

Источники и литература:

1. Козаченко Г. В. Экономическая безопасность предприятия: сущность и механизм обеспечения : монография / Г. В. Козаченко, В. П. Пономарев, О. М. Ляшенко. – К. : Либра, 2003. – 280 с.
2. Кононенко О. Анализ финансовой отчетности : [Электронный ресурс] / О. Кононенко. – Режим доступа: <http://buhcon.com/knigi-stati-uchebniki/161-o.kononenko-analiz-finansovojj-otchetnosti.html>
3. Камышникова Э. Методы формирования комплексной оценки уровня экономической безопасности предприятия / Э. Камышникова // Актуальные проблемы экономики. – 2009. – № 12. – С. 87-92.
4. Самойлов Л. Л. Практические выводы по результатам анализа финансовых показателей : [Электронный ресурс] / Л. Л. Самойлов. – Режим доступа : http://manage.ru/finanalysis/ inec_analysis2.shtml.
5. Воронкова А. Е. Поддержка конкурентоспособного потенциала предприятия / А. Е. Воронкова, В. П. Пономарёв, Г. И. Дибнис. – К. : Техника, 2000. – 152 с.

Сакунова Ю.Б.**УДК.336.33.:649.45****РОЗВИТОК КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ЯК ФАКТОР ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ**

Постановка проблеми. Ефективна стратегія управління інвестиційною привабливістю підприємств є одним з основних інституційних компонентів економічного зростання підприємства. Інтереси учасників інвестиційної діяльності стають рушійною силою прийняття їх рішень щодо вкладення капіталу в створення та розвиток підприємства. Тому в умовах формування ринкових відносин актуальності набувають питання, пов'язані із активізацією інвестиційних процесів, пошуку факторів та використання резервів підвищення ефективності інвестицій на підприємствах корпоративного типу. Корпоративний сектор в Україні представлений акціонерними товариствами. Питання корпоративного управління, зокрема проблеми зіткнення інтересів акціонерів, менеджерів та інших зацікавлених сторін перебувають під пильним наглядом державних контролюючих органів та учасників фінансового ринку. Посилення процесів централізації виробництва та капіталу компаній на національному та міжнародному рівні, що відбувається під впливом тенденцій до глобалізації та інтернаціоналізації господарської діяльності, призводить до того, що створення ефективного механізму корпоративного управління набуває особливого значення для перспективного розвитку компанії та їх інвестиційної привабливості.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. На сучасному етапі корпоративний сектор України потребує реорганізації системи управління, переведення її на сучасні стратегічні принципи. У діяльності ринкової трансформації економіки поки що не вдалось забезпечити глибокої структуризації відносин власності, запровадити ефективні правові та організаційні важелі реалізації переваг акціонерної форми власності, створити сприятливі умови для нагромадження акціонерного капіталу, розробити дієві механізми управління ним тощо. Тому впровадження системи корпоративного управління, як чинника створення високоефективного конкурентоспроможного промислового сектора України на світовому ринку набуває актуальності.

Питання корпоративного управління на підприємствах є доволі актуальними й відображені у численних наукових дослідженнях як в Україні, так і за її межами.

У контексті інвестиційної привабливості проблеми корпоративного управління досліджували такі видатні зарубіжні вчені, як: І. Ансофф, П. Дракер, Ж. Ламбен, А. Маршалл, В. Ойкен, М. Портер, П. Самуельсон, Е. Чемберлен. Пізніше їх дослідження були розвинуті в працях, У. Батнера, Д. Йермаха, Р. Лазера, Д. Лорша, К. Мейера, Р. Мілгрона, Б. Мейна, Д. Сейлера, Д. Селлівана, Д. Тобіна, М. Хесселя, Д. Чархема, А. Шлейфера та ін.

У вітчизняній літературі проблемам розвитку корпоративних відносин присвячені праці вчених, таких як: І. Балабанов, Я. Берсуцький, І. Булеєв Л. Довгань, Т. Дяченко, В. Євтушевський [3], Ю. Козак, В. Ландік, І.Сазонець [4], С. Якубовський та ін. Але проблеми використання корпоративного управління в контексті фінансового регулювання ще не дістали достатнього теоретичного обґрунтування і є доволі актуальними для теорії та практики.

У вітчизняній літературі проблемам корпоративного управління в системі підвищення інвестиційної привабливості національного господарства розглядалися недостатньо, тому слід зазначити, що теоретичні і практичні питання потребують подальшого вивчення проблем корпоративного управління. Проблемами даного дослідження є розробка механізму розвитку корпоративного управління як фактора підвищення інвестиційної привабливості національного господарства, методів внутрішнього корпоративного забезпечення ефективності виробництва, зокрема розробки стратегії інвестиційної політики підприємств.

Наявність вище перелічених проблем та недостатнє висвітлення питань корпоративного управління в аспекті інвестиційної привабливості національного господарства в науковій літературі визначають важливість та необхідність цього дослідження.

Метою дослідження є теоретичне обґрунтування сукупності організаційно-економічних факторів, які сприяють підвищенню інвестиційної привабливості підприємств корпоративного сектору.

Основні результати дослідження: З початку 1990-х років зарубіжні інвестори, перш за все портфельні, за підтримки своїх урядів і міжнародних організацій (Всесвітній банк, Європейський банк реконструкції і розвитку, Міжнародна фінансова корпорація, Організація економічного співробітництва і

розвитку та ін.) ведуть активну кампанію, направлену на розробку і впровадження правил, які дозволять в максимальній мірі захистити права інвесторів від різних зловживань з боку менеджменту і крупних акціонерів компаній – реципієнтів інвестицій.

Захист прав інвесторів за рахунок вдосконалення стратегії управління дає досить значний ефект для подальшого вкладання інвестицій. Вдосконалення стратегії управління впливає на політику компанії в цілому та скорочує макроекономічні ризики. Одним з найважливіших напрямів такого роду зусиль стала розробка рекомендацій, що стосуються практики корпоративного управління в акціонерних компаніях. Прикладом можуть служити «Принципи корпоративного управління» розроблені та затверджені в 1999 році Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) [1].

В подальшому окремі країни розробили власні принципи і кодекси корпоративного управління, які покликані переконувати інвесторів в тому, що компанії працюватимуть на користь акціонерів і створюють їм можливості для оперативного отримання достатньої інформації про діяльність компаній. До кінця 2002 р. міжнародними організаціями, об'єднаннями інвесторів, урядами різних країн і компаніями було прийнято близько 90 кодексів корпоративного управління, які є зведеними стандартами та внутрішніми нормативами, які встановлюють порядок корпоративних відносин.

В останні роки велика кількість українських компаній також прийняли кодекси корпоративного управління. Це пов'язано як з прагненням до вдосконалення управління у відповідних компаніях, так і з встановленням законодавчих вимог, які зобов'язують акціонерні товариства розкривати інформацію про дотримання або недотримання Кодексу корпоративного поведінки, що безпосередньо впливає на їх інвестиційну привабливість.

Проте, у багатьох компаній Кодекси корпоративної поведінки та положення мають загальний і декларативний характер. Лише в деяких компаніях кодекси є дійсно ефективними документами, які активно використовуються в стратегічних цілях управління інвестиційною привабливістю підприємства [6].

Аналіз окремих кодексів корпоративного управління українських компаній показує, що в них досить часто містяться загальні положення щодо тих чи інших питань. При цьому, як правило, українські компанії уникають в кодексах корпоративного управління приймати на себе підвищені в порівнянні з вимогами законодавства зобов'язання.

Ще не менш важливим фактором для перешкод діяльності іноземних інвесторів в Україні є недосконалість відповідного чинного законодавства. Існуюча нормативно-правова база не повністю відповідає характеру тих відносин, які склалися в акціонерних товариствах в Україні, не забезпечує належного захисту прав власників цінних паперів і не врегульовує багатьох питань управління підприємствами. Все це призводить до постійного прояву типових корпоративних конфліктів, що істотно зменшує інвестиційну привабливість і вартість вітчизняних об'єктів приватизації, знижує конкурентоспроможність українських корпорацій на ринках капіталів, гальмує розвиток фондового ринку тощо.

Політика України щодо процесу залучення інвестицій, перш за все пов'язана з ринковим соціально-економічним трансформуванням суспільства. Тому створення загальнополітичних, правових інституціональних умов, сприятливих для інвестування, є загальною умовою для успішного реформування держави.

Інвестиційний процес та залучення капіталу в корпорації може досягти найвищої ефективності за таких умов:

- у першу чергу повинна бути наявність надійної та прозорої звітності про діяльність компанії та про її фінансове положення. Важливо здійснювати ефективний моніторинг наявності відповідних процедур прийняття внутрішніх рішень у компаніях, розподілу повноважень між органами управління компанії та визначення порядку звітності;

- ще однією з умов є розвиток інфраструктури ринку цінних паперів, розширення повноважень Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо здійснення контрольно-ревізійної діяльності та правозастосування;

- також в Україні треба створити умови для діяльності іноземних інвесторів, що відповідають стандартам, рекомендаціям та практиці в країнах – членах ЄС.

Оцінка корпоративного управління дозволяє інвесторам мінімізувати ризики при прийнятті інвестиційних рішень, а компаніям - підвищити свою привабливість в очах потенційних інвесторів. Інвестори повинні мати можливість отримувати достовірну та упорядковану інформацію, що дозволить їм знижувати свої ризики. Потенційні інвестори повинні знати, наскільки менеджмент компанії враховує інтереси акціонерів, якою мірою вони впливають на прийняття загальнокорпоративних рішень, які гарантії отримання прибутку і зростання вартості бізнесу. Акціонери зможуть отримувати можливість збільшення свого добробуту за рахунок підвищення інвестиційної привабливості компанії і зростання вартості акцій. Менеджмент компанії з високою якістю корпоративного управління оцінюється більш високо.

Українським компаніям для успішної діяльності по залученню інвестицій необхідний більш ретельний в порівнянні з іншими країнами аналіз внутрішніх чинників інвестиційної привабливості бізнесу, основних складових корпоративного управління, що визначають його рівень. Кожна компанія на основі загальноприйнятих норм корпоративного управління повинна розробляти методіку для оцінки свого стану корпоративного управління та дотримання основних його принципів.

В даний час при аналізі інвестиційної привабливості бізнесу різні рейтингові агентства й самі інвестори крім фінансових показників спираються на нефінансові критерії, що розкривають потенціал компанії, її можливості стабільно і успішно розвиватися. Свою оцінку вони засновують на докладному вивченні

внутрішніх документів емітентів, аналізі структури власності та особливостей формування та діяльності органів вищого рівня управління, виявлення технології прийняття корпоративних рішень, визначення відповідальності посадових осіб, відносин компанії з державою та інвестиційним співтовариством. Все це неможливо без своєчасного, повного та достовірного розкриття інформації, що відповідає високим стандартам корпоративного управління.

І врешті ще одним з факторів інвестиційної привабливості є формування адекватної системи корпоративного управління. В українській моделі приватизації на відміну від розвинених країн домінували фактори швидкості та масштабності передачі прав власності, а не створення прошарку ефективних власників. Загалом, у результаті приватизаційних процесів в Україні сформувалася перехідна система корпоративного контролю. Недооцінка активів державних підприємств у процесі приватизації призвела до того, що не було залучено значних коштів у модернізацію та реорганізацію виробництва. Фактично в процесі приватизації держава стимулювала портфельні інвестиції, які не можна розглядати як інвестиції в розвиток. Незважаючи на значне розпилення власності, контроль над приватизованими об'єктами отримали переважно інсайдери, що дозволило їм експлуатувати активи на свою користь без залучення суттєвих інвестицій. Тому етап масштабної реорганізації виробництва настав лише після періоду концентрації власності самими інсайдерами або зовнішніми інвесторами [2].

Проблеми корпоративного управління сьогодні притаманні найбільшим вітчизняним компаніям, і, як правило, вони концентруються навколо конфліктів між міноритарними та великими акціонерами, які практично контролюють діяльність компанії. Це означає, що в країнах з перехідною економікою потрібно виходити за рамки класичної теорії корпоративного управління, яка базується на конфліктах між акціонерами компанії та найманими менеджерами.

Висновки. Таким чином, для побудови сучасної моделі корпоративного управління, яка ефективно буде впливати на інвестиційний процес, необхідні такі елементи:

- створення та розвиток системи корпоративного управління та корпоративних відносин, орієнтованої на міжнародні стандарти;

- державна політика в галузі корпоративного управління має бути спрямована на реалізацію напрямів розвитку корпоративного управління та здійснюватися у формах: державного регулювання корпоративних відносин; нормативно-правового забезпечення розвитку корпоративного управління; правозастосування в галузі корпоративного управління; управління державними корпоративними правами. Державі необхідно здійснювати не тільки правову, але й організаційну та фінансову підтримку становлення вітчизняних корпорацій;

- українські акціонерні компанії серед завдань стратегічного управління, що спрямовані на збереження та збільшення потенціалу компанії, мають зосереджуватись на питаннях оптимізації структури капіталу, забезпеченні власної інвестиційної привабливості, шукати різноманітні способи залучення додаткового капіталу.

Досвід розвинених країн світу показує, що ті компанії, які забезпечили ефективну систему корпоративного управління, мають значні переваги в отриманні додаткових фінансових ресурсів.

Взагалі інвестиційний клімат України є складним, і тому залучаючи до країни іноземний капітал, не слід забувати, що із кризового стану в якій знаходиться Україна можливий вихід завдяки органічному поєднанню зусиль влади та науковців.

Джерела та література:

1. Принципы корпоративного управления, ОЭСР (утверждены в 1999 г., подписаны министрами на заседании Совета ОЭСР на уровне министров 26-27 мая 1999 г.) : [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http:// www.corp-gov.ru](http://www.corp-gov.ru)
2. Баюра Д. О. Корпоративне управління як фактор поживлення інвестиційного процесу в корпораціях / Д. О. Баюра // Вісник київського національного університету ім. Т. Шевченка. Економіка. – 2005. – №75-76. – С. 26-29.
3. Євтушевський Є. А. Корпоративне управління : підруч. / Є. А. Євтушевський. – К. : Знання, 2006. – 406 с.
4. Сазонець І. П. Корпоративне управління: світовий досвід та механізм залучення інвестицій : навч. посіб. / І. П. Сазонець. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 304 с.
5. Тарелкин А. А. Развитие корпоративного управления как фактор повышения инвестиционной привлекательности предприятий в условиях перехода к инновационному развитию / А. А. Тарелкин // Вестник ОГУ. – 2011. – № 1 (120). – С. 120-126.