тут поширюється ширше, ніж в інших типах корпоративних культур. Культура завдання добре адаптується. Групи, проектні бригади або спеціальні комісії створюються для певних цілей і можуть бути переформовані, розпущені або залишені. Організація може швидко реагувати, тому що кожна група в ідеалі містить всі необхідні елементи, які дозволяють приймати

рішення. Окремі особистості знаходять, що для цієї культури характерні високий ступінь автономії, оцінка роботи за результатами і легкі робочі стосунки всередині групи, причому обопільна повага ґрунтується на здібностях, а не на віці чи положенні. Тому культура завдання підходить там, де життя продукту швидкоплинна, і де важлива швидкість реакції. Цим переваг протистоять труднощі управління великою рухомий організацією, труднощі, пов'язані зі створенням раціональної структури, труднощі досягнення професіоналізму. Управління в цих організаціях є скрутним. Основний контроль залишається за вищим керівництвом, яке розподіляє проекти, людей і ресурси, і зберігає незначний щоденний контроль над роботою без порушень норм культури. Це добре працює в сприятливих умовах і коли ресурси доступні всім, хто їх потребує. Менеджер в такій культурі повинен бути гнучким і впевненим, маючи справу з нестійкою і, можливо, короткочасною роботою. Він або вона повинні бути готові оцінюватися за результатами і повинні відчувати себе на висоті, координуючи роботу колег, кожен з яких, можливо, більш компетентний, ніж менеджер, в окремих аспектах завдання. Кожен у групі може очікувати контролю над своєю діяльністю. Припускають, що цей тип культури віддає перевагу більшості середніх менеджерів. «Культура особистості» - організація з цим типом культури об'єднує людей не для вирішення якихось завдань, а для того, щоб вони могли домагатися власних цілей. Влада ґрунтується на близькості до ресурсів, професіоналізм і здатність домовлятися. Влада і контроль носять координуючий характер. Цей тип культури незвичайний. Він виявляється не скрізь, однак, багато окремі особи дотримуються деяких його принципів. У цій культурі особистість знаходиться в центрі, якщо є певна структура і організація, вона існує тільки для обслуговування та допомоги особам у цієї організації, для сприяння виконання власних інтересів без будь-якої мети. Цю культуру найкраще представити як бджолиний рій або «зоряну галактику». Очевидно, деякі організації можуть існувати з таким видом культури, тому що організації схильні мати якісь корпоративні цілі, що підносяться над особистими цілями учасників організації. Більше того, для цієї культури неможливий контроль або навіть ієрархія управління, за винятком обопільної згоди. Організація

підпорядковується особистості і зобов'язана своїм існуванням цієї особистості. Особистість може покинути цю організацію, але в організації рідко є сила «виселити» особистість. Вплив розподіляється порівну, а основа влади при необхідності – це зазвичай сила фахівця: людина робить те, що добре вміє робити, тому до нього прислухаються. Адвокатські контори, союз архітекторів і дрібні консультують фірми часто зорієнтовані на «особистість». Кооператив може прагнути до культури особистості в організаційній формі, але в міру розвитку він, у кращому випадку приходить до культури завдання, але набагато частіше до рольової культури чи культури влади. Ми живемо в століття все зростаючого тиску ззовні – тиск глобального соціально-економічного, політичного та економічного кризи, і зсередини – тиск духовної кризи. І те й інше робить вплив на життя організації. У тих з них, де життя увійшла в смугу криз, культура носить фрагментарний характер і значною мірою дискредитована, вона вже не може служити надійним зв'язком між людьми, яким необхідно думати і діяти разом. Опитування співробітників різних комерційних банків, торговельних і консалтингових фірм показав, що вище керівництво цих організацій бачить у корпоративному дусі джерело добробуту фірми. Крім іншого в організаціях можна виділити домінуючі культури і субкультури. Домінуюча культура виражає основні (центральні) цінності, які приймаються більшістю членів організації. Це макropідхід до культури, який виражає відмінну характеристику організації. Субкультури одержують розвиток у великих організаціях і відображають загальні проблеми, ситуації, з якими стикаються працівники, або досвід їх вирішення. Вони розвиваються географічно або по окремих підрозділах, вертикально чи горизонтально. Коли одне виробниче відділення якогось конгломерату має унікальну культуру, що відрізняється від інших відділень організації, то існує вертикальна субкультура. Коли специфічний відділ функціональних фахівців (такий, як бухгалтерський або торговий) має набір загальноприйнятих понять, то формується горизонтальна субкультура. Будь-яка група в організації може створити субкультуру, проте переважно субкультури визначаються департаментські (отдельческой) структурної схемою або географічним поділом. Вона буде включати основні цінності домінуючої культури плюс додаткові цінності,

властиві тільки членам цього відділу. Очевидно, що різні субкультури будуть впливати один на одного і на загальну корпоративну культуру в цілому, обумовлюючи її особливості. Сильна і слабка культура. Необхідно розрізняти сильну і слабку культуру. Сильна культура характеризується головними (стрижневими) цінностями організації, які інтенсивно підтримуються, чітко визначені й широко поширюються. Чим більше членів організації, які поділяють ці головні цінності, визнають ступінь їх важливості і віддані їм, тим сильніше культура. Молоді організації або організації, які характеризуються постійною ротацією думок (понять) серед своїх членів, мають слабку культуру. Члени таких організацій не мають достатнього спільного досвіду для формування загальноприйнятих цінностей. Однак не всі зрілі організації зі стабільним кадровим складом характеризуються сильною культурою: головні цінності організації повинні постійно підтримуватися.

3. Вплив корпоративної культури на ефективність функціонування організації

Яким чином корпоративна культура впливає на ефективність організації? Ефективність вимагає, щоб культура організації, її стратегія, оточення (зовнішнє середовище) і технологія (внутрішнє середовище) були приведені у відповідність. Стратегія організації, що спирається на вимоги ринку і більш підходяща при динамічному оточенні, передбачає культуру, що ґрунтується на індивідуальній ініціативі, ризику, високої інтеграції, нормальному сприйнятті конфліктів і широкому горизонтальному спілкуванні. Стратегія, що диктується перспективами розвитку виробництва продукції, фокусується на ефективності, кращій роботі при стабільному оточенні. Вона більш успішна, коли культура організації передбачає відповідальний контроль, мінімізує ризик і конфлікти. Таким чином, різні організації тяжіють до певних пріоритетів у корпоративній культурі. Культура може мати особливості залежно від роду діяльності, форми власності, займаного становища на ринку чи в суспільстві. Організації завжди будуть домагатися стабільності та ефективності діяльності, якщо культура організації адекватна застосовуваній технології. Регулярні формалізовані (рутинні) технологічні процеси забезпечують стабільність і ефективність організації, коли культура організації акцентує увагу на централізації в прийнятті рішень, і стримує (обмежує) індивідуальну ініціативу. Нерегулярні

(нерутінний) технології ефективні, коли вони заповнюються культурою організації, яка підтримує індивідуальну ініціативу, і послаблює контроль. Сильна культура визначає послідовність поведінки працівників. Працівники чітко знають, якому поведінки вони повинні слідувати. Передбачуваність, упорядкованість і послідовність діяльності в організації формуються за допомогою високої формалізації. Сильна культура досягає того ж результату без ведення будь-якої документації і розподілів. Більше того, сильна культура може бути більш ефективною, ніж будь-який формальний структурний контроль. Чим сильніше культура організації, тим менше менеджменту потрібно приділяти уваги розвитку формальних правил і положень для управління поведінкою працівника. Це все буде в підсвідомості працівника, що приймає культуру організації. І все ж, вплив культури на організаційну ефективність визначається, насамперед, її відповідністю загальної стратегії організації. Виділяється чотири основних підходи до вирішення проблеми несумісності стратегії і культури в організації: - Ігнорується культура, серйозним чином перешкоджає ефективному проведенню в життя обраної стратегії; - Система управління підлаштовується під існуючу в організації культуру; цей підхід будується на визнанні наявних бар'єрів, що створюються культурою для виконання бажаної стратегії, і виробленню альтернатив за «обходу» цих перешкод без внесення серйозних змін в саму стратегію. Так, при переході від механістичної до органічної схемою організації на багатьох виробничих підприємствах довгий час не вдається змінити організаційну культуру на складальних ділянках. У цьому випадку в рішенні проблеми може допомогти даний підхід; - Робляться спроби змінити культуру таким чином, щоб вона підходила для обраної стратегії. Це найбільш складний підхід, що займає багато часу і потребує значних ресурсів. Проте бувають такі ситуації, коли він може бути головним для досягнення довготривалого успіху фірми; - Змінюється стратегія з метою її підлаштування під існуючу культуру. У цілому можна виділити два шляхи впливу корпоративної культури на життя організації. Перший, як це було показано вище, – культура і поведінка взаємно впливають один на одного. Другий – культура впливає не стільки на те, що люди роблять, скільки на те, як вони це роблять. Існують різні підходи до

виділення набору змінних, за допомогою яких простежується вплив культури на організацію. Зазвичай ці змінні служать основою анкет і опитувальників, які використовуються для опису культури тієї чи іншої організації. Набір змінних, обраних керівництвом для аналізу організації, може бути пов'язаний безпосередньо з рівнем організаційної взаємодії: організація – зовнішнє середовище; група – група; індивід – організація. При цьому для кожного рівня (індивід, група, організація) можуть вимірюватися як ефективність їх функціонування з точки зору інтересів організації, так і задоволеність. Крім того, кожна із зазначених груп змінних може розглядатися в тимчасовому аспекті, тобто бути переважно орієнтованою на короткострокову або довгострокову перспективу. Модель Т. Пітерса - Р. Уотермана. Автори відомого бестселера «У пошуках успішного управління» виявили зв'язок між культурою і успіхом у роботі організації. Взявши за зразок успішні американські фірми, і описавши управлінську практику, вони «вивели» ряд вірувань і цінностей корпоративної культури, що призвели ці компанії до успіху. Віра в дії. Відповідно до цієї цінності, рішення приймаються навіть в умовах браку інформації. Відкладання рішень рівносильно їх неприйняттю. Зв'язок зі споживачем. Для успішно діючих компаній споживач представляє фокус у їх роботі, так як саме від нього надходить головна інформація для організації. Задоволеність споживача складає серцевину корпоративної культури таких фірм. Автономія і підприємливість. Компанії, що борються з недоліком нововведень і бюрократією, «діляться» на більш дрібні керовані частини і надають їм, а також окремим індивідам певну ступінь самостійності, необхідної для прояву творчості та ризику. Ця культурна норма підтримується через поширення в організації легенд та історій про своїх власних героїв. Продуктивність залежить від людини. Дана цінність проголошує людини найбільш важливим активом організації. При цьому ефективність організації вимірюється через задоволеність її членів. Віра в те, що ставлення до людей з повагою веде до успіху, лежить в основі культури подібних організацій. Знайте, чим керуєш. Відповідно до цієї глибоко вкоріненою культурною нормою успішних компаній вважається, що вони керуються не з-за закритих дверей кабінетів керівників, а через відвідання керівниками керованих ними об'єктів і

через безпосередні контакти з підлеглими на місцях їх роботи. Не займайся тим, чого не знаєш. Дане положення відноситься до розряду однією з важливих характеристик культури успішно діючих фірм. Ці фірми не визнають диверсифікації в бік від основного бізнесу. Прості структури і мало управлінців. Типовим для успішно діючих компаній є наявність невеликого числа рівнів управління і порівняно невеликого штату управлінських працівників, особливо у вищому ешелоні. Положення менеджера в таких компаніях визначається не кількістю його підлеглих, а його впливом на справи організації і, головне, на її результати. Відповідно до цієї культурної цінності, менеджери більше орієнтуються на рівень виконання підлеглими своєї роботи, а не на нарощування своїх штатів. Одночасна гнучкість і жорсткість в організації. Парадокс цього атрибуту корпоративної культури успішних компаній дозволяється наступним чином. Висока організованість у них досягається за рахунок того, що всі працівники розуміють і вірять в цінності компанії. Це їх жорстко пов'язує з компанією і інтегрує в неї. Гнучкість забезпечується за допомогою зведення до мінімуму «керівних» втручань та мінімізації числа регламентуючих правил і процедур. Заохочується новаторство і прагнення брати на себе ризик. У результаті жорстка структура поділюваних культурних цінностей робить можливою гнучку структуру адміністративного контролю. Модель Т. Парсонса. У загальному вигляді зв'язок між культурою і результатами діяльності організації представлена в моделі американського соціолога Т. Парсонса. Модель розроблена на основі специфікації певних функцій, які будь-яка соціальна система, в тому числі організація, повинна виконувати, щоб вижити і добитися успіху. Перші букви англійських назв цих функцій в аббревіатурі дали назву моделі - AGIL: adaptation (адаптація); goalseeking (досягнення цілей); integration (інтеграція) і legacy (легітимність). Суть моделі полягає в тому, що для свого виживання і процвітання будь-яка організація повинна бути здатною адаптуватися до постійно мінливих умов зовнішнього середовища, домагатися виконання поставлених нею цілей, інтегрувати свої частини в єдине ціле, і, нарешті, бути визнаною людьми та іншими організаціями. Дана модель виходить з того, що цінності корпоративної культури є найбільш важливими засобами або інструментами виконання

функцій цієї моделі. Якщо розділяються в організації вірування і цінності допомагають їй адаптуватися, досягти цілей, об'єднатися і довести свою корисність людям та іншим організаціям, то очевидно, що така культура буде впливати на організацію в напрямку успіху. Необхідність змін – неминуче явище в житті будь-якої компанії в умовах сучасного ринку. І від того, наскільки вони будуть оперативними і успішними, повністю залежить конкурентна перевага організації. Широкий же спектр інструментів, що дозволяють змінити корпоративну культуру, буде ефективно працювати лише в тому випадку, якщо замовник і провайдер цього процесу правильно ними скористаються. Замовниками процесу зміни корпоративної культури виступають керівники вищої ланки або акціонери. Від них вимагається чітке розуміння того, що мається на увазі в їхніх компаніях під корпоративною культурою, навіщо її треба міняти, і ясне уявлення кінцевої мети змін. Провайдерами даного процесу, як правило, є HR-менеджери. Саме від них залежить кінцевий результат перетворень, і ця робота зажадає від них наявності такої важливої якості як Російська практика консультаційної роботи з підприємствами організованими на пострадянському просторі, дозволяє виділити наступні важливі області, в яких використання методів дослідження та корекції корпоративної культури позначилося найбільш плідним чином на результатах діяльності підприємства. Зміцнення авторитету і влади перших осіб (наприклад, якщо перші особи були молодші від своїх підлеглих на 5-15 років); Подолання підозр щодо перших осіб та створення атмосфери взаємної довіри (якщо підлеглі підозрювали, що бізнес був організований на федеральні гроші чи на гроші багатих батьків, у той час як насправді він був організований на особистих заощадження, зароблених чесною працею або на взятий в банку під відсотки кредит); Комплексна організаційна діагностика з метою виявлення слабких місць в організації діяльності (менеджменту необхідна об'єктивна незалежна комплексна оцінка якості своєї організаційної роботи); Подолання внутрішніх конфліктів між професійними і ієрархічними групами в організації, особливо при впровадженні нових технологій і методів роботи, або реорганізації існуючих (тертя між ІТ та виробничниками, між «людьми відсотка» і «людьми окладу», між менеджментом і рядовими співробітниками і

ін); Діагностика різного ставлення до бізнесу і способу його ведення представниками різних національних культур (наприклад, росіянами, білорусами і литовцями); Діагностика відмінностей у веденні бізнесу великими організаціями і невеликими організаціями (більше 2000 осіб і 30 осіб відповідно) при їх взаємодії один з одним і вибудовуванні партнерських відносин; Виявлення внутрішніх конкурентів і розколу в організації (спроби одних засновників отримати більшу владу й участь у бізнесі на шкоду іншим, відколоти більшу частину організації на себе, спроби найманої особи відвести бізнес організації на себе або на третіх осіб тощо); Реструктуризація організації в саморозвивається і самонавчальну організацію (ринок поділений, спостерігається жорстка конкуренція, залучення додаткових зовнішніх ресурсів утруднене); Усвідомлення чинників, що заважають зростанню і розвитку менеджерів в організації на всіх рівнях – як окремим особам, так і управлінським командам. Часто, усвідомлення необхідності роботи по корпоративній культурі приходить до керівництва після тривалих і регулярних спроб збільшити масштаби діяльності організації і кількість працюючих у ній людей. У процесі роботи з корпоративною культурою відбувається нейтралізація чинників, що заважають і актуалізація факторів, які сприяють зростанню і розвитку; Подолання криз у відносинах між менеджерами і криз особистого розвитку (наприклад, бажання власників змінити розподіл частки участі кожного в бізнесі, необхідність особистого самовизначення)

ТЕМА 13. ГРУПОВА ПОВЕДІНКА ТА ЛІДЕРСТВО В КОРПОРАЦІЇ

План заняття

1. Поняття і види груп
2. Динаміка групи
3. Характеристика груп.
4. Групові фактори ефективності трудової діяльності.
5. Поняття про лідерство.
6. Теорії лідерства.
7. Лідер і керівник.

Контрольні питання

1. Назвіть фактори, що впливають на формування особистості керівника.
2. Що впливає стиль керівництва.?
3. Проведіть порівняльний аналіз деяких прийомів керівництва, особливостей стосунків.
4. Складіть перелік якостей і рис керівника, що досягає успіху.

Рекомендована література

- 1. Дафт Р. Л. Уроки лідерства. М., 2006. С. 20.
- 2. Соціологічний енциклопедичний словник / редактор-координатор - академік РАН Г. В. Осипов. М., 2010. С. 160.
- 3. Великий енциклопедичний словник. М. ; СПб., 2011. С. 643.
- 4. Див. : Соціологічний енциклопедичний словник. С. 159.
- 5. Парадигма - вихідна концептуальна схема, модель постановки проблем і їх вирішення, панівна протягом певного історичного періоду в науковому співтоваристві. Зміна парадигми являє собою наукову революцію.
- 6. Великий тлумачний соціологічний словник (Collins). Том 1 (А-О). М., 2009. С. 372-373.
- 7. Організаційна поведінка / під ред. Г. Р. Латфуллін, О. Н. Громової. СПб., 2014. С. 215-216.

•

13.1. Поняття про лідерство. Теорії лідерства.

Соціально-психологічна структура групи завершується висуненням лідера.

Лідерство – це соціально-психологічний процес в колективі чи групі, побудований на впливі особистого авторитету людини на поведінку їх членів .

Лідерство – стосунки домінування і підпорядкування, впливу і прямування в системі міжособистісних стосунків у групі.

Лідерство (англ. leader — провідник, ведучий, керівник) виявляється у вмінні пробудити у співробітників мрію, до якої вони прагнуть наблизитися, «вдихнути» в них необхідну для цього енергію.

В основі даного процесу лежить здатність лідерів притягувати до себе людей, несвідомо викликати почуття захоплення і любові.

Невід’ємною властивістю лідера є наявність наслідувача.

Лідерство – це питання сили впливу, що залежить від співвідношення особистих якостей лідера з якостями тих, на кого він хоче вплинути.

Теорії лідерства:

1. Одним із механізмів, що пояснює виникнення лідерства у груповому процесі, є **теорія "соціального обміну"** Дж.Хоманса. Згідно теорії, соціальні відносини – це постійний процес обміну, в якому залучені не лише матеріальні цінності, речі, а й емоції, почуття. У процесах обміну людина схильна вести розрахунки, основною метою яких є своєрідне "очікування винагороди". Це очікування як мотив поведінки здатне видозмінюватися від ситуації, але не зникає, залишаючись завжди домінуючою орієнтацією людини.

Виникнення лідерства – це результат своєрідного психологічного обміну цінностями між учасниками взаємодії. Цінності представлені в вигляді значущих особистісних якостей, вмінь, знань, досвіду і реалізуються у міжособистісних взаємодіях з користю як для окремих індивідів, так і для групи в цілому. Тут основна складова обміну – ключові компоненти статусу, репрезентовані авторитетом і визнанням. Ці компоненти поряд із соціальним схваленням, грішми, повагою розглядаються як основні винагороди і цінності в

сучасному суспільстві. Оцінка внеску індивіда відбувається не лише на діадному рівні взаємодії, але й охоплює загально-груповий рівень. Чим значуща цінність внеску індивіда в загальні результати, тим вищий його груповий статус (визнання лідерства), який виступає як своєрідна винагорода зі сторони групи.

2. Теорія людських ролей (Р.Бейлс) розглядає ролі "професіонала" лідера, орієнтованого на вирішення ділових проблем, і "соціально-емоційного фахівця", який вирішує проблеми людських стосунків.

3. Харизматична концепція – лідерство послане окремими видатними особами як деяка благодать ("харизма"). Приклади таких лідерств як – Наполеон, Лінкольт, Уїнстон Черчель. Харизма – це наділення особистості властивостями, що викликають поклоніння перед нею і беззаперечну віру в її можливості. Ось деякі характеристики харизматичних особистостей: показна зовнішність, добрі риторичні здібності, незалежність характеру, гідна і впевнена манера триматися. У реальному житті харизматичність лідера викликає добровільне визнання його винятковості, що зумовлює безперечне підкорення, наслідування його дій і поведінки в цілому.

4. Прибічники інтерактивної теорії вважають, що лідером може стати будь-яка людина, яка займає відповідне місце в системі міжособистісних стосунків. Питання про те, хто конкретно візьме на себе лідерство, має вирішуватися з урахуванням індивідуальних особливостей кандидата в лідери, особистісних характеристик інших членів групи, наявної ситуації і виконуваного завдання.

5. Синтетична (або комплексна) теорія розглядає лідерство як процес організації міжособистісних стосунків у групі, а лідер як суб'єкт управління цим процесом, причому сам феномен лідерства розглядається в контексті спільної групової діяльності.

6. Ситуативна теорія. Цей підхід є загальновизнаним. Він визначає лідерство як продукт ситуації. Вимогли ситуації диктують вибір адекватних засобів і прийомів поведінки, відповідної комбінації особистісних рис, здатних максимально враховувати можливі зміни у її розвитку.

Психоаналітики виділили десять типів лідерства:

- "Соверен".

- “Вожак”.
- “Тиран”.
- “Організатор”.
- “Спокусник”.
- “Герой”.
- “Дурний приклад”.
- “Кумир”.
- “Вигнанець”.
- “Козел відпущення”.

13.2 Лідер і керівник

Загальне лідерство в групі складається із таких компонентів – емоційного, ділового і інформаційного.

Лідер може бути керівником групи, а може ним і не бути.

Виділяють такі розбіжності між лідером і керівником:

- керівник звичайно призначається офіційно, а лідер висувається стихійно;
- керівникові надаються законом певні права й обов’язки, а лідер може їх не мати;
- керівник наділений певною системою офіційно встановлених санкцій, використовуючи які він може впливати на підлеглих, а лідеру ці санкції не надані;
- керівник представляє свою групу в зовнішній сфері стосунків, а лідер у сфері своєї активності обмежений в основному внутрішньо-груповими стосунками;
- керівник, на відміну від лідера, несе відповідальність перед законом за стан справ у групі;
- висунення лідера в більшій мірі залежить від настрою групи, в той час як керівництво – явище стабільне;
- сфері дій лідера – в основному мала група; поле діяльності керівника ширше, оскільки він представляє трудовий колектив в більш широкій соціальній системі.

У західній науці виокремлюють такі відмінні ознаки лідерів і керівників:

- керівник — високоосвічений спеціаліст з великим досвідом, постійно підвищує свій професійний і науковий рівень, а лідер здебільшого не намагається зберегти систему, меншою мірою, ніж керівник, спирається на загальноприйняті управлінські методи, може нехтувати правилами управлінської ієрархії;
- керівники добре розуміють особливості системи з її правилами і процедурами, які вони розробляють у будь-якій формі (формальній і неформальній) і забезпечують їх застосування в стандартній системі. Лідер вважає, що простота — головний принцип успіху. Якщо лідер навчає співробітників простих способів удосконалення своєї діяльності, то керівник — складних процедур і методів;
- керівники є прихильниками кількісних, а не якісних показників, їхня увага сконцентрована переважно на короткочасних досягненнях. Лідери часто не передбачувані, винахідливі;
- керівник шукає сумлінних виконавців, а лідер — одностунців;
- керівники не вибачають помилок ні собі, ні іншим, а лідери переважно визнають свої помилки і не бояться відкрито вживати необхідних заходів для їх виправлення;
- керівники вважають, що підлеглі навіть з високою компетенцією неспроможні виконувати роботу без контролю і вказівок зверху. В основі роботи лідера — принцип рівності;
- керівники намагаються створити собі позитивний імідж, хоча це не можливо через конфліктну природу відносин між керівником і підлеглими. Лідери цінують повагу колег, наділені репутацією людини з високою етикою, з повагою ставляться до працівників, захищають їх інтереси. Працівники вдячні лідерам і всіляко їх підтримують.

Типи лідерів (Л.І.Уманський):

- лідер-організатор;
- лідер-ініціатор;
- лідер-умілець;
- лідер-емоційного притягання.

Особистісні риси лідера:

- впевненість у собі;
- енергійність;
- творчий підхід до справ;
- здатність розуміти і впливати на людей;
- управлінські здібності;
- чесність;
- емоційна стійкість.

Виходячи із функціональних і психологічних відмінностей між керівником і лідером, у групі можуть виникнути такі ситуації, які накладають такий відбиток на гармонізацію життя і діяльності групи.

Лідер і керівник – різні особи, які не знаходять спільних точок взаємодії (не в одному "запрягу"). Ця ситуація не сприятиме успішній діяльності групи і гармонізації міжособистісних стосунків.

Лідер і керівник – різні особи, які на основі самоповаги і компромісів знаходять точки взаємодії. Така група може працювати успішно, і в ній пануватиме певний "дух" змагання і суперництва. Якщо група виконуватиме роль третьої сили, тобто буфера між лідером і керівником, то висловлюючись фігурально, "цей корабель не затоне, а плистиме вперед".

Лідер і керівник – одна і та сама особа. В цьому випадку група працюватиме як єдина команда, віддана своєму капітанові, тобто найефективніше з погляду діяльності і найбільш гармонійно з погляду людських стосунків.

Керівнику, як і лідеру, необхідно знати і зможти реалізувати наступне:

- Формувати систему необхідно під конкретний задум (мету), наявний у лідера.
- Важливим елементом системи є апарат управління і регулювання потоків інформації.
- Кожен із елементів системи (відділів організації) представлений людьми, і вся різноманітність відносин в системі визначається взаємодією окремих людей.

- Всі люди різні, і ні одна людина не краща іншої. Питання полягає в тому, наскільки ефективно людині вдається використати свій потенціал, а лідеру – створити оптимальні умови для реалізації задатків неповторної своєрідності рис кожної людини.

- Для людини легше підібрати відповідне місце в системі, ніж намагатися змінити його особистісні особливості шляхом тиску і насилля.

- Коли відповідне місце в системі для людини знайдене, слід регулювати взаємовідносини як по горизонталі (між співробітниками), так і по вертикалі (керівник – підлеглий). До цих пір не відкритий спосіб управління, який не можна було би назвати або “кнутом” або “пряником”, тобто система заохочення і покарання – єдина система регулювання в руках лідера.

Формування особистості керівника

Проявом типу керівника (“надводна частина айсберга”) є його поведінка в цій соціальній ролі як по вертикалі (начальники, підлеглі), так і по горизонталі).

Поведінка керівника є похідною суспільної скерованості особистості (як я повинен виглядати перед іншими) та “потаємного “Я”, тобто орієнтації на себе (потреби, мрії, плани, приховані цілі, психологічні установки, комплекси тощо).

Отже, три чинники – суспільна скерованість особистості, “потаємне “Я” і, як наслідок, стереотипи поведінки – і складають триєдиний цілісний моноліт, який називають типом керівника.

Тип керівника формується під впливом таких основних чинників:

- політичної системи суспільства (тоталітарне, демократичне і т.д.);
- виробничих відносин, які залежать від способу господарювання;
- загальнолюдських цінностей (не вбий, не вкради і т.д.);
- цінностей певного суспільства, які становлять мораль. Сюди можна віднести релігію, традиції, “неписані закони” тощо;

- психофізіологічної природи людини, яка зумовлена самим способом існування індивіда як частки природної системи (проявляється в основному в потребах);

- національним менталітетом. Означає розум, інтелект, склад розуму, умонастрій. Під національним менталітетом розумітимемо національний спосіб думання (склад мислення), тобто певний кут зору, під яким та чи інша нація

розглядає й оцінює ті чи інші явища дійсності. Цей “кут зору” зумовлений, у свою чергу, багатьма чинниками: традиціями, культурою, мовою, географічним розташуванням, способом праці (землеробство, рибальство, скотарство, мисливство, торгівля) та ін. Останні соціологічні дослідження свідчать, що ознака регіону є важливим компонентом у формуванні національного менталітету.

Якості і риси керівника, що досягає успіху

Поділимо їх на психологічні, інтелектуальні, професійні і соціальні.

Психологічні – прагнення до лідерства, здатність керівництва; сильні вольові якості; готовність до розумного ризику; прагнення до успіху, честолобство; здатність до домінування в екстремальних умовах; комбінаторно-прогностичний тип мислення (варіантність, темп, гнучкість, інтуїтивність, логічність, прогностичність); стійкість проти стресу; швидка пристосованість до нових умов.

Інтелектуальні – прагнення до постійного самовдосконалення; схильність до сприйняття нових ідей і досягнень, здатність відрізнити їх від ілюзорних; широта мислення; мистецтво швидко опрацьовувати інформацію і приймати рішення; здатність до самоаналізу; вміння розуміти, приймати і використовувати корисну думку, протилежну власній; психологічна освіта.

Професійні - вміння ефективно використовувати досягнення прогресу; глибоке знання особливостей функціонування ринкової економіки; здатність віднаходити резерви людського чинника на підприємстві; вміння заохочувати персонал до роботи і справедливо критикувати; мистецтво приймати нестандартні рішення; вміння ефективно розподіляти завдання і виділяти час; діловитість. Постійний вияв ініціативи.

Соціальні – вміння враховувати наслідки рішень; схильність керуватися принципами соціальної справедливості; мистецтво попереджати і розв’язувати конфлікти; вміння підтримувати стосунки з людьми; тактовність і ввічливість, переважання демократичності в стосунках з людьми; вміння брати на себе відповідальність; виконання правил організації; вміння заохочувати персонал до відвертості.

13.3. Типологія стилів керівництва

Роль керівника в організації є багатоплановою. Він наділений правом вирішувати, впливати на підлеглих, що передбачає певний тип стосунків з іншими людьми. Особистісний авторитет керівника і офіційні повноваження є підґрунтям, на якому формується його реальний вплив на діяльність організації, зокрема й управлінську систему загалом.

Керівництво – це процес використання влади задля досягнення впливу на людей.

Влада – це можливість впливати на поведінку інших людей. Керівник повинен мати владу не лише неформальну, але обов'язково має формальну владу: підлеглі залежать від нього в питаннях зарплати, видачі завдань, просуванні по службі, задоволення соціальних потреб, видачі матеріальної допомоги.

Вплив – це будь-яка поведінка одного індивіда, яка вносить зміни у поведінку (стосунки, відчуття тощо) іншого індивіда.

Стиль керівництва — система принципів, норм, методів і прийомів впливу на підлеглих з метою ефективного здійснення управлінської діяльності та досягнення поставлених цілей.

У наукових дослідженнях зафіксовано певні зв'язки між стилем, типом керівника, ефективністю діяльності організації та її культурою управління. Загалом вони зводяться до таких положень:

- стиль відображає усталені способи діяльності певного типу керівника; тісно пов'язаний з психологічними особливостями його мислення, прийняття рішень, спілкування тощо;
- стиль не є вродженою якістю, а формується в процесі діяльності і змінюється, його можна коригувати та розвивати. Стилів керівництва можна також навчати;
- опис та класифікація стилів певною мірою відтворюють змістові характеристики (параметри) управлінської діяльності (специфіка поставлених завдань, взаємини з підлеглими тощо);
- стиль керівництва зумовлений культурними цінностями, традиціями організації;

- чинники зовнішнього середовища (соціально-економічні, політичні, соціально-психологічні тощо) впливають на формування стилю керівництва.

У теорії і практиці управлінської діяльності виокремлюють різні типи стилів керівництва за ознакою переважання одноосібних чи групових способів впливу на персонал та організацію виробничого процесу.

Традиційна концепція стилю керівництва. Склалася вона ще в 30-ті роки й була найпопулярнішою до середини 70-х років ХХ ст. Ця концепція спиралася на прості та очевидні елементи управління, завдяки чому описувала справді значущі стильові характеристики. Головними у структурі стилю керівництва вважала такі елементи:

- спосіб прийняття рішення;
- спосіб розподілу функцій у розв'язанні завдань;
- форми контролю;
- оцінювання виконання рішень;
- розподіл відповідальності.

За цими показниками у межах традиційної концепції управління виокремлювали авторитарний, демократичний, ліберальний стилі керівництва.

Авторитарний стиль. Він передбачає ухвалення всіх рішень керівником, чітку окресленість «меж компетентності», тобто жорстку визначеність рангів керівників, які мають право приймати рішення з певних питань, пов'язаних з діяльністю організації. Структура керівництва є гранично жорсткою, вертикально-ієрархічною. Це означає, що ухвалені на верхніх рівнях ієрархії рішення надходять униз як директиви (саме тому цей стиль називають директивним), які не підлягають обговоренню — їх потрібно чітко виконувати. Усі керівники та підрозділи нижчих рівнів ознайомлені тільки із своїм функціональним завданням, не завжди уявляють загальні цілі та сенс завдань. Контроль та оцінювання якості діяльності підрозділу також є прерогативою вищого керівництва. Формально відповідальність покладена на управлінську ланку, яка приймає рішення й контролює виробничий процес, але реально в організаціях з авторитарним стилем управління при невдачах завжди виникає феномен «перекладання» відповідальності на нижчі рівні, тобто на виконавців. Керівникам із таким стилем управління властиві завищена самооцінка,

самовпевненість, агресивність, тотальний контроль за роботою підлеглих, схильність до стереотипів, безкомпромісне сприймання підлеглих та їх дій. Здебільшого це є наслідком догматичного мислення, за якого тільки одна відповідь правильна (переважно це думка керівника), а всі інші — помилкові.

Авторитарне керівництво має такі форми:

- патріархальне. Воно породжене уявленнями про колектив як велику родину, де всі повинні виконувати розпорядження керівника, який вважає підлеглих нездатними приймати рішення, а тому мусить піклуватися про них;
- автократичне. Більш притаманне певним інституціям, аніж окремим людям. За таких обставин апарат здійснює керівництво через підлеглі інстанції, які виконують рішення автократа;
- бюрократичне. В основі його — надмірне ставлення до значущості й ролі чиновництва, погляд на людину як носія регламентованих функцій;
- харизматичне. Суть його у визнанні видатних, неповторних якостей лідера. Такий керівник може зажадати будь-чого від підлеглих, не турбуючись про них.

Отже, авторитарний стиль керівництва породжує нещирість, недовіру, напруженість у стосунках. Підлеглі змушені маскуватися і пристосовуватися, поводитись так, як бажає керівник.

Демократичний стиль. Ґрунтується він на колегіальному прийнятті рішень керівниками (за особливо складних умов до розв'язання проблем можуть бути залучені й професіонали, але співробітників до прийняття рішень переважно не залучають), широкій поінформованості управлінського апарату про розв'язувану проблему, цілі організації, а також поінформованістю усіх співробітників про виконання накреслених завдань і цілей.

Участь управлінців усіх ланок у процесі прийняття рішень сприяє тому, що кожний з них добровільно перебирає на себе відповідальність за свою роботу і усвідомлює її значущість у досягненні загальної мети. Функції контролю та оцінювання розподіляються між рівнями влади, дедалі більше переходячи від верхніх рівнів до нижчих. Співробітники за демократичного стилю керівництва є не просто виконавцями чужих рішень, а сприймають цілі організації як власні цінності та інтереси. Керівники нижчої ланки, як правило,

репрезентують і обстоюють інтереси співробітників перед вищим керівництвом, що породжує зустрічний потік інформації від співробітників до керівництва. Цей стиль активізує ініціативність співробітників, є передумовою нестандартних рішень, сприяє поліпшенню морально-психологічного клімату та загальної задоволеності співробітників організацією. За таких умов співробітники мають змогу навчатися один у одного по горизонталі, коли кожний є джерелом інформації, а керівник-демократ враховує індивідуально-психологічні властивості, потреби, інтереси підлеглих, обирає адекватно ситуації засоби впливу на них.

Ліберальний стиль. Його характеризують невисока активність, небажання і нездатність керівника приймати будь-які рішення, намагання уникнути будь-яких інновацій, перекладання виробничих функцій та відповідальності на інших керівників і підрозділи. Підрозділи й організація за такого керівництва неухильно втрачають свою мобільність, співробітники — мотивацію, ініціативу та інтерес до справ організації. Активні, творчо зорієнтовані співробітники починають використовувати робоче місце та час для діяльності, не пов'язаної з організацією. Чим сильнішою є залежність підрозділів або організації від вищих владних структур, тим частіше формується ліберальний стиль керівництва. Його ще називають непослідовним стилем, адже він дезорієнтує діяльність і спілкування з підлеглими. Керівник часто діє залежно від свого емоційного стану, що призводить до застосування певного стилю керівництва або поєднання кількох стилів. Загалом, стиль керівництва формується під впливом суб'єктивних (характерологічні якості керівника, загальна культура індивіда, рівень вимог, особливості самооцінки та ін.) та об'єктивних (стиль керівництва адміністрації, характер відносин між керівниками, наявність упорядкованих місць для роботи тощо) чинників.

Американські дослідники Р. Блейк і Дж. Моутон запропонували модель управлінської сітки, побудовану на аналізі різних комбінацій ступеня уваги до виробництва і до людей. Використання цієї моделі дає змогу описати такі стилі керівництва:

- **Невтручання.** Йому властивий низький рівень турботи про виробництво і людей. Керівник, що сповідує такий стиль, не керує, а сам багато

працює, докладає мінімальних зусиль для того, щоб зберегти своє місце в організації. Цей стиль характеризують як «зубожіння» керівництва. При цьому докладання мінімальних зусиль для виконання роботи відповідає цілям збереження належності до організації.

- Стиль керівництва «сільським клубом». Характеризує його високий рівень турботи про людей і низький —про виробництво, прагнення до встановлення дружніх стосунків, зручного режиму роботи тощо. Досягнення конкретних результатів керівника цікавить значно менше.

- Стиль «керівництво завданнями». В основі цього стилю максимальна турбота керівника про виробництво поєднана з мінімальною турботою про людей, тому його ще називають «режимом підпорядкування керівникові». Керівник дбає здебільшого про максимізацію виробничих показників шляхом реалізації наданих повноважень і встановлення контролю за діяльністю підлеглих, диктуючи їм свою волю. За таких умов ефективність діяльності організації від підлеглих майже не залежить.

- Стиль «золотої середини». Керівник, який сповідує його, прагне поєднати орієнтацію як на завдання, так і на підлеглих та їхні інтереси.

- Командний стиль. Його характеризують прагнення керівника поєднати в своїй діяльності інтерес до успіху виробництва й увагу до потреб людей. Такий стиль, на думку авторів моделі, є найефективнішим. Керівники намагаються створити згуртовані виробничі осередки, досягають високих результатів праці й високого ступеня задоволеності нею співробітниками. Цей стиль керівництва створює зорієнтований на досягнення мети колективний підхід, особливостями якого є прагнення оптимальних результатів діяльності організації за активної участі працівників, вияв ініціативи, колективне розв'язання конфліктів усіма зацікавленими сторонами тощо. При цьому досягнення цілей організації забезпечується зусиллями відданих спільній справі працівників, створюється система участі всіх членів організації у виробленні мети діяльності організації, що забезпечує атмосферу поваги, довіри та відповідальності.

Залежність успіху від стилю керівництва

На основі дослідження виявлено, що:

- успішність (ефективність) роботи керівника пов'язана із стилем його управлінської діяльності;
- виявом стилю діяльності керівника є основні управлінські уміння;
- представники різних стилів розрізняються за співвідношеннями управлінських умінь.

Отже, за Б.Б.Коссовим, стиль управління визначається, в основному, співвідношенням управлінських умінь і особливістю адаптації до посади керівника.

Зазначимо, що характерними особливостями стилю управлінської діяльності, які сприяють досягненню успіху, є такі:

- оптимальний розподіл сил і часу на організацію діяльності колективу;
- віддання переваги повним способом вирішення проблеми (більш важливо не те, скільки часу витрачається на вирішення, а те, яким способом вирішив);
- творче мислення керівника як системотворча (об'єднувальна) ознака моделі успішного керівництва;
- швидкість сходження на посаду керівника, адаптація до незвичних умов, успішне переборювання труднощів.
- вміння орієнтуватися на політичні рішення, законодавчі акти, ринок, суспільну мораль, традиції і моду тощо.

Все перелічене вище має місце при будь-якому процесі керівництва. Але варіативність, акценти, співвідношення у процесі управління будуть різними в кожного керівника, що і становить стиль керівництва.

Причини неуспішного керівництва:

- Манія величч, ілюзорна віра в свою непогрішність, у те, що ти маєш виключне право розпоряджатися діями інших людей.
- Надмірна підозрілість, хибна переконаність у тому, що коли ти "шахрай", то всі навколо схожі на тебе.
- Амбітність і, виходячи з цього, зверхність, непривабливість у стосунках з оточуючими.
- Незнання потреб та інтересів своїх підлеглих

- Невміння стимулювати за добру працю і карати за недобросовісну.
- Невміння або небажання бути відвертим і привітним зі своїми підлеглими.

- Невіра в здібності своїх підлеглих.
- Керування роботою підлеглих безпосередньо, замість того, щоб правильно їх розподіляти між підлеглими.

- Тримання всіх віжок управління в одних руках, прийняття рішення за підлеглих і тим самим стримання їхньої ініціативи.

- Невіра у професійні якості своїх підлеглих, виконання за них відповідальної роботи

- Виконання передусім знайомої і приємної роботи.
- Невміння розробляти стратегію і тактику діяльності, планувати роботу і передбачати наслідки.

- Труднощі, вимоги та обмеження у роботі керівників
- Не кожному керівникові відразу вдається адаптуватися до умов життя в організації, завоювати повагу і довіру підлеглих. Багатьом із них доводиться відчувати як власну невідповідність до виконання нових обов'язків, так і явний або прихований спротив очолюваного колективу.

Труднощі в роботі керівників. На підставі проведених у США спеціальних опитувань виокремлено такі основні причини їх виникнення:

- Обмануті очікування. Управлінський досвід переконує, що більшість керівників-початківців за своїм характером є типовими «спринтерами», здатними викладатися на короткій дистанції, відразу очікуючи винагороди. А реальна практика потребує готовності до роботи на довгій дистанції, тривалого й неухильного наближення до результату через подолання різноманітних перешкод, затрачаючи на це значно більше інтелектуальних, емоційних сил, ніж отримуючи віддачі. До того ж, під час ділових ігор у навчальних закладах майбутні фахівці часто грають ролі керівників високого рангу. Саме тому, влаштувавшись на роботу, вчорашній «генеральний директор» чи «керівник велетенської корпорації» буває розчарований, коли йому пропонують посаду керівника нижчого рангу та ще й ставляться до нього як до новачка. Важливою обставиною є і те, де він починає кар'єру. У великій

організації домінує тяжіння до «стандартизації» співробітників. У невеликих організаціях молодому фахівцю майже відразу доручають самостійні справи і прийняття відповідальних рішень, що сприяє збагаченню його управлінського досвіду. Результати досліджень засвідчують: пропрацювавши 5— 10 років і досягнувши за цей час середніх ступенів ієрархічної градації, фахівці доходять висновку, що робота у великих організаціях більш відповідальна і творча, ніж у дрібних фірмах.

- Некомпетентний перший шеф. Перший керівник відіграє в долі молодого фахівця надзвичайно важливу роль, адже стиль його роботи здатний як деформувати будь-які правильні установки, так і спрямувати їх у правильне русло. Особливо згубними є нестача уваги, надмірно «поблажливий» режим, відсутність можливості виявити себе, відзначитися успішним розв'язанням складного завдання.

- Соціально-психологічна глухота. Багато молодих фахівців, приходячи на виробництво, не враховують найпершої заповіді соціологів і соціальних психологів про те, що взаємини в організації формуються на людських стосунках. Без знання законів і закономірностей спілкування, взаємодії людей у групі неможливо забезпечити виконання наказів керівництва, змусити неухильно виконувати доручення. Переконані у важливості лише наукових рекомендацій з питань організації управління, молоді керівники ігнорують реальні соціально-психологічні відносини в групі, чим шкодять і власній кар'єрі, і нормальному функціонуванню організації.

- Унаслідок зневаги до соціально-психологічних особливостей управлінської діяльності молоді керівники часто конфліктують із підлеглими та організацією загалом. Іноді минає кілька років, перш ніж вони усвідомлять, що успішно працювати в колективі можна лише на основі поєднання людських і ділових відносин.

- Пасивність. Твердження про енергійність та активність усіх молодих керівників не завжди є обґрунтованим, оскільки нерідко причиною їх невдач стає надмірна пасивність. Вона зовсім не тотожна ліні, а протилежна ініціативі й творчому підходу.

- Ігнорування реальних критеріїв оцінювання. Попри намагання підвищити об'єктивність оцінювання керівника і його роботи, дотепер головним критерієм і запорукою службового просування є те, наскільки керівник подобається своєму начальнику. Значно простіше, якщо результати діяльності виражені конкретними показниками — випуском продукції, рентабельністю, обсягом реалізації, ростом продуктивності праці тощо. Однак часто можливе лише суб'єктивне оцінювання вищого керівництва. При цьому вирішальними можуть бути методи керівництва, манера вдягатися, володіння професійною термінологією, навіть зачіска. Керівники вищого рівня найчастіше оцінюють своїх молодих підлеглих, керуючись тим, наскільки ті схожі на них у молодості. Йдеться, насамперед, про методи керівництва, а вже потім — про манери. Керівники старшого покоління, виховані в авторитарному стилі, вважають його ефективнішим. Тому молодь, більш схильна дотримувати колегіальності в управлінні, рано чи пізно зіштовхнеться з прихованою чи явною недовірою і невдоволенням вищого керівництва, що нерідко ускладнює просування по службі.

- Конфлікт поколінь. Майже всім управлінським культурам властива напруженість у стосунках між молодими і досвідченими керівниками: молоді дратують старших упевненістю в тому, що інженерно-технологічних знань досить для успішного розв'язання будь-яких ділових проблем; керівники старшого покоління часто свідомо чи несвідомо побоюються своїх молодих колег не через ризик втратити керівне крісло, а з природного страху застаріти, відстати, перестати бути потрібним і незамінним. Отже, якщо молодий фахівець не хоче, щоб керівники старшого покоління були перешкодою в його посадовому рості, він не повинен приховувати того, що переймає їхній досвід.

Суб'єктивні обмеження у роботі керівників. У безпосередній управлінській практиці часто з'являються чинники, які утруднюють, а нерідко й унеможлиблюють досягнення керівником очікуваних результатів роботи. Англійські консультанти з управління Майк Вудкок і Дейв Френсіс до таких чинників зараховують:

- Невміння керувати собою, незнання своїх психофізіологічних можливостей, соціально-професійного потенціалу. Праця управлінця є важкою,

сповненою хвилювань, стресів. Тому кожний керівник повинен навчитися ставитися до себе як до унікального і безцінного ресурсу, щоб постійно підтримувати свою продуктивність. Невміння правильно відпочивати, використовувати свій час, енергію, здібності та навички призводить до нездатності справлятися із стресами, керувати собою, ефективно використовувати свій потенціал.

- Розмиті особисті цінності. Керівники щодня приймають управлінські рішення, що ґрунтуються на особистих цінностях та принципах. Якщо їх цінності недостатньо чіткі, керівнику не вистачатиме твердих підстав для суджень, а тому вони можуть сприйматися оточенням як необґрунтовані. Сучасна концепція успішного управління орієнтована на такі цінності, як ефективність, реалізація потенціалу працівників, готовність до нововведень.

- Невиразні особисті цілі. Керівники впливають на своє ділове та особисте життя, оцінюючи можливості та обираючи певні альтернативи. Нерідко вони не мають можливості й умов, або виявляють нездатність для реалізації цілей. Керівник також може прагнути до недосяжних чи неприйнятних з погляду суспільства цілей, не враховувати можливостей своїх підлеглих, недооцінювати, відкидати запропоновані співробітниками альтернативні варіанти. Такі керівники рідко досягають успіху, вони нездатні оцінити успіх інших, оскільки обмежені нечіткістю особистих цілей.

- Зупинений саморозвиток. Керівники можуть досягати значного саморозвитку, проте не всі вміють подолати слабкості й працювати над собою. Багато з них недостатньо динамічні, уникають гострих ситуацій, втрачають природну співчутливість, тому їхні приховані здібності залишаються нерозвиненими, ділове життя стає рутинним, оскільки вони в інтересах особистої безпеки виключають з діяльності ризик. Саморозвиток таких керівників припиняється.

- Невміння розв'язувати проблеми. Кваліфіковане розв'язання проблеми є важливою управлінською навичкою, яка сприяє продуктивності управління. Проте деякі керівники не можуть методично й раціонально працювати над розв'язанням проблем, приймати якісні рішення. Вони некваліфіковано проводять наради щодо розв'язання проблем, встановлення

цілей, оброблення інформації, планування та контролю. Це породжує нагромадження нерозв'язаних проблем, що з часом паралізує дії управлінця.

- Дефіцит творчого підходу. Управлінець з відносно низькою винахідливістю рідко висуває нові ідеї, нездатний налаштувати на творчість інших. Здебільшого такі керівники недостатньо обізнані з методами підвищення винахідливості. До того ж, їм не вистачає і волі, оскільки винахідливість вимагає подолання перешкод, невдач. Отже, керівник, який не схильний експериментувати, ризикувати, зберігати творчий підхід до роботи, не може розраховувати і на високі її результати.

- Невміння впливати на людей. Керівники постійно повинні впливати на підлеглих, а також на тих, хто до сфери їх підпорядкованості не належить. Проте не всі здатні здобути їхню підтримку і завдяки цьому забезпечити необхідні для роботи ресурси. Вони схильні звинувачувати, критикувати інших. Отже, ненаполегливому керівнику важко встановити взаємодію з оточенням через недостатньо розвинене вміння виражати себе, слухати інших і впливати на них.

- Недостатнє розуміння особливостей управлінської діяльності. Окремі керівники не уявляють сутності управлінської діяльності, не знають особистісних характеристик людей, якими керують. Усе це спричинює невміння прогнозувати поведінку підлеглих, їхні помилки й реакції. Керівникам, нездатним вивчити власні управлінські підходи, бракує вміння зрозуміло пояснити їх. Суттєві труднощі вони мають і в налагодженні зворотного зв'язку, зацікавленні підлеглих. Керівники, що недостатньо розуміють мотивацію працівників, обмежені недостатнім розумінням суті управлінської діяльності.

- Слабкі навички керівництва. Для ефективного управління людьми та ресурсами керівнику потрібно багато навичок. Втрата робочого часу та неефективність методів роботи призводять до незадоволення людей. Вони починають працювати, не повністю реалізуючи свої можливості, інтелектуально-професійний і соціально-психологічний потенціал. Всередині таких груп ролі погано визначені, взаємини — неефективні, моральний стан швидко погіршується. За таких обставин мало хто визнає роль керівника і його

як авторитетну особистість. Практика свідчить, що нерозвиненість, обмеженість управлінських навичок керівника унеможливорює досягнення ним практичних результатів, робить неефективними вимоги до підлеглих.

- Невміння навчати. Майже кожний керівник виступає у ролі наставника. Не розвиваючи цього вміння, він не може передати власний досвід молодому керівникові, допомогти йому в саморозвитку. Байдужість чи не вміння передати свої знання і досвід підлеглим уповільнюють і темпи їх професійного зростання. За таких умов молоді керівники часто працюють без зворотного зв'язку з наставником, а його оцінювання та рекомендації є формальними.

- Низька здатність формувати групу. Досягти певних результатів можна за умови об'єднання з іншими, використання їх умінь. Коли керівникові не вдається перетворити групу на кваліфікований і результативний колектив односторонців, її робота супроводжується труднощами або не має віддачі. Отже, недостатнє вміння формувати продуктивну групу унеможливорює створення сприятливого морально-психологічного клімату, ефективних робочих механізмів.

Сукупність причин і чинників, які забезпечують або утруднюють ефективну управлінську діяльність, актуалізують проблему вивчення якостей необхідних управлінцям для результативної роботи.

ТЕМА 14. МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОЇ СОЦІАЛЬНОЇ ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ

План заняття

- 14.1. Сутність і економічна природа корпоративної соціальної відповідальності
- 14.2. Типи корпоративної соціальної відповідальності
- 14.3. Організаційно-економічне забезпечення управління корпоративною соціальною відповідальністю
- 14.4. Сучасні моделі корпоративної соціальної відповідальності

Завдання заняття

- 1. Проаналізуйте етапи становлення та розвитку корпоративної соціальної відповідальності
- 2. Розкрийте сутність категорії «корпоративне соціальне реагування» (corporate social responsiveness).
- 3. Чому М. Фрідман заперечував концепцію корпоративної соціальної відповідальності?
- 4. У чому полягає цінність моделі Керолла?
- 5. Які види відповідальності відносяться до внутрішньої та зовнішньої групи? Чи існує між ними зв'язок?
- 6. Перелічіть етапи впровадження системи КСВ у практику українських підприємств, надайте їм характеристику.
- 7. Дайте характеристику моделям соціальної відповідальності. проведіть їх порівняльний аналіз.
- 8. Згідно якої моделі, на вашу думку, розвивається КСВ у Україні? Поясніть свою відповідь.

Рекомендована література

- 1. Корпоративная культура: Учебно-методическое пособие / Авт. — сост. Т. А. Лапина. — Омск: Изд-во ОмГУ, 2015. — 96 с.

2. Корпоративная культура и управление изменениями / Под ред. Е. Харитоновой. — М.: Harvard Business Review, 2016. — 192 с.
3. Савчук Л. Розвиток корпоративної культури в Україні / Савчук Л., Бурлакова А. //Персонал. — 2015. — № 5. — С. 5–13.
4. Шершньова З. Е. Стратегічне управління. / Шершньова З. Е., Оборська С. В. — К.: КНЕУ, 1999. — 409 с.

14.1. Сутність і економічна природа корпоративної соціальної відповідальності

До теперішнього часу не існує єдиного підходу до трактуванню корпоративної соціальної відповідальності (КСВ). Цей термін вживається в настільки різних контекстах, що, по суті, втратив яке-небудь конкретне значення, «ставши всім для всіх». Це і етичний бізнес взагалі, і зобов'язання перед суспільством (причому неймовірно різноманітні як за масштабом, так і за змістом: від вирішення глобальних екологічних проблем, боротьби з поширенням СНІД й інших епідемій, що лише набирають обороти, добродійності на користь проблемних соціальних груп до впорядкування території якогось провінційного міста).

У табл. 14.1. виділено низку підходів до розуміння сутності поняття «Корпоративна соціальна відповідальність», сформульованих відомими економістами, міжнародними і вітчизняними організаціями.

Таблиця 4.1

Підходи до визначення корпоративної соціальної відповідальності.

Підхід	Визначення
Філіп Котлер	Корпоративна соціальна відповідальність - це вільний вибір компанії на користь зобов'язання підвищувати добробут суспільства, реалізуючи відповідні підходи до ведення бізнесу та виділяючи корпоративні ресурси.
Всесвітній Банк	Прийняття принципів корпоративної соціальної відповідальності – це узгодження корпоративного сектора з необхідністю управління та поліпшення економічної, екологічної та соціальної взаємодії компаній на всіх можливих рівнях (корпоративному, регіональному і глобальному).
Форум соціального відповідального бізнесу України	Корпоративна соціальна відповідальність - це відповідальне ставлення будь-якої компанії до власного продукту або послуги, до його споживачів, працівників, партнерів, а також активна

	соціальна позиція компанії щодо гармонічного співіснування, взаємодії та постійного діалогу із суспільством, участь у вирішенні найбільш нагальних соціальних проблем.
--	--

Практично у всіх вищерозглянутих визначеннях є такий підтекст: соціальна ініціатива йде від суспільства, що визначає вимоги та задає тон розвитку, а бізнес, відповідно, їх дотримує. Однак на практиці в більшості країн, що розвиваються, та в ряді розвинених країн ці напрямки часто задає бізнес, що формує для собі оптимальне «середовище перебування». У зв'язку із цим, найбільш точне визначення корпоративної соціальної відповідальності пов'язане з підходом Філіппа Котлера. Ключовим у його трактуванні даного поняття є «вільний вибір» (компанія ініціює зміни), а під «Добробутом суспільства» мається на увазі весь комплекс умов людського існування та всі аспекти охорони навколишнього середовища.

Хеміш Прінгл і Марджорі Томпсон у своїй праці «Дух бренду» стверджують, що «корпоративні соціальні ініціативи на сьогоднішній день — найпотужніший засіб зміцнення позицій бренду». На думку авторів, споживачі невідворотно «дорослішають» – їх потреби мов би переміщаються на верхній рівень піраміди А. Маслоу. Іншими словами, якщо раніше вони робили вибір, керуючись функціональними перевагами продукту, а потім головними чинниками споживчого вибору стали психологічні або емоційні складові іміджу бренду, то тепер споживачам потрібна ще і самореалізація: «ми хочемо змінити світ на кращий». Підтвердженням цьому служать дослідження споживчих переваг, проведених Cone/roper, 78% респондентів заявили, що з більшою вірогідністю придбавають товар, який асоціюється з небайдужою для них соціальною ініціативою, а 66% задля підтримки такої ініціативи готові змінити переваги відносно «свого» бренду. За даними дослідження «Моніторинг корпоративної соціальної відповідальності», пов'язані з КСВ чинники визначають імідж компанії на 49%, її бренд – на 35%, а фінансовий стан – на 10%.

Таким чином, корпоративна соціальна відповідальність бізнесу (КСВ) - це концепція залучення соціальних і екологічних аспектів у діяльність бізнесу

на засадах добровільності та взаємодії між різними зацікавленими сторонами (групами впливу).

Позитивні якості КСВ для:

1) бізнесу: правильно впроваджена концепція КСВ забезпечує низку конкурентних переваг для компанії: ширший доступ до капіталу та ринку, більші обсяги продажів та прибутків, покращені процеси прийняття рішень та управління ризиками, економія операційних витрат, зростання продуктивності та якості, ефективна база людських ресурсів, міцна репутація, більша лояльність покупців тощо;

2) суспільства: впровадження концепції КСВ забезпечує підвищення рівня життя громадян, рівня екологічної безпеки, ефективності і бережливого використання природних ресурсів, сприятиме співпраці бізнесу з місцевою спільнотою. Чим вища соціальна відповідальність бізнесу, тим краща якість життя населення;

3) держави: розвиток соціальної відповідальності бізнесу сприяє розбудові партнерства між приватним та державним секторами в межах реалізації загальнодержавних та регіональних стратегій соціально-економічного розвитку (зокрема, стратегії енергозбереження інноваційного розвитку тощо).

Ідеї корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) декілька десятиків років. Мова про те, що зобов'язання корпорацій перед суспільством не повинні обмежуватися економічними і правовими рамками, зайшла ще в 60-70-х рр.: тоді в річних звітах і рекламних кампаніях все частіше стало фігурувати слово «екологія». У 80-х рр. прийшов час соціальних аудитів, аналітики почали оцінювати діяльність компаній ще і з точки зору етичності їх поведінки стосовно до співробітників, клієнтів, інвесторів і постачальників. «Корпоративна соціальна відповідальність» стала однією з восьми позицій, за якими оцінюються кандидати у список «Fortune-500».

Повсюдного поширення ідея КСВ набула порівняно недавно, в середині 90-х рр. Тоді в суспільстві досить сильними виявилися антикорпоративні настрої – як реакція на вирішення компанії Shell UK затопити в Північному морі нафтову вишку «Brent Spar», на опубліковані в ряді авторитетних видань

матеріали про неетичні бізнес-підходи (наприклад, використання дитячої праці і практику «sweat shops»), що практикуються в країнах «третього світу» деякими відомими корпораціями (зокрема, Nike)⁴. Попереджуючи можливий удар по своїй репутації, прагнучи протистояти тиску різних суспільних груп, що мають більший або менший стосунок до бізнесу, корпорації заявляли про свою відповідальність перед суспільством. Поняття «Корпоративна соціальна відповідальність» увійшло в ужиток практично всіх великих компаній світу. Тим же, які не мали проектів КСВ у своєму арсеналі, ставало все складніше провадити свою діяльність і залучати інвесторів.

З того часу в західних джерелах були оприлюднені результати багатьох досліджень, присвячених ефективності віддачі від соціальних інвестицій компаній і стійкому розвитку суспільства. Нижче, в таблиці 11.2., наведено перелік найбільш відповідальних компаній світу (за даними міжнародних рейтингів).

Таблиця 14.2.

Найбільш відповідальні компанії світу*

Компанія	Країна	Сфера діяльності	Рейтинг- 2008	Рейтинг в Global 500	Рівень відповідальності
Vodafone	Великобританія	Комп'ютери й електроніка	1	85	77,7
General Electric	США	Комунальні послуги, електроенергетика	2	12	70,2
HSBC Holdings	Великобританія	Фінанси	3	20	67,7
France Telecom	Франція	Комп'ютери й електроніка	4	84	67,3
HBOS	Великобританія	Фінанси	5	45	66,2
Nokia	Фінляндія	Комп'ютери й електроніка	6	88	63,8
Electricite de France	Франція	Електроенергетика	7	68	62,3
Suez	Франція	Комунальні послуги, електроенергетика	8	97	61,8
BP	Великобританія	Нафта і газ	9	4	61,6
Royal Dutch Shell	Нідерланди	Нафта і газ	10	3	61,2

* Рейтинг складений міжнародним неприбутковим науково-дослідним центром AccountAbility і міжнародною радою з корпоративної відповідальності Csrnetwork. Рейтинг відповідальності досліджує 100 найбільших компаній зі списку Fortune Global 500.

У теперішній час, переваги використання в бізнесі корпоративної соціальної відповідальності підтверджуються дослідженнями різних незалежних організацій. Так, в одному з досліджень організації AccountAbility (у звіті The State of Responsible Competitiveness) зазначається позитивний довгостроковий ефект вкладень у КСВ. Як стверджують автори, у світі формуються нові ринкові ніші – з вищим рівнем соціальної відповідальності. До 2050 р. в сукупності вартість цих ніш складе 5 трлн.долл. Компанії, що перспективно розвиваються, зможуть отримати досить великі частки на цих глобальних ринках майбутнього. Інші ж учасники, стратегії яких не зможуть відповідати вимогам часу, зазнають поразки в боротьбі за них.

На думку фахівців дослідницької компанії Бостона KLD, у соціально активних компаній прибутковість продажів на 3% вище, активів – на 4%, а капіталу й акцій – більше на 10%, ніж у структур, що не виявляють себе у сфері КСВ.

Дослідження, проведене організацією Conference Board (The Link Between Corporate Citizenship and Financial Performance) серед американських компаній різних галузей, показало, що існує значна позитивна кореляція між прибутковістю активів, продажів, капіталу, акцій і соціальною активністю компаній. Загальний прибуток корпорацій, що мають високі фінансові і соціальні показники, за останніх 15 років виросла на 43%. За той же період цей показник для «просто» фінансово успішних компаній збільшився всього на 19%.

14. 2. Типи корпоративної соціальної відповідальності

Філіп Котлер виділяє шість типів корпоративних соціальних ініціатив:

1. просування соціально значимої проблеми;
2. корпоративний соціальний маркетинг;
3. благодійний маркетинг;

4. корпоративна філантропія;
5. волонтерська робота на благо суспільства;
6. соціально відповідальні підходи до ведення бізнесу.

Приклад ініціативи, націленої на просування соціально значимої проблеми, – кампанія «В єдиному солодкому вихорі» (One Sweet Whirled), Ben, що проводиться & Jerry's спільно з групою Дейва Меттьюза і SaveOurEnvironment.org з метою привернути увагу широкої громадськості до проблеми глобального потепління. Завдяки цій програмі вже понад 53 236 великих і малих підприємств підписалися під зобов'язанням зменшити викиди діоксиду вуглецю (на практиці це означає, що викиди CO₂ в атмосферу знизилися на 85 тис.т).

Ініціативи з категорії «корпоративний соціальний маркетинг» націлені на зміну суспільної поведінки. Так, компанія Home Depot, найбільший американський роздрібний продавець товарів для дому, реалізує програму економного використання води. Результатом ініціативи «100 способів зменшити споживання води за 30 днів», яка включала рекомендації щодо економії води і пропозицію відповідних продуктів цієї компанії, стало скорочення витрати води споживачами і збільшення обсягу продажів в Home Depot. А 7-Eleven (американська компанія, що є автором ідеї «ресторан за кермом»), підтримала Департамент транспорту штату Техас в боротьбі з «аматорами» викидати з вікон автомобіля різне сміття. Компанія розробила систему «антисмітєвої» агітації споживачів. Унаслідок на дорогах стало набагато чистіше, а відвідувачів 7-Eleven – набагато більше.

Реалізуючи ініціативу «добродійний маркетинг», компанії зобов'язалися брати участь у вирішенні соціально значимих проблем, роблячи відповідні внески або перераховуючи певні відсотки від обсягу продажів. Наприклад, кампанія Avon «Разом проти раку молочної залози» – один з найуспішніших прикладів довгострокових програм добродійного маркетингу. Кошти від продажу продуктів «з рожевою стрічкою» перераховуються до фонду Avon Foundation, що фінансує медичні дослідження, діагностику і лікування людей, які страждають цим захворюванням.

Суть корпоративної філантропії в тому, що компанія робить внески безпосередньо на підтримку добродійної організації або програми (це можуть бути грошові кошти, товари або послуги). Наприклад, мета декількох широкомасштабних філантропічних ініціатив, утілюваних General Motors, — підвищення безпеки на дорогах. Компанія жертвує устаткування (автомобільні сидіння для дітей з малозабезпечених сімей) і гроші на проведення відповідних заходів (вчення, інспекційних перевірок та ін.).

Сенс волонтерської роботи зводиться до того, що компанія підтримує і заохочує зусилля співробітників, партнерів або франчайзерів з надання допомоги місцевим громадським організаціям або жителям регіонів, у яких працює компанія. У Dell, наприклад, створена так звана «група екоефективності». Її завдання — втілювати ідеї співробітників, які хочуть щось зробити для поліпшення екологічної обстановки. Наприклад, волонтери компанії займаються утилізацією старої комп'ютерної техніки у деяких американських містах. Це і допомога місцевим жителям, і підтвердження серйозності намірів Dell щодо захисту довкілля.

І, нарешті, останній із типів корпоративних соціальних ініціатив, що виділяються Ф. Котлером, — це соціально відповідальні підходи до ведення бізнесу. Деякі компанії, впроваджуючи екологічні ініціативи, істотно понизили свої операційні витрати. Наприклад, програма енергозбереження, що реалізовується DuPont з 1990 року, дозволила їй заощадити \$2 млрд. А мережа McDonald's, перейшовши на пакувальні матеріали з небіленого паперу вторинної переробки, скоротила обсяг своїх твердих відходів на 30%.

Соціальні ініціативи стають по-справжньому успішними за двох основних умов. Перше така: лише втілюючи ідею КСВ саме як свій вільний вибір (у найбільш відповідній для себе формі), компанія може взяти ініціативу в свої руки, піти непроторованим шляхом і отримати «перевагу першопроходця». А ось КСВ у вигляді захисної або запобіжної реакції або така, що реалізується під тиском, не принесе вагомих стратегічних переваг. У цьому разі реагування, яким би хорошим і правильним воно не було, завжди виявиться таким, що запізнилося, і тому не приведе до значних результатів.

14. 3. Корпоративна культура

Немає сучасних ознак корпоративного управління без притаманної організаціям певної корпоративної культури.

Корпоративна культура – це сукупність цінностей, норм, ідей, які підсвідомо і свідомо формують поведінку всіх співробітників компанії, починаючи від вищої ланки управління і закінчуючи рядовими працівниками, стосовно один до одного і третіх особам. Цей термін уперше застосував (у минулому столітті) німецький фельдмаршал і військовий теоретик Мольтке, він застосовував його, характеризуючи взаємини в офіцерському середовищі. У той час взаємини регулювалися не лише статутами, судами честі, але і дуелями: шабельний шрам був обов'язковим атрибутом належності до офіцерської "корпорації". Правила поведінки, як писані, так і неписані, склалися всередині професійних співтовариств ще в середньовічних гільдіях, причому порушення цих правил могли приводити до виключення їх членів зі співтовариств. Професійні й інші співтовариства вже тоді часто мали зовнішні атрибути. Зазвичай вони були пов'язані з кроєм і кольором одягу, аксесуарами, таємними символами приналежності, поведінковими знаками, за якими члени співтовариств могли відрізнити "своїх" від "чужих". До цього часу студенти Оксфордського і Кембриджського університетів носять галстуки певних кольорів, а студенти Тартуського університету – особливі кашкети.

Необхідність і актуальність розуміння корпоративної культури для керівника акціонерного товариства викликана процесом глобалізації світової економіки.

По-перше, злиття великих корпорацій має на увазі злиття різних організаційних культур. Так, на український ринок приходять транснаціональні компанії, де, як правило, формуються багатонаціональні команди менеджерів.

По-друге, корпоративна культура - це важливий ресурс компанії, такої як персонал, засоби виробництва. Уміння діагностувати, управляти і змінювати культуру компанії є частиною управлінського процесу, який приводить до збільшення ефективності організації й, отже, успіху компанії. Тому культура є визначальним чинником довгострокового фінансового успіху.

Високий рівень корпоративної культури є важливим стратегічним чинником, який мобілізує всі структурні ланки корпорації та її окремих працівників на досягнення поставлених цілей в межах продекларованої місії компанії. До найбільш значимих характеристик корпоративної культури відносяться:

- усвідомлення працівником свого місця в компанії (групи);
- тип спільної діяльності;
- норми поведінки;
- тип управління;
- культура спілкування;
- система комунікацій;
- діловий етикет;
- традиції компанії;
- особливості трактування повноважень і відповідальності;
- трудова етика.

Корпоративна культура значно залежить від національних та історичних особливостей територій, де знаходиться та діє корпорація. На формування корпоративної культури звичайно впливає певна уніфікація принципів корпоративного управління, що розглядалася в попередньому параграфі підручника. Але за всіх цих умов ніколи не буде корпорацій з однаковою корпоративною культурою.

В Україні існує велика кількість акціонерних товариств з певною корпоративною ідеологією, які виникли в процесі приватизації державного майна, та акціонерні товариства, в яких є частка іноземного капіталу в статутному фонді. Це впливає на формування культури таких акціонерних товариств. Зараз в Україні прийнято "Принципи корпоративного управління", які розроблені з використанням міжнародного досвіду і повинні впливати на підвищення рівня національної корпоративної культури.

Упровадження корпоративної культури вітчизняних акціонерних товариств дасть змогу вдосконалити сферу корпоративного управління, запобігти виникненню конфліктів. Можна вивести складові корпоративних відносин, відповідно до яких можуть бути сформульовані такі елементи:

- ❖ відносини між власниками контрольних пакетів акцій та дрібними акціонерами;
- ❖ зв'язки акціонерних товариств з державою та громадськістю України;
- ❖ відносини між акціонерами і менеджментом та іншими працівниками підприємств;
- ❖ стиль відносин між структурними підрозділами акціонерного товариства;
- ❖ відносини акціонерного товариства з постачальниками та споживачами;
- ❖ ставлення до співробітників і обов'язки акціонерного товариства стосовно співробітників;
- ❖ ставлення корпорації до відповідальності перед суспільством та оточуючими.

Зазначені вище складові корпоративної культури не є вичерпними, вони можуть бути доповнені з урахуванням специфіки діяльності вітчизняних підприємств, місця їх розташування, форм контролю над корпорацією.

Навчальне видання

Олена Вадимівна Козирєва

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ З НАВЧАЛЬНОЇ ДИСЦИПЛІНИ ДЛЯ ВИКЛАДАЧІВ

для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти
за освітньо-професійною програмою Менеджмент організацій і
адміністрування (за видами економічної діяльності)

Відповідальний за випуск І.А. Попова

Формат 60х84 1/16. Папір офсетний.

Умовн. друк. арк. Обл. - вигляд. арк. Наклад 100 прим.

Україна, 61002, Харків, вул. Пушкінська, 53.