

V. Zowa

## BUDGETING IN THE RAILWAY TRANSPORT SYSTEM OF WORK AS A COMPOSITE CONCEPT OF CONTROLLING

The article deals with the work of control system of railway transport in Ukraine. The efficiency of the budgeting system introduction of enterprises as the instrument of controlling and modern conception component of administrative operations efficiency is disclosed on the example of control system work by the railway transport of Ukraine. It is shown that by the result of budgeting on the railroad transport has to become a creation process of the general transport budget which gives basis for strategic management; it helps objectively assess the railroads work taking into account its financial capabilities, expanding horizon railroad purposes far beyond financial data and points to weaknesses in management.

**Key words:** *controlling, budgeting, planning, budget, strategic management, railway transport.*

© В. Зова

Надійшла до редакції 22.11.2010

УДК 338.242 (477)

## КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

ОЛЕКСІЙ ЛЮХІН,

*аспірант Приазовського державного технічного університету, м. Маріуполь*

У статті розкрито особливості корпоративного управління в Україні та визначено напрямки врахування їх для підвищення ефективної діяльності господарюючих суб'єктів, які полягають у реструктуризації економіки, реформуванні банківської системи, упорядкуванні наявної законодавчої бази щодо приватизації та управління акціонерним капіталом, удосконаленні інституціонального забезпечення процесу управління акціонерними товариствами.

**Ключові слова:** *корпоративне управління, модель корпоративного управління, механізм корпоративного управління, ефективність.*

**Постановка проблеми.** Результати аналізу зарубіжного та вітчизняного досвіду свідчать, що корпоративне управління доцільно визначити як комплексну систему внутрішніх і зовнішніх механізмів, спрямовану на оптимізацію структури корпоративних відносин для забезпечення гармонізації інтересів усіх суб'єктів корпоративних відносин і реалізації ефективного інвестиційного процесу в акціонерному товаристві для максимізації його капіталізації. При цьому мета корпоративного управління за класичним варіантом полягає в захисті учасників корпоративних відносин від неефективної діяльності найманих менеджерів. Ступінь залучення учасників за допомогою корпоративного управління багато в чому визначається економічними, правовими, історичними й етичними нормами та традиціями.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проведений аналіз літературних джерел [1-6] показав, що основними цілями корпоративного управління є підвищення рівня конкурентоспроможності на основі творчої самореалізації виконавчого органу акціонерного товариства й персоналу, забезпечення комплексного використання наявних ресурсів, координація соціаль-

ного партнерства, комплексна спрямованість на споживача.

Одночасно, урахуовуючи, що основним інтересом ефективних власників акціонерного товариства є максимально можливий приріст вартості товариства, головну мету корпоративного управління доцільно визначити як стратегічне управління вартістю акціонерного товариства в інтересах його власників.

**Метою** статті є виявлення особливостей розвитку корпоративного управління в Україні та напрямки їх врахування для підвищення ефективної діяльності господарюючих суб'єктів. Об'єкт дослідження - процеси формування механізму корпоративного управління, а предмет - характерні складові його особливостей, які забезпечують його ефективну діяльність.

**Виклад основного матеріалу.** Система корпоративного управління включає підсистему корпоративного самоуправління й підсистему організаційного корпоративного управління (виконавчу підсистему). Суб'єктом підсистеми корпоративного самоуправління є загальні збори акціонерів і спостережні ради. Предметом корпоративного самоуправління є відносини з формування та використання акціонер-

№ 7 (107) листопад-грудень 2010 р.

ного капіталу, створення умов (зовнішніх і внутрішніх) для ефективного функціонування акціонерного товариства як цілісної системи, а також гармонізації інтересів акціонерів і корпоративного менеджменту.

Таким чином, система корпоративного управління поєднує в собі норми законодавства, нормативних положень і враховує практику господарювання в корпоративному секторі, що дозволяє товариству залучати фінансові й людські ресурси, ефективно здійснювати господарську діяльність і продовжувати своє функціонування, підвищувати вартість акцій і врахувати при цьому інтереси всіх суб'єктів корпоративних відносин. Отже, система корпоративного управління включає сукупність юридичних і соціально-поведінкових норм та правил, у рамках яких функціонує акціонерне товариство і на базі яких будуються взаємовідносини між його учасниками.

Сучасна українська модель корпоративного управління, що склалася під впливом національних, історичних, політичних, економічних і культурних традицій, характеризується рядом особливостей із наявністю компонентів усіх традиційних моделей, а саме: відносно розпиленістю власності (але відсутністю ліквідного фондового ринку, низьким рівнем розкриття інформації й слабкими інституціональними інвесторами); стійкою тенденцією до концентрації власності й контролю (але при відсутності відповідального ефективного власника, уваги до дрібних акціонерів, адекватного фінансування та ефективного моніторингу); елементами перехресних володінь і формування складних корпоративних структур різного типу (але при відсутності тягіння до будь-якого типу). Така розмитість і недієздатність механізмів діючої моделі функціонування акціонерних товариств є наслідком суперечностей чинного законодавства, що регулює корпоративні відносини й створює "кризу довіри" вітчизняних та іноземних інвесторів, а також не сприяє залученню міжнародних фінансових ресурсів на вітчизняні фондові ринки.

У сучасних умовах глобалізації корпоративне управління розглядається як стимулюючий чинник національного розвитку й необхідна умова входження вітчизняних АТ у міжнародне конкурентне середовище. Сьогодні багато країн розглядають корпоративне управління як невід'ємну складову ринкової економіки, умову для розвитку приватного підприємництва, засіб підвищення конкурентоспроможності на міжнародних ринках і поліпшення показників економічної діяльності в цілому.

Із цієї точки зору корпоративне управління являє собою процеси регулювання власником руху його корпоративних прав з метою одержання прибутку та управління підприємством. Іншими словами, можна сказати, що корпоративне управління - це система відносин між органами товариства і його власниками (акціонерами) щодо управління діяльністю товариства.

Система корпоративного управління являє собою організаційну модель, за допомогою якої підприємство представляє і захищає інтереси своїх інвесторів. Ця система містить у собі багато складових: від ради директорів до схем оплати праці виконавчої ланки та механізмів оголошення банкрутства. Тип застосовуваної моделі залежить від структури корпорації, що існує в рамках ринкової економіки, і відображає сам факт поділу функцій володіння та управління сучасною корпорацією.

Найбільш привабливими для інвесторів є чотири характеристики корпоративної форми бізнесу:

- самостійність підприємства як юридичної особи;
- обмежена відповідальність індивідуальних інвесторів;
- можливість передачі іншим особам акцій, що належать індивідуальним інвесторам;
- централізоване управління.

Перші дві характеристики проводять межу, що відокремлює відповідальність підприємства від відповідальності його окремих членів: те, що належить підприємству, може не належати його членам, та відповідальність, яку несе корпорація, може не бути відповідальною вхідних до неї осіб.

Міра відповідальності індивідуальних інвесторів обмежена обсягом їхнього внеску в корпорацію. Відповідно, їхні можливі втрати не можуть бути вищими від їхнього внеску. Разом із тим, перевага обмеженої відповідальності досягається за рахунок втрати частини контролю за діяльністю корпорації. Акціонери передають право управління підприємством менеджерам, тобто вони делегують право ухвалювати рішення щодо цілого ряду аспектів діяльності директорам і менеджерам, за винятком рішень принципової важливості.

В умовах значної "розпорошеності" капіталу, тобто коли корпорація заснована великою кількістю акціонерів, кожний із яких володіє тільки незначною частиною акціонерного капіталу, передоручення акціонерами важелів і контролю за її діяльністю приводить до поділу функцій володіння та управління. Для великих акціонерних товариств ця розпорошеність капіталу є, швидше, нормою, ніж винятком.

Поділ функцій володіння та контролю за діяльністю корпорації не викликав би ніяких серйозних проблем, якби інтереси власників і менеджерів повністю збігалися. Але часто буває так, що інтереси розходяться. По-перше, менеджери зазнають впливу цілого ряду чинників - таких, як розмір корпорації або влада та престиж, пов'язані із займаним ними положенням, - які не мають прямого стосунку до інтересів акціонерів. Ці міркування можуть привести менеджерів до прийняття рішень, які не тільки не відповідатимуть інтересам акціонерів, але й можуть зашкодити їм.

По-друге, відрізняються одна від одної форма й розмір матеріальної винагороди, яку одержують менеджери й власники корпорації. Менеджерам традиційно гарантується винагорода у формі зарплатної плати, тоді як акціонери можуть розраховувати на ту частину прибутку, що залишається після того, як корпорація відзвітується по всіх своїх зобов'язаннях. Неможливість погодити ці дві форми винагороди закладені в самій їхній природі, хоча було витрачено багато зусиль у цьому напрямку: менеджерам нараховувалася винагорода у формі акцій корпорації, опціонів, а також виконувалися спроби погодити рівень їхньої зарплатної плати з рівнем курсової вартості акцій. Але навіть у тому разі, коли подібні мотиваційні методи погодження інтересів менеджера й акціонерів мають успіх, проблема залишається. Як правило, акціонери інвестують у конкретну корпорацію тільки частину свого капіталу, розподіляючи свої інвестиції між цілим рядом об'єктів. Менеджери, навпаки, концентрують все своє надбання в одному місці - у корпорації, якій вони служать: робота є головною їхньою цінністю, а її втрата становить найсерйознішу небезпеку. Завдяки цій обставині менеджер може прийняти такі рішення, які не схвалив би акціонер, хоч їхні інтереси в остаточному підсумку можуть збігатися.

Акціонери віддають перевагу діям, які ведуть до одержання високого прибутку, тобто дивідендів, тоді як менеджерам вигідно вживати заходи, що знижують небезпеку впливу непередбачених обставин, наприклад, фінансування за рахунок нерозподіленого прибутку, а не за рахунок зовнішнього боргу або диверсифікованість капіталу корпорації для зниження небезпеки банкрутства.

Акціонери як група прагнуть здійснювати контроль за управлінням корпорацією. Коли кількість акціонерів велика, у кожного з них окремо мало бажання приділяти контролю багато часу та зусиль - ніхто не бажає брати турботи управління на себе, тоді як вигода рівномірно розподіляється між усіма. Але таке ставлення з боку акціонерів до управління діяльністю корпорації може призвести до того, що воно вийде з-під їхнього контролю.

Корпоративне управління внаслідок своєї ваги-

мости в економічному житті вже давно стало важливим напрямком діяльності людства. Останнім часом спостерігається зростання інтересу суспільства до проблеми корпоративного управління. Причина подібної ситуації полягає в тому, що проблеми, якими займається корпоративне управління, тісно пов'язані з рядом поширених сьогодні явищ, які заслуговують на особливу увагу: зростання ролі приватного сектора; посилення тенденцій до інтернаціоналізації економіки; нові умови конкуренції.

Слід також відзначити, що однією з тенденцій останнім часом є зсув акцентів в управлінні в бік людського чинника і нематеріальних активів, таких як фірмова назва, патенти, стратегічні угоди й ноу-хау в області організації виробництва.

Викладене вище дозволяє подати корпоративне управління як безперервний процес використання різноманітного управлінського й фінансового інструментарію (рис. 1).

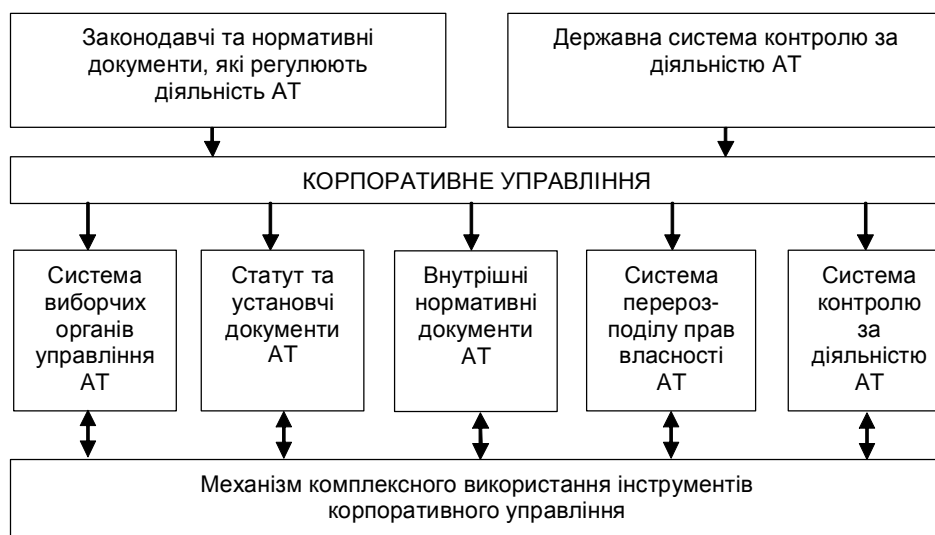


Рис. 1. Механізм корпоративного управління.

Таким чином, особливості корпоративного управління створюють умови для досягнення поставлених цілей інтегрованого об'єднання підприємств як системи. Як і будь-яка система, корпоративне управління будується при дотриманні чітко визначених та науково обґрунтованих принципів.

Відповідно до світової практики, можна виділити такі основні принципи корпоративного управління:

- захист прав акціонерів-власників;
- прозорість (розкриття) відповідної фінансової інформації про діяльність товариства;
- контроль за діяльністю управління;
- незалежність наглядової ради у визначенні стратегії товариства, затвердженні бізнес-планів та важливих господарських рішень, моніторингу його діяльності;
- значна роль зацікавлених осіб в управлінні підприємством.

У кожній країні під впливом у першу чергу економічних та правових особливостей і традицій, а також історичних, культурних та інших чинників склалася своя специфічна система корпоративного управління. Натомість, незважаючи на певні індивідуальні відмінності, можна виділити три основні моделі корпоративного управління: англо-американську; німецьку; японську.

Характеристика основних моделей корпоративного управління наведена в табл. 1.

Слід зазначити, що вивчення світового досвіду корпоративного управління з метою використання в економіко-правовому просторі України, яка перебуває на етапі розвитку ринкових відносин, є однією з необхідних умов. Але при цьому важливим є не стільки механічне перенесення зарубіжних схем у вітчизняну економіку, скільки здійснення пошуку власної моделі, яка має відповідати особливостям наших економічних, правових та соціальних систем.

Використання досвіду провідних країн щодо розвитку корпоративного управління, безумовно, є корисним для України. Ключові моменти з цього приводу доцільно використовувати при розробці вітчизняних схем реалізації корпоративних відносин. Разом із тим, у нашій країні існує значна відмінність у процесі формування системи корпоративного управління. Вона полягає в тому, що в країнах із розвинутою економікою корпоративні відносини формувалися добровільним, поступовим та еволюційним шляхом, тоді як в Україні акціонерна форма власності для багатьох підприємств була обрана внаслідок загальнодержавного примусового рішення в ході процесу приватизації державного майна.

**Таблиця 1. - Характеристика моделей корпоративного управління**

Модель	Характеристика
Англо-американська	Ключові учасники – це керівники, директори й акціонери. Інвестори, які вкладають свої кошти й володіють підприємством, передають контроль менеджерам і сплачують їм як своїм агентам за ведення справ. Інтереси акціонерів і керівництва не завжди збігаються, і саме корпоративне право вирішує цей конфлікт утворенням додаткової ланки – ради директорів. Вона обирається акціонерами й виступає їх довіреною особою, виразником їхніх інтересів у корпорації. Відносини акціонерів між собою та відносини між акціонерами й корпорацією регулюються досить досконалим законодавством. Важливу роль у корпоративному управлінні відіграють незалежні організації
Німецька	Ключовими учасниками є банки й корпоративні акціонери. До того ж банк виступає як акціонер і кредитор, емітент цінних паперів і боргових зобов'язань, депозитарій і агент, що голосує на річних загальних зборах. У цілому німецька система корпоративного управління зорієнтована на її ключових учасників. Проте багато уваги приділяється і дрібним акціонерам, які купують акції, головним чином, через банки. У Німеччині легалізовані обмеження права голосу й неможливість голосувати поштою перешкоджає участі акціонерів у справах корпорації
Японська	Ключові учасники корпоративного управління представлені керівниками, банками, кейрецу та урядом. Ключовий банк, який є основним власником акцій корпорації, надає своїм корпоративним клієнтам кредити й послуги з випуску облігацій, акцій, ведення розрахункових рахунків і консалтингові послуги. Державна економічна політика відіграє ключову роль у корпоративному управлінні. Ця політика означає офіційне й неофіційне представництво уряду в раді корпорації. Річні збори за японською схемою – це суто формальний захід, і корпорації вживають активні дії для того, щоб акціонери не висловлювали своєї незгоди

Практика господарювання свідчить, що в Україні було обрано як напрямок так звану континентальну (німецьку) модель корпоративного управління, яка, на відміну від американської, орієнтована на обмежену кількість акціонерів або на наявність конкретного кола акціонерів, які публічно контролюють товариство.

Підтвердженням цього є, наприклад, заборона поєднання посади голови правління та голови наглядової ради. У цьому просто немає потреби, адже контроль забезпечується відповідним пакетом акцій.

Такий підхід історично відповідає трьом складовим становлення вітчизняного корпоративного сектора: через приватизацію зі швидкою та часто болісною концентрацією власності, шляхом створення приватних підприємств, а також наявності значної, а іноді й вирішальної, участі держави в господарській діяльності. Їх реалізація можлива за рахунок розвитку вітчизняних корпоративних відносин, на які впливають три основні чинники.

Першим із них є роль держави в роботі з акціонерним товариством. Ідеться про створення системи контролю та нагляду за діяльністю акціонерних компаній з метою передбачення та усунення можливих порушень і зловживань. Треба також урегулювати функції держави як акціонера багатьох компаній. Зараз у деяких об'єктах держава має пакети акцій розміром 51 % чи навіть 75 % статутних фондів. У цих випадках

особливо важливим є дотримання рівних прав усіх акціонерів.

Другим чинником є відносини всередині підприємства або корпоративна культура. Сьогодні ці відносини ще далекі від належного рівня через постійні конфлікти між менеджментом підприємства та його акціонерами, між власниками малих та великих пакетів акцій, між стратегічним інвестором та іншими акціонерами. Доки ці відносини не вийдуть на цивілізований рівень, ні про який розвиток корпоративного управління говорити не можна.

І, нарешті, третій чинник, який визначає сьогодні тенденції формування корпоративних відносин, полягає у вітчизняних особливостях консолідації пакетів акцій. Це, мабуть, найбільш болюча проблема українського ринку цінних паперів.

Законодавчо врегулювати діяльність акціонерних товариств можна, якщо:

- по-перше, обмежитися лише положеннями Цивільного кодексу, проте це неефективний шлях;
- по-друге, внести зміни до Закону "Про господарські товариства", але цього недостатньо для врегулювання всіх проблем акціонерних товариств;
- по-третє, прийняти окремий закон, який би вирішував усі питання, пов'язані з акціонерними товариствами. І саме цей шлях - єдиний прийнятний варіант.

Перспективи подальших досліджень у цьому на-



прямі у своїй сукупності вирішують важливу науково-прикладну проблему і можуть бути використані для створення теоретико-методологічних основ корпоративної політики підприємств в умовах інтеграції вітчизняної економіки у світову господарську систему.

Виходячи із цього, можна зробити **висновок**, що головна функція корпоративного управління - забезпечити роботу корпорації в інтересах акціонерів, які надали корпорації фінансові ресурси, а також в інтересах інших зацікавлених осіб.

Найголовнішими чинниками, що обумовлюють напрямки розвитку корпоративного управління у регіонах України, є:

1) забезпечення ефективних механізмів перебудови економічної системи з адміністративної на ринкову. Це означає, що необхідне проведення реструктуризації економіки. У цьому вирішальна роль відводиться інвесторам, яким необхідне забезпечення ефективного та безпосереднього контролю за вкладеними коштами;

2) недосконала банківська система ще не спроможна виступати вагомим корпоративним акціонером, а також здійснювати активний контроль корпоративної діяльності через брак управлінського досвіду з питань управління власністю, достатнього інвестиційного капіталу, досвіду оцінки кредитів та практики контролю за позичальниками;

3) приватизаційні процеси в цих країнах проходили з порушеннями прав власників. А непідготовленість нових власників до управління процесами перебудови підприємств загальмувала розвиток акціонерних товариств і, як наслідок, спричинила неадекватне корпоративне управління та механізм контролю, утрату стимулів для вкладання коштів інвесторами;

4) законодавча база країн із перехідною економікою тільки формується. Тому повільні темпи реформ значною мірою обумовлені відсутністю або недосконалістю законів та нормативних актів стосовно корпоративного управління акціонерними товариствами, функціонування фондового ринку, взаємодії та вирішення конфліктів між усіма зацікавленими сторонами в корпоративних відносинах;

5) існування в постсоціалістичних країнах недовіри до акціонерної форми власності й пов'язана із цим неможливість залучення коштів вітчизняних та інозем-

них інвесторів для розвитку фінансово-господарської діяльності акціонерних товариств призводить до невдач у їх діяльності, конфлікту інтересів усіх учасників корпоративних відносин, погіршує економічну ситуацію в цілому;

6) держава, будучи акціонером багатьох приватизованих підприємств, реалізує свої інтереси всупереч інтересам інших зацікавлених осіб і самого акціонерного товариства, порушує принципи корпоративного управління. Прикладом є нарахування та сплата дивідендів;

7) керівництво новоствореними акціонерними товариствами в переважній більшості продовжує здійснюватись тими ж особами, які стояли на чолі державних підприємств. Вони продовжують займати керівні посади, реалізуючи свої власні інтереси всупереч інтересам більшості акціонерів;

8) більшість акціонерних товариств знаходяться в надзвичайно складному фінансово-економічному становищі, оскільки приватизаційним процесам не передувала реструктуризація підприємств - виробнича, кадрова, фінансова тощо.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Амитан В. Н. Организационно-правовые аспекты создания межрегиональных корпораций / В. Н. Амитан, П. Г. Каманец // Менеджер. - 2002. - № 6 (22). - С. 101-112.
2. Амоша О. Реструктуризація промисловості / О. Амоша // Вісник НАН України. - 1998. - № 9-10. - С. 33-41.
3. Богачов С. В. Управління ефективністю функціонування великого господарського комплексу: методи і інструменти / С. В. Богачов, М. В. Мельникова // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. - Хмельницький, 2005. - Т. 1. - Ч. 1. - С. 127-132.
4. Булеев И. П. Промышленные корпорации: особенности развития и принятия решений : [монография] / И. П. Булеев, С. В. Богачев, М. В. Мельникова / НАН Украины. - Донецк : Ин-т экономики пром-сти, 2003. - 116 с.
5. Кузьмін О. Є. Менеджмент: теоретичні засади та практичні аспекти / О. Є. Кузьмін, О. Г. Мельник. - Львів : Вид-во "Львівська політехніка", 2006. - 152 с.
6. Савчук С. И. Основы теории конкурентоспособности : [монография] / С. И. Савчук. - Мариуполь : Рената, 2007. - 519 с.

О. Ілюхін

### CORPORATE MANAGEMENT IN UKRAINE

The paper shows specific features of corporate management in Ukraine and how to take them into consideration in order to increase the efficiency of economic entities operation.

**Key words:** corporate management, corporate management model, corporate management mechanism, efficiency.

© О. Ілюхін

Надійшла до редакції 09.11.2010

№ 7 (107) листопад-грудень 2010 р.