

## Аналіз корпоративного управління: зміст основних етапів

*Корпоративні підприємства є потужним фактором розвитку економіки будь-якої країни. Така організаційно-правова форма формує унікальний спосіб ведення бізнесу, що дозволяє практично без обмежень залучати фінансові кошти для свого розвитку. Запорукою успішного розвитку таких компаній є розробка власниками і менеджментом ефективних інструментів і механізмів узгодження інтересів між акціонерами та іншими зацікавленими через виявлення слабких і сильних сторін, загроз і можливостей шляхом результативного аналізування такої системи, актуальність проведення якого зростає як у професійних колах, так і в засобах масової інформації. З метою формування послідовності проведення аналізу, запропоновано методичні положення аналізування корпоративного управління, що передбачають формування цілей і завдань аналізу, плану і програми його проведення на підставі вибору пріоритетності критеріїв та їх показників (регламентованих у нормативно-правових документах і стандартах), з урахуванням впливу зовнішніх і внутрішніх факторів на діяльність системи корпоративного управління. Запропонований методичний підхід дозволяє визначити спосіб аналізу, терміни і графік проведення аналізу, сформувати проект його проведення із зазначенням контрольних процедур.*

**Ключові слова:** корпоративне управління; етапи аналізування процесу корпоративного управління; корпоративні підприємства; акціонерні товариства; методичні положення аналізування корпоративного управління.

**Актуальність теми.** Актуальність дослідження пов'язана з тим, що в даний час дослідниками все ширше визнається той факт, що розвиненість корпоративного управління в країні сприяє підвищенню ефективності інвестиційного процесу та рівня суспільного благополуччя.

Проблема аналізу корпоративного управління є досить актуальною, внаслідок відносної новизни і недостатньої опрацьованості даної тематики. Проблеми, пов'язані з підвищенням ефективності корпоративного управління набувають особливого значення, у зв'язку з розвитком національних і транснаціональних корпоративних структур.

Важливо вивчати специфіку управління в різних економічних інститутах, акціонерних компаніях, де відбувається динамічний процес впровадження загальносвітових принципів корпоративного управління.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій, на які спирається автор.** Засновниками дослідження корпоративного управління є праці А.Белла [1], Л.Бєбчук [1], М.Блеїра [2], Дж.Броні [10], І.Велентжеза [10], Р.Вишні [9], Дж.Мінза [1], А.Харта [3], А.Шлейфа [9] та інших. Методи аналізування корпоративного управління висвітлено у дослідженнях А. Менделоу [5], О. Кузьміна [4], Л. Ліпич [15], Р.Мітчелла [6], Г.Саважаю [8]. Однак така проблема у вітчизняній теорії корпоративного управління досліджена не до кінця, що зумовлює мету і зміст статті.

**Метою статті** є дослідження сутності, змісту, етапів та положень аналізування корпоративного управління.

**Викладення основного матеріалу.** Потреба у корпоративному управлінні з'являється там, де інститут власності відокремлюється від інституту управління. Прикладом такого підприємства у вітчизняній практиці ведення бізнесу є корпоративне підприємство – акціонерне товариство, об'єднання, юридична особа, зареєстрована юридична особа, що має відокремлене майно і групу осіб, що володіє ним та характеризується такими ознаками: обмежена відповідальність; спрощена передача прав володіння шляхом продажу акцій; сталість існування. Процедура аналізування управління корпоративного підприємства також має певну специфіку.

При проведенні внутрішнього аналізу корпоративного управління визначається послідовність і зміст комплексу контрольно-аналітичних процедур шляхом оцінки та аналізу інформації про об'єкт, що оцінюється з метою визначення рівня ефективності функціонування і надійності об'єкта оцінювання.

У складі учасників системи корпоративного управління є дві основні впливові групи суб'єктів: власники, що отримують доходи, і менеджери, які здійснюють управління корпорацією. Поділ на групи, залежно від цілей, що переслідують учасники корпорації, сприятиме формуванню стійкої, оптимальної моделі аналізу корпоративної структури, з урахуванням узгодженості інтересів суб'єктів, у тому числі із формування інвестиційної стратегії. Нерідко саме рішення групи домінуючих суб'єктів є ключовим у визначенні та розподілі цілей і поставлених завдань у процесі оцінки.

Здійснити повноцінну оцінку системи корпоративного управління можливо лише на підставі поставлених цілей, плану та програми з проведення оцінювання. Етапи процесу проведення внутрішнього аналізу корпоративного управління наведено на рисунку 1.



Рис. 1. Етапи аналізування процесу корпоративного управління

На першому етапі відбувається визначення стандартів оціночної діяльності, а також нормативів, критеріїв та їх показників на відповідність предмету і об'єкта аналізу, що є необхідним для якісного проведення оцінювання. Для оцінки ефективності об'єкта аналізу мають бути визначені критерії ідеальної моделі та стандарти системи шляхом їх регламентації і доведення до суб'єктів корпоративного управління.

На другому етапі відбувається проведення ініціювання процесу аналізу та здійснення попереднього обстеження об'єкта аналізу, збирається фактична інформація про предмет і об'єкт аналізу.

З цією метою попередньо оцінюються: вартість капіталу; фактичний фінансовий та інвестиційний стан корпорації; структура капіталу, зміни, що відбуваються в системі; фактичний стан балансу інтересів груп суб'єктів; аналіз зовнішніх і внутрішніх факторів впливу; виявляються проблеми, сильні і слабкі сторони, можливості і загрози; визначаються суб'єкти, що чинять найбільший вплив на ефективність корпоративного управління, їх цілі та значущість для аналізу.

Також відбувається пошук інформації про вихідний стан об'єкта, що здійснюється на основі зовнішніх джерел, таких як дані інтернет-сайту, повідомлення в інтернеті, новини періодичної преси і внутрішніх джерел статутних документів, корпоративних звітів, фінансової звітності та інших відомостей. Результатом аналізу інформації є прийняття рішення про подальше проведення оцінювання, або ж недоцільність його проведення. Рішення про відмову приймається у випадках істотної зміни структури досліджуваного об'єкта на момент проведення оцінювання, неекономічності процесу проведення аналізу або ж у зв'язку з тим, що ризики об'єкта оцінювання не істотні тощо [4].

На етапі планування аналізу складаються завдання, план і програма проведення аналізу на підставі вибору пріоритетності критеріїв і їх показників (регламентованих у нормативно-правових документах і стандартах), з урахуванням впливу зовнішніх і внутрішніх факторів на діяльність системи корпоративного управління.

У подальшому визначається спосіб оцінювання, уточнюються терміни і графік проведення оцінювання, формується фактична схема проведення оцінювання із зазначенням контрольних процедур. Визначається потреба в експертах, з урахуванням рівня їх компетентності та професіоналізму.

Вибір критеріїв і показників ранжується за рівнем їх вагомості, з урахуванням позиції експертів, власників та керівництва, факторів, що впливають на їх варіацію в аналітичному періоді, найбільш прийняттого підходу проведення оцінювання.

На етапі проведення аналітичних процедур відбувається:

- обґрунтування оцінювання об'єкта та його узгодження з представниками суб'єкта;
- аналіз нормативно-правової бази та стандартів, що регулюють всі критерії і їх показники;
- збір інформації за елементами вибірки;
- здійснення механізму оцінки ефективності об'єкта оцінювання, в тому числі: заповнення робочих документів, у яких оцінюється рівень ефективності елементів вибірки; оцінка вагомості критеріїв і їх показників шляхом групування і класифікації в зведену таблицю, розрахунок їх середньоарифметичних величин і порівняння досягнутих результатів із очікуваними; розрахунок інтегрального показника, що співвідноситься з одним з рівнів шкали, що відображає певний рівень практики корпоративного управління; порівняння оціночних результатів за поточний період з попереднім періодом і оцінка їх динаміки за певні роки.

На початку проведення аналітичного оцінювання узгоджується рішення про цілі майбутнього оцінювання і фактичної організації процесу аналізу. Аналізуються коригувальні заходи за результатами попереднього оцінювання (якщо воно проводилося раніше).

Проводиться оцінка рівня регламентації нормативно-правових документів та якості виконання. Аналізується наявність нормативів (критеріїв і їх показників), здійснюється порівняння їх виконання. Проводиться статистичний аналіз показників за тривалий період (3–5 років).

При проведенні аналітичних процедур здійснюється збір і документування інформації з формуванням робочих документів аналітика. Інформація має бути суттєвою і обґрунтованою, забезпечувати міцну базу для аналітичних висновків. Аналітик при зборі інформації знайомиться зі своїми регламентами, здійснює запит на отримання роз'яснень, спостерігає і аналізує; тестує та анкетує предмет оцінювання, складає блок-схеми моделі.

Анкетування є однією з основних процедур, що дозволяє протестувати ефективність функціонування об'єкта оцінювання і здійснюється, як правило, вибіркоким методом, з урахуванням пріоритетів елементів вибірки. Обсяг вибірки має забезпечити достатню впевненість аналітика в тому, що висновки, зроблені ним на основі аналізу критеріїв і їх показників, будуть прийнятні для всього обсягу даних здійсненої вибірки (генеральної сукупності). Визначаються результати виконаних етапів. Проводиться документування всіх виявлених недоліків, аналізується їх суттєвість. При підтвердженні суттєвих недоліків визначаються причини та наслідки їх впливу на систему корпоративного управління. Керівником групи і / або служби здійснюється контроль за якістю виконання аналітичних процедур шляхом порівняння його з вимогами, розкритими в аналітичних стандартах (положеннях).

Отримання інформації здійснюється на підставі інтерв'ю з акціонерами та інвесторами (їх представниками), керівництвом (виконавчим або членами правління, радою директорів) для розуміння цілей і інтересів суб'єктів корпоративного управління, їх взаємозв'язків в системі корпоративного управління. Проводяться інтерв'ю й з іншими представниками суб'єктів – персоналом, контрагентами (споживачами, постачальниками, клієнтами), контролюючими органами тощо.

Таким чином, основним завданням даного етапу є оцінка критеріїв і показників системи корпоративного управління для виявлення та відстеження ризиків, що призводять до конфлікту корпоративних інтересів, а також розробки рекомендацій щодо їх усунення.

На етапі оцінки надійності і ефективності предмета аналізування оцінюється корпоративна структура на відповідність шляхом порівняння фактичної моделі з еталоном (ідеальною моделлю). Для цих цілей необхідно порівняти досягнутий інтегрований показник з еталоном критерієм. Здійснюється пошук «кращої практики» на основі методів бенчмаркінгу. За результатами оцінки здійснюється порівняння підсумкової оцінки корпорації та інших суб'єктів ринку.

За результатами аналітичних процедур досліджуються відхилення від очікуваних закономірностей і взаємозв'язків. У разі, якщо дані відхилення відрізняються від передбачуваних величин, здійснюється дослідження даних відхилень, а при необхідності проводяться додаткові аналітичні процедури. При отриманні додаткової інформації вона порівнюється і аналізується за допомогою аналітичних результатів. Після цього аналітик або отримує достатні аналітичні результати для попереднього висловлення своєї думки (гарантій), або проводить інші процедури для отримання повної бази і формування попередньої думки за результатами проведеного аналізу.

На етапі формування результатів аналізу розробляються пропозиції щодо оптимізації діючої моделі, а також надається допомога в побудові оптимальної корпоративної структури. Узагальнюються результати аналізу, формуються висновки, рекомендації щодо вдосконалення об'єкта оцінювання.

Запропоновані рекомендації повинні бути спрямовані на:

- підвищення якості діяльності корпоративної структури, якщо існуюча модель ефективна, але існують незначні відхилення при її реалізації;
- внесення окремих критеріїв та їх показників у практику, якщо дані норми не передбачені чинниками регламентами, але ефективно використовуються в їх функціонуванні;
- виявлення критеріїв і їх показників, що не регламентовані в нормативно-правовій документації; надання рекомендацій щодо їх розробки та допомога по впровадженню в систему корпоративного управління.

Отримані результати на підставі проведених процедур, зібраних висновків і сформованого експертного рішення про надійність і ефективність об'єкта оцінювання, знаходять відображення у звіті аналітика.

У звіті аналітика можливе розкриття такої інформації: мета, об'єкт і предмет; склад групи аналітиків; терміни проведення оцінювання; опис внесених до вибірки істотних критеріїв і їх показників; оцінка їх значущості для суб'єктів корпоративного управління, їх відповідність необхідним нормативам; висновки про суттєві недоліки; рекомендації щодо усунення причин і зниження наслідків і розроблення рекомендацій для комплексного плану із вдосконалення практики корпоративного управління.

Цілями складання підсумкового звіту є повідомлення суб'єктів про проблеми і існуючі ризики; пропозиції, рекомендації із вдосконалення об'єкта оцінювання (у випадках відхилення досягнутих результатів від діючих нормативів); формування підсумкових висновків.

Проект звіту надається на узгодження суб'єкту, який ініціює аналізування корпоративного управління. У разі розбіжностей складається «Протокол розбіжностей за результатами аналізу», а в разі згоди з інформацією і висновками погоджується «План коригувальних заходів за результатами аналізу». У разі розходження досягнутих результатів з нормативними значеннями об'єкт оцінювання повинен підлягати коригуванню.

Підсумковим документом з аналізування є звіт про рівень системи корпоративного управління. Основні цілі складання звіту – повідомлення керівництва і власників про найважливіші проблеми, оцінка якості корпоративного управління, рекомендації щодо вдосконалення системи корпоративного управління.

На основі звіту аналітика щодо підвищення рівня корпоративного управління може бути сформований комплексний план по формуванню оптимальної моделі системи корпоративного управління.

На етапі прийняття рішень за результатами аналізу та надання консультаційної допомоги виконується робота з матеріалами і висновками аналітиків після затвердження звіту. Інформація за результатами аналізу накопичується, узагальнюється і систематизується. Проведення процесу аналізу відповідно до розробленої моделі, з наданням обґрунтованих результатів оцінювання суб'єктів системи корпоративного управління, дозволить приймати результативні рішення.

За результатами проведеного аналізу або наданого спеціального завдання аналітики можуть здійснювати консультування.

На етапі нагляду за виконанням результатів оцінювання здійснюється моніторинг заходів за результатами аналізу. Аналітику не обов'язково використовувати всі описані контрольні модулі. Контрольні дії залежать від поставлених цілей, стратегічних і тактичних завдань.

На підставі проведеного аналізу суб'єкт, який ініціює перевірку, може прийняти рішення щодо оптимізації об'єкта оцінювання і / або перегляду нормативів, прийнятих критеріїв та їх показників (у разі їх невідповідності існуючій практиці корпоративного управління); з іншого боку, аналітиками можуть вноситися внутрішні стандарти і положення, що регулюють процес аналізу та відповідні коригування для їх вдосконалення.

Надалі кожна зі сторін визначає оптимальний набір критеріїв і їх показників, які необхідні для створення якісної системи функціонування як об'єкта аналітичної оцінювання, так і системи внутрішнього аналізу.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Очевидно, що необхідність регулярного аналізування корпоративного управління на вітчизняних компаніях виклик сучасних умов господарювання. При цьому незалежно від цілей методологічні та методичні аспекти проведення такої оцінки залишаються типовими. Окрім принципів комплексності і безперервності аналізування з врахуванням факторів зовнішнього та внутрішнього впливу, слід також наголосити на необхідності використання кількісного і якісного аналізу з використанням як об'єктивних так і суб'єктивних оцінок. Різноманіття існуючих методів аналізування корпоративного управління, сприяє підвищенню ефективності прийнятих управлінських рішень і зниженню можливих негативних наслідків.

Спроектований процес проведення внутрішнього аналізу корпоративного управління з урахуванням розробленого алгоритму аналітичної оцінки рівня системи корпоративного управління дозволить забезпечувати захист від помилок і зловживань зі менеджерів та акціонерів, допоможе ідентифікувати слабкі місця для можливості усунення майбутніх недоліків, визначити зони найбільшого ризику і удосконалити технологію корпоративного управління.

Подальші дослідження проводитимуться за двома основним напрямом: аналіз забезпечення інтересів і реалізації прав акціонерів, і оцінка ефективності діяльності ради директорів. Аналізуватиметься конфлікт інтересів між міноритарними і мажоритарними акціонерами та один з основних його проявів – дивідендна політика компанії, яка в зв'язку з особливостями корпоративного законодавства, всупереч змісту і призначенню, в основному використовуються як засіб перерозподілу капіталу між основними акціонерами на користь основного акціонера. Стосовно практики роботи ради директорів, то незважаючи на стрімкий розвиток першого інституту, його ефективність залишається на середньому рівні, а незалежний директор в компанії виконує декоративні функції.

#### Список використаної літератури:

1. Berle A. The modern corporation and private property / A.Berle, G.Means. – Transaction publishers, 1991.
2. Bebchuk L. What matters in corporate governance? / L.Bebchuk, A.Cohen, A.Ferrell // The Review of financial studies. – 2008. – Vol. 22. – No. 2. – P. 783–827. – Access mode : <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn099>.
3. Blair M. Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty First Century / M.Blair. – Washington Long Range Planning, 1996. – 432 p.
4. Hart O. Corporate governance : some theory and implications / O.Hart // Economic Journal. – 1995. – 105 (9). – P. 678–698.
5. Kuzmin O. Regulation of stakeholders' interests in corporate governance through negotiations / O.Kuzmin // Економічний часопис-XXI. – 2016. – Vol. 161. – No. 9–10. – P. 56–60.
6. Mendelow A.L. Environmental Scanning – The Impact of the Stakeholder Concept / A.L. Mendelow // ICIS Proceedings. Paper 20. – 1981. – Access mode : <http://aisel.aisnet.org/icis1981/20>.
7. Mitchell R.K. Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts / R.K. Mitchell, B.R Agle, D.J. Wood // Academy of Management Review. – 1997. – Vol. 22. – No. 4. – P. 853–886.
8. Saaty T.L. Models, methods, concepts & applications of the analytic hierarchy process / T.L. Saaty, L.G. Vargas. – Springer Science & Business Media, 2012. – 175 p.
9. Strategies for Assessing and Managing Organizational Stakeholders / G.T. Savage, T.W. Nix, C.J. Whitehead, J.D. Blair // The executive. – 1991. – Vol. 5, No. 2. – P. 61–75.
10. Shleifer A. A survey of corporate governance / A.Shleifer, R.Vishny // Journal of Finance. – 1997. – No. 52 (2). – P. 737–783.
11. Velentzas I. Business Ethics, Corporate Governance, Corporate Social Responsibility / I.Velentzas, G.Broni // Accounting and Auditing Ethics & Deontology (in Greek). – 2014. – IuS, Thessaloniki.
12. Whiddett S. A practical guide to competencies: how to enhance individual and organizational performance / S.Whiddett, S.Hollyforde. – В. : London CIPD, 2003. – 764 p.
13. Алексюк А.М. Педагогіка вищої освіти України. Історія. Теорія / А.М. Алексюк. – К. : Либідь, 1998. – 560 с.
14. Великий тлумачний словник сучасної української мови / уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел. – К. : Ірпінь. – ВТФ «Перун», 2009. – 1736 с.
15. Колосок А.М. Соціальна відповідальність в системі корпоративного управління / А.М. Колосок // Економічний форум. – 2014. – № 1. – С. 249–253.
16. Липич Л.Г. Генезис розвитку теорії мотивації праці / Л.Г. Липич, Л.С. Пустюльга // Science. – 2010. – № 1. – С. 17–19.

17. *Нижник В.М.* Методи оцінки впливу факторів зовнішнього середовища на бізнес-процеси промислових підприємств / *В.М. Нижник, О.М. Полінкевич* // Економічні науки. Серія: Економіка та менеджмент. – 2012. – № 9 (2). – С. 334–345.

**References:**

1. Berle, A. and Means, G. (1991), *The modern corporation and private property*, Transaction publishers.
2. Bebchuk, L., Cohen, A., and Ferrell, A. (2008), «What matters in corporate governance?», *The Review of financial studies*, Vol. 22, No. 2, pp. 783–827, available at: 10.1093/rfs/hhn099
3. Blair, M.M. (1996), *Ownership and control: Rethinking corporate governance for the twenty-first century*, Long Range Planning, 432 p.
4. Hart, O. (1995), «Corporate governance: some theory and implications», *The economic journal*, No. 105(9), pp. 678–689.
5. Kuzmin, O. (2016), «Regulation of stakeholders' interests in corporate governance through negotiations», *Economic Annals-XXI*, Vol. 161, No. 9–10, pp. 56–60.
6. Mendelow, A.L. (1981), «Environmental Scanning – The Impact of the Stakeholder Concept», *ICIS Proceedings. Paper 20*, available at: <http://aisel.aisnet.org/icis1981/20>
7. Mitchell, R.K., Agle, B.R. and Wood, D.J. (1997), «Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts», *Academy of management review*, Vol. 22, No. 4, pp. 853–886.
8. Saaty, T.L., and Vargas, L.G. (2012), «Models, methods, concepts & applications of the analytic hierarchy process», Springer Science & Business Media, 175 p.
9. Savage, G.T., Nix, T.W., Whitehead, C.J., and Blair, J.D. (1991), «Strategies for assessing and managing organizational stakeholders», *The executive*, Vol. 5, No. 2, pp. 61–75.
10. Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1997), «A survey of corporate governance», *The journal of finance*, No. 52 (2), pp. 737–783.
11. Velentzas, I. and Broni, G. (2014), «Business ethics, corporate governance, corporate social responsibility», *Accounting and Auditing Ethics & Deontology* (in Greek), IuS, Thessaloniki.
12. Whiddett, S. and Hollyforde, S. (2003), *A practical guide to competencies: how to enhance individual and organisational performance*, CIPD Publishing.
13. Aleksyuk, A.M. (1998), *Pedahohika vyshchoyi osvity Ukrainy. Istoriya. Teoriya*, Lybid, Kyiv, 560 p.
14. Busel, V.T. (ed.) (2004), *Velikiy tumachniy slovník suchasnoyi ukrains'koï movi*, Perun, Irpin, 1736 p.
15. Kolosok, A.M. (2014), «Social policy in the corporate governance system», *The Economical Forum*, No. 1, pp. 249–253.
16. Lypych, L.G. and Pustyuglha, L.S. (2010), «The genesis of the development of theories of labor motivation», *Science*, No. 1, pp. 17–19.
17. Nizhnik, V.M. and Polinkevich, OM (2012), «Metody otsinky vplyvu faktoriv zovnishn'oho sere dovishcha na biznes-protsesy promyslovykh pidpryemstv», *Economical sciences, Serija Economist management*, No. 9 (2), pp. 334–345.

**Хілуха** Оксана Анатоліївна – кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки, безпеки та інноваційної діяльності підприємства Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки.

Наукові інтереси:

– корпоративне управління.

Тел.: (099) 228-03-13.

E-mail: [Oksana.hiluha@eenu.edu.ua](mailto:Oksana.hiluha@eenu.edu.ua);

[Oksanakhilukha@gmail.com](mailto:Oksanakhilukha@gmail.com).

Стаття надійшла до редакції 25.12.2017.