

**КОНЦЕПЦІЯ УДОСКОНАЛЕННЯ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНОГО МЕХАНІЗМУ  
КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ В СУЧАСНИХ УМОВАХ**

*Присвячено удосконаленню організаційно-економічного механізму корпоративного контролю.  
Запропоновано основні принципи корпоративного управління та корпоративного контролю  
як невід'ємні складові ефективної роботи акціонерного товариства*

**Постановка проблеми.** Ринкова економіка спонукає до ефективної діяльності акціонерних товариств різних типів, удосконалення механізму корпоративного контролю яких, з метою найвищої окупності об'єднаних капіталів, становить основу їх успішної підприємницької діяльності. Наразі недоліки в системі корпоративного управління та контролю за діяльністю товариств з боку менеджерів, розбіжності в інтересах різних груп учасників, що посилюють корпоративні конфлікти, викликають необхідність побудови механізму корпоративного контролю в акціонерних товариствах, орієнтованого на забезпечення прав і інтересів всіх учасників корпоративного процесу.

Недостатній рівень організації корпоративного контролю приводить до зниження економічної ефективності корпоративного сектора та здійснює значний негативний вплив на інвестиційну привабливість акціонерних товариств. Практичне вирішення цього питання ускладнюється відсутністю механізмів узгодження дій органів корпоративного управління та інтересів власників акціонерного капіталу. Це обумовлює необхідність і актуальність досліджень, спрямованих на вирішення науково-практичного завдання з удосконалення організаційно-економічного механізму корпоративного контролю в акціонерних товариствах.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Вагомий внесок у дослідження проблем та особливостей корпоративного управління та контролю зробили такі зарубіжні вчені А. Берлі, Губін Є.П., А Демб, Долгопятова Т.Г., П Друкер, К. Мейер, Г. Мінз, М. Хессель та ін. Серед вітчизняних дослідників процесів корпоративного управління та корпоративного контролю відомі напрацювання авторів А. Воронкової, В. Євтушевського, Д. Задахайла, Т. Зайцевої, О. Кібенко, А. Козаченко, Е. Коренева, Ю. Лупенка, М. Маліка, О. Мороза, Г. Назарової, О. Попова, А. Радигіна, С. Румянцева, А. Черпак та ін. Однак, за різноплановості досліджень, залишається недостатньо вивченою проблема формування ефективного організаційно-економічного механізму корпоративного контролю в акціонерних товариствах, що зумовило проведення даного дослідження.

**Метою дослідження** є розвиток теоретичних питань і розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення організаційно-економічного механізму корпоративного контролю в акціонерних товариствах.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** Акціонерна форма власності є найбільш поширеною формою підприємництва в Україні. Однак, не дивлячись на розповсюдженість зазначеної форми ведення бізнесу, існує безліч проблем, які мають корпоративну природу. Серед таких, значне місце посідає конфлікт інтересів між власниками акціонерного капіталу – акціонерами та найманими менеджерами, які здійснюють управління акціонерним товариством (далі – АТ).

Під корпоративним конфліктом слід розуміти істотні розбіжності, які виникають в процесі управління АТ між його власниками чи між акціонерами та виконавчим органом.

Як зазначає Філіпович Т.Г. (Зайцева Т.Г.), корпоративні конфлікти – результат суперечності інтересів учасників корпоративних відносин, різноспрямованості дій щодо прийняття та реалізації протилежних стратегічних рішень [1, с. 50].

Основною причиною корпоративних конфліктів є різне розуміння як власниками акціонерного товариства так і його менеджерами положень корпоративного законодавства, різне бачення шляхів розвитку компанії і розподілу

отриманого нею прибутку, а також наявність власних інтересів, які частіше за все суперечать інтересам АТ в цілому. Зазначені інтереси завжди мають матеріальну природу виникнення і сторони конфлікту в результаті очікують певні матеріальні блага. Ці блага проявляються в отриманні дивідендів, доходів від продажу цінних паперів товариства, використання чи розпорядженні майна і грошових коштів АТ, його ділової репутації тощо. Якщо сторони конфлікту не приходять до згоди шляхом примирення, такий конфлікт вирішується в суді.

Згідно підсумкам роботи господарських судів України за перше півріччя 2009 року, кількість розглянутих справ в зазначених судах постійно зростає, серед яких на 1,6 % збільшилась кількість справ у спорах щодо захисту корпоративних прав. За результатами прийнятих рішень задоволено 53,6 % позовів. Ці справи заслуговують на особливу увагу, оскільки певна їх частина пов'язана з протиправним захопленням підприємств, тобто так званим рейдерством. [2, с. 10] Взагалі, за підсумками роботи місцевих господарських судів України у 2009 році розглянуто 284,6 тисяч звернень учасників судового процесу [3, с. 28]. В 2010 році цей показник знизився до 275 тисяч розглянутих звернень [4, с. 41]. Однак, це не свідчить про зменшення господарських спорів, а пов'язано з передачею низки категорій справ адміністративним судам. У першому півріччі 2011 року місцевими господарськими судами розглянуто 125,5 тисяч звернень, що на 0,7 % менше порівняно з відповідним періодом минулого року і пов'язано з зазначеною вже причиною [5, с. 9].

За результатами дослідження питань реалізації прав акціонерів в Україні, виконаного Українською асоціацією інвестиційного бізнесу, виведення активів з товариства є одним з найбільш поширених порушень прав акціонерів. Зазначеною асоціацією було проведене експертне опитування серед 54 експертів, котрі представляли провідні вітчизняні інвестиційні структури, відповідні органи державного управління та недержавні організації [6, с. 114].

Найбільш поширеними порушеннями прав акціонерів у діяльності вітчизняних АТ зазначені такі (сума більше 100 %, оскільки один експерт міг зазначити більше одного чинника): недостатня участь у прийнятті рішень про відчуження власності емітента (в тому числі цільних майнових комплексів, основних засобів виробництва, патентів, ліцензій, знаків для товарів та послуг тощо) – це відмітили 68,5% фахівців; незадовільний стан справ із розкриттям інформації про емітентів – 55,6 %; недостатня участь у контролі угод на значні суми – 40,7; питання одержання частини прибутку АТ у формі дивідендів – 25,9 %; нерегульованість процесу перереєстрації прав власності на іменні цінні папери – 25,9 %. Порушення прав акціонерів спостерігається і при здійсненні керівництвом АТ операцій з майном та активами в першу чергу: передача у підконтрольні керівництву АТ структури, про що повідомили 70,4 % респондентів; продаж за заниженими цінами – 51,2%; отримання кредитів за невідповідними відсотками – 25,9 %; здійснення реструктуризації – 38,9 %. [6, с. 114]

Як бачимо з приведених вище даних, кількість корпоративних конфліктів постійно зростає, а їх результатом є збільшення збитків АТ, погіршення його інвестиційної привабливості і навіть втрата власності акціонерами. В наслідок такої негативної тенденції тільки протягом 2006-2009 рр. кількість АТ в Україні скоротилася на 9,65 %, в тому числі відкритих акціонерних товариств – на 12,99 % [7, с. 1].

Така ситуація потребує негайного вирішення, що можливо при комплексному підході як керівництва АТ так і державних органів. Тому доцільно запропонувати концепцію удосконалення організаційно-економічного механізму корпоративного контролю.

Визначимось з дефініцією організаційно-економічного механізму корпоративного контролю.

Згідно сучасного економічного словника, економічний механізм – це сукупність методів і засобів впливу на економічні процеси, їх регулювання [8].

На думку Чаленко О.Ю., механізм в економіці представляє собою сукупність ресурсів економічного процесу і засобів їх з'єднання [9].

Федорович В.О. під організаційно-економічним механізмом управління складними організаційними системами розуміє взаємозв'язок сукупності наступних основних елементів:

- форми і методи економічного управління з мотивацією систем стимулювання;
- форми і методи тактичного і оперативного управління;
- важелі і методи формування системи керівних параметрів з елементами самоналаштування (самоорганізації);
- система обґрунтованих обмежень фінансового і адміністративного характеру;
- інформаційна система формування законодавчо-правової і нормативної бази управлінських рішень [10, с. 46].

Доцільно привести думку Філіпович Т.Г., яка визначає механізм корпоративного контролю як збалансовану систему впливу представників різних груп учасників корпоративних відносин на результат прийняття стратегічних рішень, що базується на дотриманні принципів корпоративного управління, отриманні запланованого результату та своєчасному реагуванні на зовнішні фактори впливу [1, с. 50].

На підставі вище зазначеного, під дефініцією організаційно-економічного механізму корпоративного контролю розуміється збалансована система впливу акціонерів та менеджерів АТ на результат прийняття оперативних та стратегічних рішень в товаристві, що базуються на дотриманні принципів корпоративного управління та корпоративного контролю і орієнтована на досягнення цілей АТ.

З наведеної дефініції видно, що базою відносин між акціонерами та менеджерами є принципи корпоративного управління то корпоративного контролю, які повинні носити нормативний характер з метою їх дотримання зазначеними суб'єктами. Зауважимо, що принципи корпоративного управління запропоновані в Рішенні Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку "Про схвалення проекту нової редакції Принципів корпоративного управління України, затверджених рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.12.2003 №571", однак нормативності вони так і не отримали і залишаються досі як Проект Принципів корпоративного управління [11]. Основними положеннями даного документу є:

1. Мета товариства.
2. Права акціонерів.
3. Наглядова рада і виконавчий орган.
4. Розкриття інформації та прозорість.
5. Контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства.

6. Заінтересовані особи.

Необхідно зазначити, що запропоновані Принципи корпоративного управління мають рекомендаційний характер та розраховані на добровільне застосування. Головним стимулом щодо їх дотримання товариствами, як зазначається в Рішенні Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, є економічна доцільність та об'єктивно існуючі вимоги ринку щодо залучення інвестицій [11]. Такий підхід до вирішення корпоративних конфліктів є неефективним і вимагає прийняття закону України "Про принципи корпоративного управління та корпоративного контролю". Основою для цього нормативно-правового акту можуть стати наступні запропоновані принципи.

Принципи корпоративного управління:

1. Принцип законності. Всі управлінські рішення не повинні суперечити чинному законодавству України та внутрішнім нормативним документам АТ.

2. Націльність на досягнення мети та виконання завдань АТ. В своїй діяльності управлінці товариства повинні постійно пам'ятати, що головна мета їх діяльності – це інтереси АТ.

3. Ефективне управління. Керівництво АТ повинно приймати тільки ті рішення, які сприятимуть збільшенню капіталу товариства.

4. Чітка структура корпоративного управління. Передбачає чітке визначення підпорядкованості всіх органів управління.

5. Рівноправне і справедливе відношення до всіх акціонерів. Особливу увагу необхідно приділяти захисту прав міноритарних акціонерів.

6. Підзвітність управлінців АТ акціонерам. Цей принцип передбачає, що менеджери АТ повинні звітувати перед власниками товариства за свою діяльність не рідше ніж один раз на рік (на загальних зборах акціонерів).

7. Системність та гнучкість корпоративного управління. Менеджмент АТ повинен постійно здійснювати процес управління з урахуванням динаміки внутрішнього та зовнішнього середовища.

8. Інформаційна прозорість АТ. Цей принцип потребує дієвого механізму розкриття інформації про АТ, тому як, з одного боку, прозорість діяльності товариства є важливим фактором інвестиційної привабливості, з іншого – надлишок інформації є стимулом для рейдерів, яким ця інформація буде сприяти незаконному заволодінні товариством. Тому, доцільно в АТ, на загальних зборах акціонерів, розробити положення "Про оприлюднення інформації" і затвердити перелік інформації, яку товариство на свій розсуд буде оприлюднювати, окрім інформації, затвердженої чинним законодавством і яка підлягає обов'язковому оприлюдненню [12].

9. Принцип врегулювання корпоративних конфліктів та конфлікту інтересів. Цей принцип передбачає зацікавленість керівництва АТ в виявленні та усуненні корпоративних конфліктів та створенні таких умов функціонування товариства, при яких зіткнення інтересів зводиться к мінімуму.

10. Внутрішня документація товариства. Передбачає прийняття внутрішніх положень, які б регулювали діяльність кожного структурного підрозділу, містили права та обов'язки як персоналу так і менеджменту всіх рівнів.

11. Ефективна дивідендна політика. В товаристві повинен бути зрозумілий, прозорий, справедливий механізм нарахування і виплати дивідендів акціонерам.

12. Принцип відповідальності. Кожен менеджер АТ повинен відповідати за свої дії, якщо вони суперечили інтересам товариства і спричинили збитки.

Принципи корпоративного контролю:

1. Законність. Корпоративний контроль повинен здійснюватись на підставі чинного законодавства України та локальних нормативних актів АТ.

2. Орієнтація на мету та завдання товариства. Кожне рішення контролюючого органу не повинно йти всупереч інтересам АТ.

3. Гнучкість корпоративного контролю. Система контролю є ефективною тільки тоді, коли вона миттєво реагує на зміни внутрішнього та зовнішнього середовища.

4. Системність та безперервність корпоративного контролю. Корпоративний контроль – це функція, яка повинна здійснюватись постійно та охоплювати все АТ в цілому.

5. Найзність у складі ради директорів незалежних членів, які не являються виконавчими директорами товариства. Даний принцип є противагою рішень менеджерів і орієнтований на ефективну діяльність АТ.

6. Створення мотивації ради директорів і топ-менеджерів організації орієнтованої на дотриманні інтересів акціонерів. Ефективна система мотивації повинна сприяти зацікавленості менеджменту в покращенні роботи АТ і прийнятті рішень, які б орієнтувались на головну мету товариства.

7. Максимально можлива фінансова і управлінська прозорість організації. Інформаційна прозорість сприятиме кращій інвестиційній привабливості.

8. Орієнтація управлінців на ризик. В умовах жорсткої конкуренції та нестабільної економічної та законодавчої ситуації в державі, управлінці АТ повинні швидко реагувати на зміни зовнішнього середовища.

9. Принцип відповідальності. Кожен управлінець організації повинен відповідати за свої дії, які суперечили інтересам АТ. Нажаль, чинне законодавство не передбачає дієвих заходів відповідальності і обмежується лише припиненням дії виконавчого органу [12]. В даному випадку доречним було б використання досвіду інших країн. Так, наприклад, в Німеччині корпоративне законодавство передбачає, що управлінці повинні проявляти розсудливість звичайних комерсантів, встановлюючи відповідальність останніх перед АТ як солідарних боржників. В корпоративному праві Франції, збитки, які нанесли управлінці третім особам, відшкодовуються безпосередньо управлінцями. Товариство, від імені якого діяли такі управлінці до відповідальності за їх неправомірні дії не притягуються [13].

10. Значні правочини (більше 20 % статутного капіталу) повинні здійснюватись тільки за рішенням загальних зборів акціонерів.

11. Наявність положень про аудиторський та ревізійний орган, затверджених на загальних зборах акціонерів та такі, що не суперечать чинному законодавству України.

12. Наявність положень про внутрішній контроль підприємства та контроль за фінансово-господарською діяльністю, затверджених на загальних зборах акціонерів.

Втілення в організації зазначених принципів – складна задача навіть для країн зі стійкими ринками капіталів. Численні протиріччя і зіткнення інтересів, які виникають в процесі їх реалізації, вимагають постійного пошуку компромісів. Однак затвердження цих принципів на законодавчому рівні та впровадження в діяльність АТ сприятиме удосконаленню організаційно-економічного механізму корпоративного контролю.

Визначимо інструменти корпоративного контролю, тобто засоби з-за допомогою яких контролюється АТ. В залежності від того, хто здійснює контроль, а саме акціонери чи менеджери, інструменти доцільно розподілити на акціонерні та управлінські (табл. 1) [14, с.46].

Таблиця 1. Інструменти корпоративного контролю (КК)

Акціонерні	Управлінські
Загальні збори акціонерів	Здійснення управління поточною діяльністю товариства
Наглядова рада	Прийняття тактичних та стратегічних рішень
Ревізії	Укладання угод
Аудит	Володіння повною і достовірною інформацією про діяльність АТ
Спеціальна перевірка фінансово-господарської діяльності АТ	
Здійснення значних правочинів та правочинів, щодо вчинення яких є заінтересованість	

Виходячи з вище викладеного, можна представити організаційно-економічний механізм корпоративного контролю наступним чином (рис. 1).

Як видно з наведеного рисунку, діяльність акціонерного товариства базується на принципах корпоративного управління та корпоративного контролю. Акціонери товариства мають вагомий вплив на АТ, а саме інструменти корпоративного контролю. В свою чергу менеджери товариства здійснюють корпоративний контроль з-за допомогою не менш впливових засобів контролю. Однак, незважаючи на різні інструменти контролю, в процесі діяльності АТ менеджери і акціонери постійно взаємодіють. Їх взаємодія на основі дотримання вже зазначених принципів призведе до зникнення корпоративних конфліктів і буде слугувати об'єднанню інтересів при управлінні та контролюванні товариства.

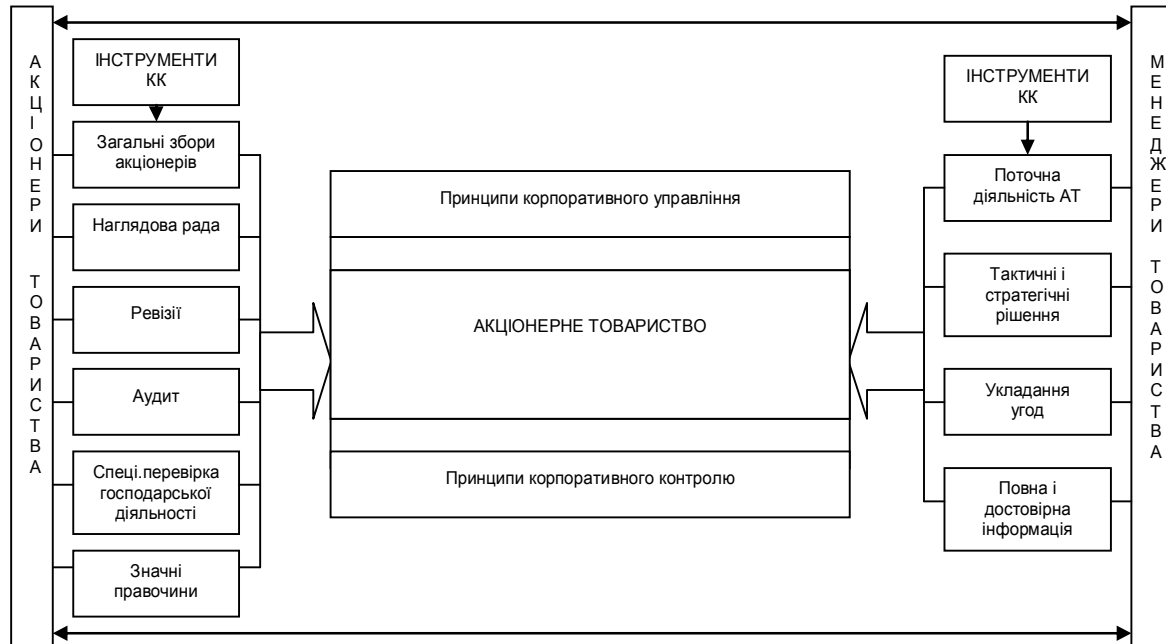


Рис. 1. Організаційно-економічний механізм корпоративного контролю

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** На підставі вище викладеного можна зробити наступні висновки:

– під організаційно-економічним механізмом корпоративного контролю розуміється збалансована система впливу акціонерів та менеджерів АТ на результат прийняття оперативних та стратегічних рішень в товаристві, що базуються на дотриманні принципів корпоративного управління та корпоративного контролю і орієнтовані на досягнення цілей АТ;

– організаційно-економічний механізм корпоративного контролю є дієвим засобом вирішення корпоративних конфліктів між акціонерами та менеджерами АТ;

– ефективна робота АТ повинна базуватися на принципах корпоративного управління та корпоративного контролю;

– принципи корпоративного управління та контролю повинні бути прийняті на законодавчому рівні та мати обов'язковий характер виконання.

Таким чином, в роботі було запропоновано концепцію удосконалення організаційно-економічного механізму корпоративного контролю з метою усунення корпоративних конфліктів між акціонерами і менеджерами та покращенням ефективності роботи АТ.

Перспективою подальших досліджень є розробка методичних рекомендацій по оцінці ефективності організаційно-економічного механізму корпоративного контролю.

#### Список використаної літератури:

1. *Філіпович Т.Г.* Механізм корпоративного контролю та причини виникнення корпоративних конфліктів / Т.Г. Філіпович // *Економіка розвитку*. – 2007. – №1 (41). – с. 50-52.
2. *Демченко С.Ф.* Про підсумки роботи господарських судів України у першому півріччі 2009 року та завдання на поточний рік: Доповідь Голови Вищого господарського суду України С.Ф. Демченка на засіданні Пленуму Вищого господарського суду України 30 липня 2010 року / С.Ф. Демченко // *Вісник господарського судочинства*. – 2009. – №5. – с. 9-15.
3. *Демченко С.Ф.* Про підсумки роботи господарських судів України у 2009 року та завдання на 2010 рік: Постанова Пленуму Вищого господарського суду України від 25.02.2010 р. / С.Ф. Демченко // *Вісник господарського судочинства*. – 2010. – №2. – с. 28-30.
4. *Татьков В., Кравчук Г.* Про підсумки роботи господарських судів України за 2010 рік та завдання на 2011 рік: Постанова Пленуму Вищого господарського суду України від 25.02.2011 р. / В. Татьков, Г. Кравчук // *Вісник господарського судочинства*. – 2011. – №2. – с. 41-43.
5. *Татьков В.І.* Про підсумки роботи господарських судів України у першому півріччі 2011: Доповідь Голови Вищого господарського суду України В.І. Татькова на Пленумі Вищого господарського суду України від 22.07.2011 р. / В.І. Татьков // *Вісник господарського судочинства*. – 2011. – №4. – с. 9-21.
6. *Белкін М.Л.* Актуальні питання судового захисту майнових прав акціонерів / М.Л. Белкін // *Вісник господарського судочинства*. 2009. – №5. – с. 109-118.
7. *Попов О.Є.* Формування системи корпоративного управління акціонерними товариствами машинобудування: автореф. дис. ...док. екон. наук: 08.00.04 / Олександр Євгенійович Попов; Харків. нац. екон. ун-т. – Захист 25.03.2010. – Харків, – 2010. – 36 с. – Бібліогр.: с. 30-34.
8. *Райзберг Б., Лозовский Л., Стародубцева Е.* Экономический механизм / Райзберг Б., Лозовский Л., Стародубцева Е. // Современный экономический словарь. – 2-е изд., испр. М.: инфра-м. – 1999. – 479 с.
9. *Чаленко А.Ю.* О неопределённости термина “механизм” в экономических исследованиях / А.Ю. Чаленко // *Капитал страны* от 24.03.2010. – 2010. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://www.kapital-rus.ru/index.php/articles/article/176697>>. – Дата доступу: жовтень 2011 року.
10. *Федорович В.О.* Состав и структура организационно-экономического механизма управления собственностью крупных промышленных корпоративных образований / В.О. Федорович // *Сибирская финансовая школа*. – 2006. – №2. – с.45–54.
11. Про схвалення проекту нової редакції Принципів корпоративного управління України, затверджених рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11.12.2003 №571: Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 24 січня 2008 року № 52 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/corpmanagement>. – Дата доступу: вересень 2011 року.
12. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 р. № 514-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>>. – Дата доступу: вересень 2011 року.
13. *Отченаш М.* Корпоративная система управления в АО в соответствии с новым Законом “Об акционерных обществах”. Применима ли для Украины корпоративная система управления в европейском её варианте. // *Юридическая практика*. – 2009. – №12 (587). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <<http://www.yurpractika.com/article.php?id=100096822>>. – Дата доступу: вересень 2011 року.
14. *Деева Н.Е., Михайлова Н.С.* Структура корпоративного контролю / Н.Е. Деева, Михайлова Н.С. // *Наукові праці ДонНТУ. Серія – економічна*. – 2011. – №39-2. – с. 44-49.

МИХАЙЛОВА Н.С. – аспірант Донецького національного технічного університету.

Стаття надійшла до редакції 25.10.11 р.