

серед даних агентів відіграють державні інститути, які регламентують діяльність підприємств. Встановлення правового статусу суб'єкта підприємництва визначає певний порядок сплати податків. Різні органи державного регулювання уповноважені встановлювати порядок ведення фінансової звітності, видавати ліцензії, встановлювати нормативи та порядок роботи тощо.

Висновки. Таким чином, досягнення економічної стабільності та її підтримка – складний процес управління. Проте вона є тим новим елементом сучасного менеджменту підприємства, без якого не можливо забезпечити сталий розвиток. Саме тому процес вирішення проблеми економічної стабільності підприємства потребує формування такого управлінського процесу, який би визначив фактори впливу на кінцевий результат та напрями регулювання. Досягнення та забезпечення економічної стабільності підприємства можливо лише за умови використання елементів сучасного менеджменту, своєчасної реакції на зміни зовнішнього середовища та стратегічного бачення майбутнього підприємства.

Проведена систематизація дозволяє стверджувати, що у подальшому доцільно використовувати класифікацію стабільності за видами діяльності підприємства, тобто її поділ на виробничу, яка містить кадрову та матеріальну складові, та фінансово-економічну, яка включає фінансову та комерційну стабільність. Ці складові достатньо вичерпно характеризують економічну стабільність суб'єкта господарювання в цілому.

Економічне середовище не є стабільним. Воно впливає на сферу виробництва через свої динамічні зміни, які можуть мати як негативні, так і позитивні наслідки для підприємств. При цьому активно діючі підприємства, які роблять спроби вплинути на це середовище, мають більше шансів на довгостроковий успіх, ніж ті, що пристосовуються до змінних умов. Наявність економічних знань у керівників підприємства не є гарантією успішного бізнесу, проте це дає змогу інтерпретувати та аналізувати тенденції у зміні економічного середовища, а також прогнозувати їх.

Література

1. Ареф'єва О.В. Економічна стійкість підприємства: сутність, складові та заходи її забезпечення / О.В. Ареф'єва, Д.М. Городинська // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 8. – С. 83–90.
2. Василенко В.О. Менеджмент устойчивого развития предприятий: монография / В.О. Василенко. – К.: Центр навч. л-ри, 2005. – 128 с.
3. Караваева И.В. Социальная стабильность как фактор экономического роста и финансовые механизмы ее реализации / И.В. Караваева // Финансы. – 2002. – № 8. – С. 61–65.
4. Козаченко Г.В. Економічна безпека підприємства: сутність та механізм забезпечення: монографія / Г. В. Козаченко, В.П. Пономарьов, О.М. Ляшенко. – К.: Лібра, 2003. – 280 с.
5. Сухін Є.І. Економічна стабільність суб'єкта господарювання як передумова забезпечення економічної безпеки території / Є.І. Сухін // Наукові вісті Нац. техн. ун-ту України. – 2005. – № 1. – С. 5–13.
6. Шубровська О. Сталий економічний розвиток: поняття і напрям досліджень / О. Шубровська // Економіка України. – 2005. – № 1. – С. 36–42.

УДК 334.78(477)

Т. В. НАЗАРЧУК

Хмельницький національний університет

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ: ОСОБЛИВОСТІ, ПРОБЛЕМИ ТА СТРАТЕГІЧНІ ЗАВДАННЯ

У статті визначено роль та місце корпоративних структур в економіці країни. Розглянуто сутність поняття “корпоративне управління”, наведено авторський підхід до визначення цієї дефініції. Досліджено особливості вітчизняної моделі корпоративного управління. Здійснено структурування загальних проблем функціонування корпоративного управління в країні. Визначено основні стратегічні завдання щодо удосконалення системи корпоративного управління на сучасному етапі розвитку економіки.

The article defines the role and place of corporate structures in the economy. The essence the concept of “corporate governance”, are author's approach to the determination of this definition. The peculiarities of the national model of corporate governance. An overall structuring of the corporate governance problems in the country. The main strategic task of improving corporate governance at the present stage of economic development.

Актуальність і постановка проблеми. Корпоративні форми організації господарської діяльності підприємств відіграють надзвичайно важливу роль у розвитку ринкової економіки будь-якої держави. Світова практика доводить, що саме з розвитком національного корпоративного сектору економіки відбувається надходження значних обсягів інвестиційних ресурсів в економіку країни. Успішне залучення інвестицій в економіку потребує удосконалення корпоративного сектору, діяльність якого має бути прозорою та зрозумілою для інвесторів.

Проблема формування національної моделі корпоративного управління підприємствами набула особливої актуальності в країні з кінця 90-х років минулого століття по закінченню масової приватизації. На жаль ця масштабна приватизація не стала передумовою для сталого і стабільного економічного зростання приватизованих підприємств. Корпоративний сектор є домінуючим у вітчизняній економіці. Сьогодні в Україні близько 33 тис. акціонерних товариств, які забезпечують 75 % ВВП. Через це запровадження ефективної моделі корпоративного управління є одним із основних етапів проведення ринкових реформ, від розвитку якого залежать інвестиційний клімат країни, зростання макроекономічних показників та добробут суспільства в цілому, адже досконале корпоративне управління в усьому світі розглядається як найважливіший фактор забезпечення конкурентоспроможності підприємств та національної економіки на міжнародному ринку.

Глобальна фінансово-економічна криза ще раз привернула увагу до розвитку корпоративного управління, оскільки низький рівень управління ризиками та обмежена прозорість компаній, не в останню чергу призвели до кризових явищ, а, отже, поточна ситуація стане перевіркою ефективності корпоративного управління.

Враховуючи це, потребують ґрунтовного дослідження питання щодо характеристики сучасного стану і особливостей вітчизняного корпоративного управління, визначення основних проблем у цій сфері та постановки стратегічних завдань.

Вклад основного матеріалу. Для здійснення повноцінного дослідження будь-якого економічного процесу або явища, слід чітко визначитися з дефініцією, яка є об'єктом дослідження. Для корпоративного управління це має особливе значення, враховуючи досить широке і різне смислове навантаження, яке вкладають у його визначення вітчизняні та зарубіжні вчені та фахівці-практики.

Перш за все слід з'ясувати і чітко визначитись, діяльність яких підприємств є предметом корпоративного управління, оскільки і в цьому питанні думки авторів не є однотайними. Найбільш поширеною є думка, що до таких підприємств належать лише акціонерні товариства. Ще більш вузьким підходом є визначення корпоративного управління як управління корпораціями. Наш погляд в цьому питанні є принципово відмінним і збігається з думкою авторів праці [1] Мороз О.В., Карачина Н.П., які підкреслюють, що проблеми корпоративного управління можуть виникати у будь-якій організації, де існує, принаймні, дві групи учасників співпраці власників та найманих працівників і на основі такої співпраці об'єктивно виникають проблеми корпоративних відносин. Ми цілковито розділяємо такий підхід, оскільки, дійсно, проблеми корпоративного управління можуть бути відсутні лише в одноосібних господарствах, коли в одній особі поєднується і власник, і управлінець, а, отже, ознаки корпоративності, апіорі, не можуть бути визначені.

Далі розглянемо сутність самого явища „корпоративне управління”, оскільки і в цьому аспекті існує різноманітність поглядів і трактувань. Так, найбільш уживаним є визначення корпоративного управління як системи, що забезпечує баланс інтересів різних груп учасників корпоративних відносин. Але таке трактування розкриває лише соціально-правовий підхід до визначення, при цьому ігнорується економічний, організаційний та управлінський підходи. Більш обґрунтованими в цьому контексті є визначення корпоративного управління як системи організаційно-правових, економічних, фінансових взаємовідносин учасників та методів взаємодії між ними, спрямованих на отримання максимального прибутку та забезпечення стабільного розвитку.

Таким чином, слід наголосити на складності, багатоаспектності та комплексності цієї категорії, яка має включати суспільний, правовий, економічний, фінансовий, управлінський, організаційний, соціальний, а також психологічно-поведінковий аспекти, оскільки будь-який колектив підприємства є досить складною і диференційованою структурою з різними мотивами і інтересами окремих груп учасників. Все це ще раз доводить тезу про необхідність розширення і доповнення традиційних підходів до визначення цієї дефініції.

Опрацювання великого масиву літературних джерел, дозволило нам визначити низку акцентів, які повинні бути враховані при визначенні сутності корпоративного управління, а саме:

- врахування балансу інтересів учасників корпоративних відносин, законність та правомірність їх дій;
- спрямованість на зростання акціонерного капіталу шляхом залучення відповідних ресурсів;
- швидка та адекватна реакція на зовнішні ринкові сигнали;
- максимально ефективне використання ресурсів компанії;
- поетапність та системність корпоративного управління.

На наш погляд, з огляду на сучасні тенденції та основні проблеми ведення бізнесу, узагальнюючи різні погляди і точки зору, сутність корпоративного управління можна визначити наступним чином. Корпоративне управління – це управлінська, організаційно-економічна модель, яка містить сукупність правомірних ціле-спрямованих заходів щодо планування, реалізації та контролю діяльності компанії, що сприятимуть врегулюванню балансу інтересів учасників корпоративних відносин на основі посилення результативності взаємозв'язку між ними, залученню та максимально ефективному використанні фінансових, матеріальних та людських ресурсів, спрямованих на отримання максимально можливого позитивного результату діяльності та зростання вартості капіталу компанії.

Таким чином, дане визначення підтверджує тезу про те, що корпоративне управління містить у собі певні елементи загального менеджменту, тобто управління підприємством як соціально – економічною системою, та елементи, які вирізняють саме корпоративне управління в частині спостереження за тим, щоб підприємство управлялось і розвивалось в напрямку залучення ресурсів, зростання прибутку та капіталу компанії. Отже, проблема корпоративного управління виходить далеко за рамки компанії, оскільки будь-яке управління,

в тому рахунку і корпоративне, є реакцією на зміни у зовнішньому середовищі за допомогою механізмів, які трансформують сигнали ринку в стимули для здійснення інвестування.

Далі зупинимося на особливостях національної моделі корпоративного управління та її порівнянні з найбільш поширеними зарубіжними моделями.

Зарубіжна практика корпоративного управління формувалась поетапно і еволюційно, протягом минулого століття. Перший етап (кін. XIX – поч. XX ст.) характеризувався домінуванням акціонерів, появою великих компаній та започаткуванням процесу відділення прав власності від управління нею. Другий етап (30–50 рр. XX ст.) відзначається розширенням сфер діяльності компаній, передачею виконавчих, контрольних та стратегічних функцій управління компанією найманним керівникам, виникненням конфліктів інтересів. У цей же час вводяться вимоги щодо розкриття інформації про діяльність компаній та посилюється роль фондового ринку. Для третього етапу (50–80 рр. XX ст.) характерним є ріст інвестиційної активності та уніфікація корпоративного управління. Останній четвертий етап (90 р- до сьогоднішнього часу) характеризується посиленням державного регулювання в сфері корпоративного управління, прийняттям принципів та кодексу корпоративного управління, розробкою системи внутрішнього контролю та системи мотивації членів наглядових рад, а також реформуванням системи корпоративного управління в більшості країн світу [2].

Таким чином, зарубіжна модель корпоративного управління формувалась еволюційно з характерними для кожного етапу процесами та створенням відповідних певним тенденціям принципів, правил та процедур ведення бізнесу, формуванням корпоративної культури тощо. Специфіка ж вітчизняної моделі криється у її функціях. Якщо у світовій практиці такі форми господарювання виконують, перш за все, функцію залучення ресурсів та забезпечення підвищення ефективності діяльності, то національна модель і досі виконує функцію перерозподілу власності та встановлення контролю над певними суб'єктами господарювання.

Що стосується становлення вітчизняної моделі корпоративного управління, то серед факторів, які визначають її характеристики, насамперед слід виділити приватизацію. Причому негативний вплив на подальший розвиток економіки країни справляли не тільки методи приватизації, а й слабкість ринкових інститутів, які повинні забезпечувати його поточну і перспективну ефективність, а також абсолютна нерозвиненість фондового ринку на той момент.

Сутнісні особливості національної моделі корпоративного управління формувалися під впливом специфіки здійснення приватизації як способу формування відносин між акціонерами та професійними менеджерами, а також особливостями первісного нагромадження капіталу. Для більшості українських власників ніколи не стояла проблема створення капіталу, оскільки значна кількість акціонерних товариств з'явилась не шляхом добровільного об'єднання приватного капіталу, а шляхом директивного і швидкого розформування державних підприємств і формування на їх основі акціонерних товариств шляхом безоплатної передачі прав на їх управління новим власникам, які не до кінця розуміли складність управління акціонерним товариством, необхідність уваги до дрібних акціонерів та небажання ділитися з ними доходами. При цьому переслідувалась мета найбільш безболісно й швидко перерозподілити державну власність в суспільстві.

Вітчизняне корпоративне управління і досі націлене не на узгодження інтересів учасників корпоративних відносин, а на забезпечення механізмів, які дозволяють перерозподілити власність. І навіть сьогодні характерною ознакою вітчизняної моделі є виведення активів поза межі компаній, завдяки недосконалості механізму корпоративного контролю через ринок капіталу та банкрутство. Діяльність більшості господарських товариств є не прозорою та інформаційно-закритою, на відміну від іноземних компаній. Особливістю формування господарських товариств в Україні було не лише стрімке зростання їх кількості, яке значно випереджало становлення правової бази та культури корпоративного управління, а й підміна самого змісту їхнього створення. Більшість акціонерних товариств формувалось в умовах загальнодержавної економічної кризи, їх активи повністю вимивалися, а статутний фонд розпорошувався.

Найбільш характерні риси національної моделі корпоративного управління наведені на рис. 1.

Особливості національної моделі корпоративного управління	– розпорошеність акціонерного капіталу
	– неефективне державне регулювання діяльності корпоративних структур
	– слабкий фондовий ринок
	– орієнтація моделі на банки та фінансово-промислові групи
	– трирівнева структура управління
	– непрозорість структури власності та корпоративного управління
	– перманентний процес перерозподілу власності в середині товариств
	– орієнтація власників на короткострокову прибутковість, а не на нарощування акціонерного капіталу та вартості компаній
	– інформаційна закритість та непрозорість діяльності корпоративних структур
	– низький рівень зовнішнього корпоративного контролю зі сторони банків, аудиторів, фондового ринку
– формальне використання принципів та інструментів корпоративного управління у практичній діяльності підприємств	

Рис. 1. Особливості національної моделі корпоративного управління

Формування корпоративного сектору в країні відбувалося за рахунок появи нових господарюючих суб'єктів, які створювались в результаті широкомасштабної приватизації в країні. При цьому поява нових власників на більшості підприємств, на жаль, не призвела до підвищення ефективності їхнього господарювання, а інколи навіть і навпаки – погіршала. Ситуація ускладнювалась недосконалістю законодавчих нормативних актів, відсутністю досвіду корпоративного управління, непослідовністю державної політики у формуванні інституціональної структури корпоративних відносин, а також відсутністю належної професійної підготовки управлінських кадрів з урахуванням сучасних вимог до менеджменту в складних структурах. Усе це призвело до цілої низки проблем, які характеризують сучасний стан вітчизняного корпоративного управління.

Більшість авторів наголошують лише на наявності широкого кола організаційно-правових проблем. Однак, проблеми удосконалення корпоративного управління лежать не лише в площині правового поля, вони набагато складніші і багатогранніші, що пов'язано із складністю самого явища корпоративного управління.

Нами була здійснена спроба структурувати найбільш важливі та актуальні, на наш погляд, проблеми, що притаманні вітчизняній моделі корпоративного управління, які наведені у таблиці 1.

Таблиця 1

Структуризація проблем функціонування вітчизняної моделі корпоративного управління

Тип проблеми	Сутнісна характеристика проблеми
Організаційна	<ul style="list-style-type: none"> – недосконалість інститутів власності та структури управління; – відсутність ефективних механізмів саморегулювання діяльності компаній; – непрозорість внутрішніх відносин; – викривлена природа корпоративних структур; – відсутність стандартів та культури представлення публічної звітності емітентів, а також звітності менеджерів перед акціонерами та спостережною радою; – неефективний розподіл управлінських функцій між акціонерами та менеджерами компаній; – незбалансованість інтересів різних груп учасників корпоративних відносин; – низькі темпи створення об'єктів ринкової інфраструктури: фондових та товарних бірж; – низький рівень інформованості акціонерів про діяльність товариства.
Управлінська	<ul style="list-style-type: none"> – складність корпоративного управління; – низький рівень професійного менеджменту; – відсутність корпоративної культури управління; – використання некорпоративних методів управління; – брак практики ефективного впровадження міжнародних принципів корпоративного управління; – реалізація інтересів власників компаній всупереч корпоративним; – відсутність професійної етики в більшості компаній; – зловживання посадами; – блокування контролю за діяльністю управлінського апарату з боку дрібних акціонерів та працівників, що володіють акціями підприємства.
Законодавчо-правова	<ul style="list-style-type: none"> – недосконалість нормативно-правової бази; – порушення прав акціонерів під час реорганізації товариства; – слабкий захист прав міноритарних акціонерів; – намагання звільнитися від дрібних акціонерів в результаті проведення деномінації акцій; – порушення прав акціонерів на частку в прибутках та управлінні компанією; – незаконне перевищення своїх прав топ-менеджерами компаній.
Щодо акціонерного капіталу	<ul style="list-style-type: none"> – проблемність та нерегулярність виплати дивідендів; – неможливість врахування дивідендної дохідності в розрахунку вартості акціонерного капіталу; – недосконалість механізму ціноутворення акцій на вторинному ринку; – порушення порядку емісії облігацій; – невідповідність обсягів емісії корпоративних облігацій обсягам власного капіталу емітента.
Економічна	<ul style="list-style-type: none"> – вилучення активів підприємства; – низький рівень використання виробничих потужностей; – низька оновленість активів; – незадовільний фінансовий стан, що унеможливує залучення висококваліфікованих кадрів; – приховування прибутків власниками компаній задля власного збагачення; – нецільове використання грошових коштів та різноманітних фондів; – відсутність належної системи контролю за діяльністю та цільовим використанням ресурсів; – непрозорість нарахування оплати праці та преміальних.

Очевидно, що простої констатації незадовільного стану розвитку вітчизняного корпоративного управління мало, необхідно визначити стратегічні завдання щодо його розвитку. З урахуванням наведених проблем функціонування національної моделі корпоративного управління сьогодні потребують вирішення наступні, на наш погляд, найбільш актуальні стратегічні завдання:

- чітке розмежування прав, повноважень та відповідальності між рівнями влади всередині компаній;
- формування оптимальної структури органів управління та адекватної винагороди керівникам виконавчих органів;
- впровадження ефективного контролю з боку спостережної ради за діяльністю компаній;
- формування динамічної та гнучкої моделі менеджменту;
- впровадження жорстких норм і стандартів щодо розкриття інформації про діяльність компанії;
- усунення розбіжностей між формальною більшістю у вищих органах управління та фактичним контролем над ним;
- участь менеджерів в акціонерному капіталі компаній, що підвищить їх зацікавленість в економічному зростанні підприємства;
- удосконалення системи мотивації управлінського персоналу при досягненні певних результатів;
- культивування корпоративної етики компанії;
- відстеження і прогнозування зовнішніх і внутрішніх ризиків фінансово-господарської діяльності;
- розробка та реалізація стратегій розвитку, що спрямовуються “на випередження”.

Велике значення має також підвищення рівня обізнаності з питань корпоративного управління, дослідження та впровадження в практику господарювання вітчизняних компаній найкращого досвіду світової практики ведення бізнесу. Практика засвідчує, що досягти необхідного рівня конкурентоспроможності можуть лише ті підприємства, які вчасно реагують на інноваційні вимоги ринку, успішно виконують завдання фінансового забезпечення та якісної підтримки відповідних управлінських рішень. Усі інші господарські структури опиняються у стані перманентної боротьби за виживання.

Висновки. Підбиваючи підсумки та резюмуючи усе вище наведене, слід наголосити на наступному. Сьогодні постає нагальне завдання запровадити нову систему корпоративного управління та нові правові інститути, що регулюватимуть відносини корпоративних структур з іншими суб'єктами та в межах самих компаній. Слід змінити та удосконалити викривлену природу корпоративних структур та запровадити нові, підвищені стандарти корпоративної культури та професійної етики. Актуальним залишається і захист прав дрібних акціонерів, проте цього недостатньо для успішного розвитку корпоративного управління, скоріше слід акцентувати увагу на забезпеченні рівного захисту інтересів і прав всіх рівнів корпоративних відносин на підприємстві. Найбільш важливим завданням все ж таки, на наш погляд, є запровадження цивілізованих стандартів корпоративного управління, які стимулюватимуть власників корпоративних компаній збільшувати акціонерний капітал, підвищувати прозорість діяльності підприємств розробляти ефективні стратегії їх подальшого розвитку.

Література

1. Мороз О.В., Карачина Н.П., Халімон Т.М. Корпоративне управління на підприємствах України: пост-приватизаційний етап еволюції: монографія. – Вінниця: Універ-Сум-Вінниця, 2008. – 180 с.
2. Баюра Д. Корпоративне управління як об'єкт наукового дослідження // Вісник КНУ ім. Т.Г. Шевченка. – Вип. 99. – 2008. – С. 60–64.
3. Терещенко О. Антикризовий менеджмент – вимога “нової економіки” // Ринок цінних паперів. – № 4. – 2005. – С. 34–38.
4. Румянцев С. Корпоративне управління: тенденції розвитку // Цінні папери України. – № 18. – 2004. – С. 3.

УДК 658.012.2

Є. М. РУДНІЧЕНКО, Н. І. ГАВЛОВСЬКА
Хмельницький національний університет

ТАКТИЧНЕ ПЛАНУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

У статті розглянуто особливості планування інвестиційної діяльності та досліджено основні етапи планування реальних та фінансових інвестицій.

The article discusses the features of investment planning and main stages of planning the real and financial investments.
Ключові слова: планування, інвестиційна діяльність, реальні інвестиції, фінансові інвестиції.

Вступ. Актуальність розробки тактичних планів на сучасному “кризовому” етапі розвитку вітчизняної та світової економіки обумовлюється значним обмеженням всіх видів ресурсів, які необхідні для нормального