

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Західноукраїнський національний університет
Навчально-науковий інститут міжнародних відносин
ім. Б. Д. Гаврилишина
Кафедра міжнародних економічних відносин

ШЕВЧУК Леонід Валерійович

РОЗВИТОК КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УМОВАХ
ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

спеціальність: 073 - Менеджмент
освітньо-наукова програма - Міжнародний менеджмент

Кваліфікаційна робота

Виконав(ла) студент(ка)
групи МІМм-11
ШЕВЧУК Леонід
Валерійович

підпис

Науковий керівник:
доцент О. С. Братко

підпис

Кваліфікаційну роботу
допущено до захисту
« » 20 р.
Завідувач кафедри

підпис

Тернопіль - 2024

АНОТАЦІЯ

Шевчук О.С. Розвиток корпоративного управління в умовах глобалізації. - Рукопис.

Дослідження на здобуття освітнього ступеня «магістр» за спеціальністю 073 - «Менеджмент», освітньо-наукова програма - Західноукраїнський національний університет, Тернопіль, 2024.

У роботі розглядаються теоретичні засади корпоративного управління та основні моделі, що використовуються у різних країнах світу. Проведено порівняльний аналіз цих моделей в умовах глобалізації. Вивчено вплив глобальних криз на практики корпоративного управління та розроблено рекомендації для підвищення стійкості компаній. Інтегровано принципи корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) у систему управління для підвищення стабільності та конкурентоспроможності компаній. Адаптовано міжнародні стандарти корпоративного управління до умов українських компаній. Запропоновано рекомендації для вдосконалення управління українськими компаніями на основі найкращих світових практик.

ANNOTATION

Shevchuk O.S. Development of Corporate Governance in the Conditions of Globalization. - Manuscript.

Research for obtaining the Master's degree in specialty 073 - "Menegement", educational and professional program - West Ukrainian National University, Ternopil, 2024.

The work examines the theoretical foundations of corporate governance and the main models used in different countries of the world. A comparative analysis of these models in the conditions of globalization is conducted. The impact of global crises on corporate governance practices is studied and recommendations for increasing the resilience of companies are developed. The principles of corporate social responsibility (CSR) are integrated into the management system to enhance the stability and competitiveness of companies. International corporate governance standards are adapted to the conditions of Ukrainian companies. Recommendations for improving the management of Ukrainian companies based on the best global practices are proposed.

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ	6
1.1. Сутність корпоративного управління в умовах поширення глобалізаційних процесів	6
1.2. Характеристика основних моделей корпоративного управління	15
Висновки до розділу 1	23
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ МІЖНАРОДНИХ КОМПАНІЙ	25
2.1. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління	25
2.2. Вплив глобальних криз на практики корпоративного управління	33
2.3. Корпоративна соціальна відповідальність в діяльності ТНК	42
Висновки до розділу 2	50
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ	52
3.1. Вдосконалення системи корпоративного управління на принципах корпоративної соціальної відповідальності	52
3.2. Впровадження міжнародних стандартів в практики корпоративного управління в Україні	59
Висновки до розділу 3	66
ВИСНОВКИ	67
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	70
ДОДАТКИ	77

ВСТУП

Актуальність проблеми корпоративного управління в умовах глобалізації полягає у необхідності адаптації управлінських структур до різних правових, економічних і культурних середовищ. Зростання транснаціональних корпорацій (ТНК) та міжнародної торгівлі вимагає гармонізації стандартів корпоративного управління.

Фінансові кризи, зокрема криза 2008 року та криза спричинена пандемією COVID-19, показали необхідність гнучкого та адаптивного корпоративного управління. Кризи виявили слабкі місця в управлінських системах багатьох компаній, підкресливши важливість прозорості та ефективності управління.

Сучасні компанії стикаються зі зростаючими вимогами щодо екологічної та соціальної відповідальності.

Ефективне корпоративне управління є ключовим для підвищення інвестиційної привабливості компаній. Інвестори віддають перевагу компаніям з прозорими та відповідальними управлінськими практиками, що знижує ризики та сприяє стійкому економічному зростанню.

Вдосконалення корпоративного управління є актуальним для забезпечення стійкого розвитку компаній, підвищення їхньої конкурентоспроможності та привабливості для інвесторів, а також для зміцнення економічної стабільності на національному та міжнародному рівнях.

Мета кваліфікаційної роботи полягає у визначенні шляхів вдосконалення корпоративного управління міжнародних компаній в умовах глобалізації та адаптації кращих світових практик до українських реалій.

Для досягнення поставленої мети були визначені наступні **завдання**:

1. Провести аналіз теоретичних засад корпоративного управління та визначити його сутність в умовах глобалізації.
2. Дослідити основні моделі корпоративного управління, які використовуються у різних країнах світу, та їхні особливості.

3. Оцінити сучасний стан корпоративного управління міжнародних компаній, зокрема впровадження міжнародних стандартів і принципів корпоративної соціальної відповідальності (КСВ).
4. Вивчити вплив глобальних криз на практики корпоративного управління та визначити шляхи підвищення адаптивності та стійкості компаній до зовнішніх викликів.
5. Розробити рекомендації щодо вдосконалення системи корпоративного управління на основі інтеграції принципів КСВ та адаптації міжнародних стандартів до умов українських компаній.
6. Здійснити порівняльний аналіз міжнародного та вітчизняного досвіду з метою виявлення найкращих практик та їхнього впровадження у діяльність українських компаній.

Об'єктом дослідження є система корпоративного управління міжнародних компаній в умовах глобалізації.

Предметом дослідження є процеси вдосконалення корпоративного управління, впровадження принципів корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) та адаптація міжнародних стандартів до умов українських компаній.

Методи дослідження. Для досягнення мети дослідження та виконання поставлених завдань було використано комплекс методів дослідження. Аналіз та синтез застосовувалися для вивчення теоретичних засад корпоративного управління, узагальнення існуючих наукових підходів та концепцій, а також для оцінки сучасного стану корпоративного управління міжнародних компаній. Порівняльний аналіз використовувався для порівняння різних моделей корпоративного управління, що використовуються в різних країнах світу, а також для аналізу впровадження міжнародних стандартів та принципів КСВ у практики корпоративного управління. Статистичний аналіз був використаний для обробки кількісних даних, що стосуються впровадження міжнародних стандартів, результативності КСВ та адаптивності компаній до зовнішніх викликів. Кейс-стаді (аналіз випадків) застосовувався для детального аналізу конкретних прикладів успішного впровадження принципів КСВ та міжнародних

стандартів у діяльність компаній. Документальний аналіз використовувався для дослідження законодавчих актів, нормативних документів, кодексів корпоративного управління та рекомендацій міжнародних організацій. Ці методи дозволили забезпечити комплексний підхід до дослідження та отримати обґрунтовані висновки і рекомендації щодо вдосконалення корпоративного управління в умовах глобалізації.

Наукова новизна роботи полягає в системному підході до вирішення проблем корпоративного управління в умовах глобалізації, що включає аналіз теоретичних засад, порівняння міжнародного досвіду, врахування сучасних викликів та розробку практичних рекомендацій для підвищення ефективності управління компаніями.

Практичне значення одержаних результатів полягає у впровадженні конкретних рекомендацій щодо вдосконалення системи корпоративного управління українських компаній.

Апробація. Результати наукового дослідження були апробовані на науково практичних конференціях:

XVI Міжнародна науково-практична конференція молодих учених і студентів «Інноваційні процеси економічного і соціально-культурного розвитку: вітчизняний та зарубіжний досвід». Тернопіль: ЗУНУ, 2023.

XVII Міжнародна науково-практична конференція молодих учених і студентів «Інноваційні процеси економічного і соціально-культурного розвитку: вітчизняний та зарубіжний досвід». Тернопіль: ЗУНУ, 2024.

III Міжнародна науково-практична конференція «Міжнародна економіка в умовах кліматичних змін: глобальні виклики». Тернопіль: ЗУНУ, 2024.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

1.1. Сутність корпоративного управління в умовах поширення глобалізаційних процесів

Економічна глобалізація та розширення зовнішньоекономічних зв'язків проявляються насамперед у зростанні впливу та масштабів діяльності транснаціональних корпорацій (ТНК). Для ТНК процес глобалізації бізнесу відкриває можливості для використання переваг міжнародних ринків.

З 90-х років минулого століття склалася стійка тенденція перетворення ТНК на глобальні компанії, розвиваються глобальні виробничо-збутові мережі та формуються глобальні ринки. В офіційних звітах Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД) про світові інвестиції транснаціональну корпорацію наразі розглядають як компанію, яка оперує на міжнародному рівні, і вона визначається як акціонерне або приватне підприємство, яке включає материнську компанію та її закордонні філіали [1]. Такі терміни, як «multinational corporation» і «multinational enterprise» також часто використовують у англійськомовних джерелах.

Організація Об'єднаних Націй (ООН) є провідною організацією, що вивчає діяльність ТНК. Довгий час до ТНК відносили ті компанії, чий річний оборот перевищував 100 млн доларів і які мали філії щонайменше у шести країнах. Останніми роками було зроблено деякі уточнення. У сучасній економічній літературі для класифікації корпорацій як транснаціональних зазвичай застосовують наступні критерії:

- число країн, в яких працює корпорація (не менше п'яти);
- число країн, де розміщені виробничі потужності корпорації (не менше трьох);
- лідируючі позиції на ключовому ринку;
- частка іноземних операцій у доходах або продажах корпорації (не менше чверті);

- міжнародний склад персоналу та топ-менеджменту корпорації.

Рівень закордонної діяльності ТНК оцінюється за такими параметрами, як частка закордонних активів у загальних активах компанії, частка річних продажів за кордоном в загальному обсязі продажів, частка персоналу, зайнятого на закордонних підприємствах, у загальній кількості персоналу.

На межі ХХІ століття у глобальному ринковому середовищі відбулися значущі зміни, які мали великий вплив на діяльність ТНК:

- розвиток науково-технічного прогресу та інформаційних технологій;
- посилення міжнародної конкуренції;
- лібералізація підприємницької діяльності;
- зниження торговельних бар'єрів;
- формування глобального фінансового ринку;
- проведення процесу приватизації у країнах, що розвиваються.

Ці зміни спричинили появу корпорацій з глобальною системою управління, маркетингу, виробничою та логістичною структурою. Такі ТНК розробляють комплексну глобальну бізнес-філософію, яка передбачає діяльність компанії як всередині країни, так і за її межами. У своїй господарській діяльності вони зазвичай використовують майже усі можливі операції глобального бізнесу. Глобальна структура бізнесу дозволяє таким компаніям ефективніше залучати матеріальні, людські та фінансові ресурси.

Розвиток глобалізації спричиняє появу нових форм та методів керування транснаціональним бізнесом, зміни ролі та значення материнської компанії, а також з'являються нові вимоги до структури та функціонування вищого рівня управління корпорацією. У сучасних реаліях оптимізація системи корпоративного управління перетворюється на фундамент для зростання капіталізації бізнесу та отримання ТНК конкурентних переваг на внутрішніх та глобальних ринках.

У 1999 році експерти провідних міжнародних організацій, таких як Світовий банк та ОЕСР, підкреслили, що ключовим чинником зростання економічної ефективності є корпоративне управління, вплив якого перевищує

інтереси акціонерів та корпорацій. Корпоративне управління виступає джерелом конкурентоспроможності країн та значущим фактором економічного та соціального прогресу. [35].

В результаті відокремлення функцій власності та управління в менеджменті сформувався новий напрям, зосереджений на вивченні проблем управління корпорацією – корпоративне управління. Єдиного розуміння корпоративного управління не існує: деякі автори вбачають у цьому понятті сукупність внутрішніх управлінських процесів компанії, тоді як інші визначають його через діяльність ради директорів.

Якщо виходити з точного перекладу термінів «corporate management» і «corporate governance», то перший дослівно перекладається як «корпоративний менеджмент», а другий — як «корпоративне управління» або «корпоративне керівництво». Таким чином, у першому випадку мова йде про комплексне управління корпорацією на всіх рівнях менеджменту, що охоплює прийняття стратегічних та оперативних рішень. У другому випадку керівництво діяльністю корпорації розглядається зі сторони акціонерів та вищого керівництва, яке включає розробку та прийняття рішень, як на корпоративному, так і на стратегічному рівнях.

Одне з найвідоміших визначень корпоративного управління було дано в 1992 році сером Адріаном Кедбері у "Звіті з фінансових аспектів корпоративного управління у Великобританії": "Корпоративне управління – це система керівництва та контролю за діяльністю компаній" [6].

Експерти компанії McKinsey відносять до корпоративного управління "набір механізмів, які використовуються у процесі управління для підтримання адекватного балансу між правами акціонерів і потребами ради директорів та менеджменту" [6].

Найбільш детальне визначення корпоративного управління пропонує Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР): "Це система, відповідно до якої здійснюється керівництво та контроль у компаніях. Така система передбачає наявність певних відносин між менеджерами компанії, її

радою директорів, акціонерами та іншими зацікавленими сторонами. Крім того, корпоративне управління створює структуру для визначення цілей компанії, засобів їх досягнення та контролю за функціонуванням компанії. Належне корпоративне управління створює потрібні стимули, які сприяють досягненню поставлених цілей у інтересах компанії та акціонерів, а також сприяє здійсненню ефективного контролю, заохочуючи таким чином більш раціональне використання ресурсів компанії" [29].

Більшість зарубіжних (Р. Трікер, Р. Фрімен, М. Блейр, А. Кедбері, Дж. Чаркам, М. Вайсбах, Р. Адаме, Б. Гермалін та ін.) та вітчизняних науковців (В.М. Гриньов, В.А. Євтушевський, І.Б. Івасів та ін.) дотримуються концепції корпоративного керівництва. Така концепція передбачає віднесення до корпоративного управління системи, за допомогою якої в компанії здійснюється загальне керівництво та контроль з сторони вищої ланки апарату управління.

Таким чином, за нашою думкою, можна дати наступне тлумачення корпоративного управління: це складова частина корпоративного менеджменту, яку здійснює вища ланка апарату управління з врахуванням інтересів акціонерів та інших зацікавлених осіб.

Система керівництва через раду директорів визначає:

- ефективність корпоративного управління загалом;
- стабільне та стійке функціонування корпорації;
- конкурентоспроможність ТНК.

Корпоративне управління покликане вирішити дві основні задачі:

- максимізацію вартості компанії шляхом ухвалення та впровадження ефективних рішень на рівні всієї корпорації;
- забезпечення рівноваги інтересів між радою директорів і акціонерами, між радою директорів та керівництвом, між власниками великих пакетів акцій і міноритарними акціонерами, а також між корпорацією та суспільством.

На рис. 1.1 схематично зображено сфери корпоративного управління і менеджменту. Варто зазначити, що генеральний директор, як представник топ-менеджменту, бере безпосередню участь у керуванні роботою компанії.

Генеральний директор відіграє ключову роль у зв'язку між стратегічним керівництвом, виконавчою владою та реалізацією корпоративної політики, впливаючи на всі аспекти діяльності компанії від внутрішньої операційної ефективності до зовнішніх корпоративних взаємодій.

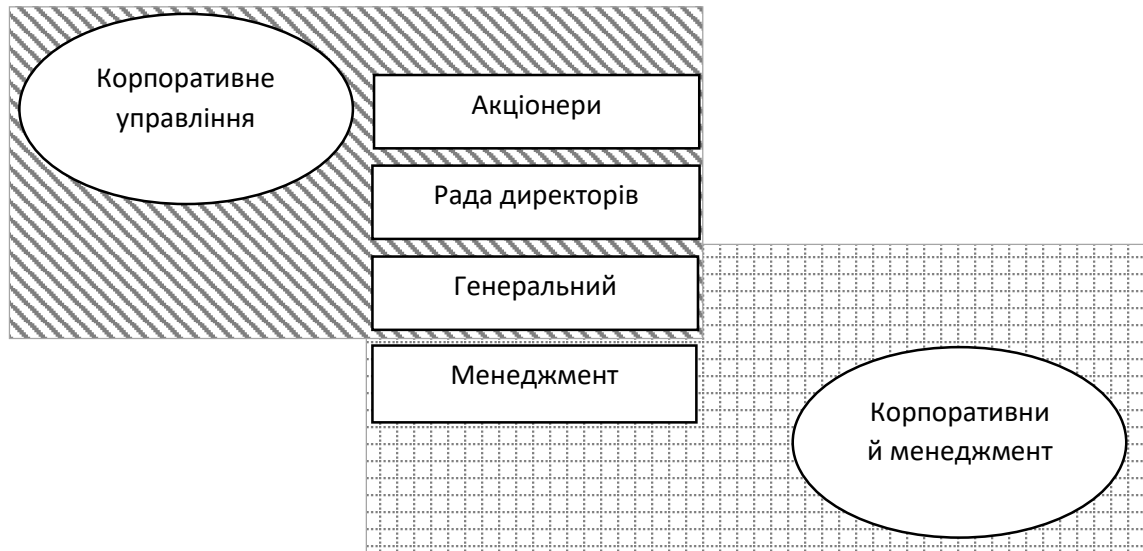


Рис. 1.1. Сфери корпоративного управління і менеджменту.

Джерело: [57]

В роботах по корпоративному управлінню домінують такі теорії, як теорія зацікавлених сторін (Stakeholder's Theory) Р. Акоффа та агентська теорія (Agency Theory) М. Дженсена.

Теорію зацікавлених сторін часто називають теорією розбіжностей інтересів корпорації та суспільства. Корпорація, яка приносить значні прибутки, впроваджує нові технології і визначає не лише економічне, а й політичне життя країни. Вона фактично не звітує нікому про свої дії і не бере до уваги інтереси людей, що пов'язані з нею, а також споживачів, малий бізнес та майбутні покоління тощо. Проте, згідно з цією теорією, у корпорації виникають певні обов'язки по відношенню до акціонерів та інших зацікавлених груп (стейкхолдерів), серед яких співробітники, клієнти, постачальники і т.п. Керівництво компанії має бути підзвітним усім таким групам задля реалізації ефективної системи корпоративних відносин.

Основи теорії почали формуватися ще в 60-х роках минулого століття. Компанія розглядалася не тільки як економічна цілісність та інструмент для

отримання прибутку, але й як елемент середовища, в якому вона діє, а також система, яка впливає та сама відчуває вплив свого оточення: місцевих спільнот, споживачів, постачальників, громадських організацій, а також персоналу, інвесторів і акціонерів. У 70-ті роки минулого століття науковці на чолі з Р. Акоффом приступили до подальшої розробки даної концепції. В якості груп, що мають пов'язані з корпорацією інтереси, Р. Акофф називав не тільки постачальників, покупців, найманих працівників, інвесторів і кредиторів, уряд, але й майбутні покоління. На думку вченого, багато соціальних проблем можна подолати, якщо перебудувати основні інститути і налагодити ефективну взаємодію зацікавлених осіб у системі [2].

У сучасному вигляді «концепція стейкхолдерів» набуває розвитку з середини 80-х років минулого століття, у зв'язку з виходом роботи Р. Едварда і Е. Фрімена. У ній вводиться термін «зацікавлена сторона» (стейкхолдер) та дається його визначення. Автори висувають ідею бачення компанії, її зовнішнього та внутрішнього середовища як сукупності зацікавлених у її роботі сторін, чиї інтереси та вимоги повинні бути враховані та задоволені керівництвом компанії. [11]. Усі зацікавлені сторони розглядаються як єдиний конфліктний комплекс, баланс інтересів складових якого визначатиме напрямок розвитку організації. Такий комплекс отримав назву «коаліція впливу» або «коаліція учасників бізнесу» організації [58].

У останні роки у багатьох державах з'являється тенденція до залучення до активних учасників корпоративних стосунків та процесу корпоративного керування додаткових зацікавлених груп, таких як працівники компанії, кредитори, урядові структури, бізнес-партнери та інші.

Агентська теорія аналізує механізм корпоративних стосунків через аспект агентських витрат. Ця теорія почала розвиватися у 60-70-х роках минулого століття. Одним із основних представників даної концепції є М. Дженсен, який найбільш повно розкрив підходи до розвитку агентської теорії [16].

За цією теорією, інтереси власників капіталу та агентів, які керують цим капіталом, часто розходяться. Можна сказати, що менеджери та акціонери

однаково зацікавлені в успіху бізнесу, але це не передбачає спільності індивідуальних інтересів кожної групи. Незважаючи на офіційний статус юридичної особи, наданий компанії існуючим корпоративним законодавством, сучасне акціонерне товариство перебуває у власності значної кількості людей, представлене лише невеликою групою осіб, що виступає від імені власників. У компанії управління та контроль забезпечуються багаторівневою ієрархією керівників, деякі з яких можуть бути власниками.. Менеджери виконують підприємницьку функцію, а власники, не завжди маючи потрібні професійні навички, не можуть ефективно використовувати капітал для власного керівництва і є лише вкладниками. Фактичний контроль над компанією здійснюють менеджери. Коли у структурі акціонерного капіталу домінують дрібні акціонери, які не беруть активної участі в управлінні компанією, з'являється висока ймовірність, що менеджмент компанії, не відчуваючи достатнього контролю з боку власників, може використовувати корпоративні ресурси на власний розсуд. Агентські витрати — це та величина втрат для інвесторів, що пов'язана із розділенням права власності та контролю.

У 1992 році Ч. Хілл і Т. Джонс сформулювали комбіновану теорію — «агентську теорію зацікавлених сторін» (stakeholder-agency theory), яка, по суті, представляє інтеграцію агентської теорії з теорією зацікавлених сторін. Автори цієї концепції вважають, що менеджер у своїх діях має керуватися не тільки інтересами акціонерів, але й усіх сторін, та розглядають корпорацію як цілий ряд контрактів між зацікавленими сторонами та вищим керівництвом [14].

Практика демонструє, що інтереси різних зацікавлених сторін у корпоративних відносинах збігаються в деяких аспектах, але в інших можуть суттєво розходитися. Спільний інтерес полягає у тому, що у звичайних обставинах всі зацікавлені сторони заінтересовані в стабільності і прибутковості діяльності компанії, з якою вони асоційовані. Однак, інтереси кожної групи можуть відрізнятися як від потреб акціонерів, так і від потреб один одного (Додаток А).

Необхідно відзначити, що в різних компаніях склад і значення кожної зацікавленої групи різняться та з часом можуть зазнавати змін. Ефективно організована система корпоративного управління має на меті знизити можливий негативний вплив цих розбіжностей на діяльність компанії.

Аналізуючи суть корпоративного управління, можна виокремити ключові принципи, на яких ґрунтується система управління корпорацією: контроль зумовлений власністю, а міра контролю залежить від обсягу інвестицій в акції компанії. Водночас, чим більшою стає акціонерна компанія і чим більше кількість акціонерів вона залучає, тим актуальнішими стають проблеми контролю за процесом прийняття рішень. Ефективна система корпоративного управління повинна вирішувати ці проблеми.

Можна виділити основні механізми (внутрішні та зовнішні), які використовуються в корпорації задля створення дієвої системи корпоративного управління.

До внутрішніх механізмів можна віднести:

- розробка організації корпоративного управління та структури власності;
- участь менеджерів у акціонерному капіталі;
- ув'язування винагороди менеджерів з ефективністю діяльності корпорації;
- контроль з сторони ради директорів;
- контроль з сторони кредиторів та механізм банкрутства.

До зовнішніх механізмів контролю належать:

- механізм фондового ринку, на котрому створюються умови для отримання додаткових фінансових ресурсів;
- механізм передачі прав власності та управління акціонерним товариством на ринку корпоративного контролю;
- механізм державного регулювання функціонування компаній (організаційно-правові механізми, що включають корпоративне законодавство, заходи щодо захисту прав акціонерів і інвесторів, формування відповідного інституціонального середовища, міжнародні стандарти та вимоги міжнародних організацій у сфері корпоративного управління) [51].

Модель корпоративного управління, спрямована на регулювання відносин між менеджерами підприємства та їхніми власниками, і на узгодження цілей різних зацікавлених сторін для забезпечення ефективного функціонування компаній, відома як організаційна модель корпоративного управління (Рис. 1.2.).

В межах корпоративного управління встановлюється, кому довірено і за допомогою яких інструментів організоване управління розподілом та використанням капіталу в корпорації, хто інвестує в компанію та як розподіляється прибуток від цих інвестицій.



Рис. 1.2. Організаційна модель системи корпоративного управління

Джерело: [4]

Рішення менеджменту мають прямий вплив на результативність корпоративного керівництва, фінансові показники ТНК, характер та кількість конкурентних переваг, тому потенційні інвестори ретельно вивчають роботу вищої ланки керівництва компанії, щоб оцінити стан бізнесу і визначити дохідність своїх вкладень та можливі ризики.

В умовах глобалізації світової економіки, при зростанні кількості компаній і розширенні інтересів акціонерів та інших зацікавлених осіб, важливість корпоративного управління зростає. Система корпоративного управління напряду впливає на притік інвестицій не тільки в великі підприємства, але й в економіку країни.

1.2. Характеристика основних моделей корпоративного управління

Структура корпоративного управління ТНК формується відповідно до національного корпоративного законодавства, що визначає права та обов'язки всіх учасників; історичним досвідом формування структур управління в даній країні; національними та культурними факторами; структурою власності, статутом кожної корпорації, а також її цілями та загальнокорпоративною стратегією. Велике значення мають і суспільно-політичні відносини, зокрема зв'язки корпорації з державою.

Зазвичай, у межах окремого акціонерного права переважає визначена модель корпоративного управління. Багато аспектів корпоративного управління впливають на моделі корпоративного управління подібно, проте кожна з них має свої унікальні особливості. В основі складових кожної моделі можна відзначити:

- склад безпосередніх учасників та коло зацікавлених сторін;
- структуру акціонерного капіталу;
- склад, структуру, повноваження ради директорів компанії;
- основні форми та методи взаємодії учасників акціонерної компанії та зацікавлених сторін;
- правове та нормативне забезпечення діяльності акціонерних компаній;
- вимоги до розголошення інформації [54].

У економічній літературі висвітлюються різні підходи до класифікації моделей корпоративного управління. Частина дослідників розглядає характеристики моделей корпоративного управління через призму контрактних взаємин між учасниками. Велика кількість робіт присвячена аналізу моделей з точки зору розвитку законодавства, включаючи захист прав акціонерів, концентрацію власності, організацію бізнесу та інших факторів.

Найпопулярнішим став підхід, що використовують експерти компанії McKinsey та інші дослідники, заснований на виділенні двох моделей: аутсайдерської (ринкової, з точки зору концентрації власності), яку використовують у країнах з англійською правовою системою, та інсайдерської (контролю), що використовується в Азії, Латинській Америці, значній частині

континентальної Європи та Японії. Ринкова модель формується в умовах корпоративного середовища, для якого характерна висока ступінь роздрібності та розсіювання акціонерної власності, де власність і управління відокремлені одне від одного. Навпаки, для моделі контролю характерною є концентрація значних пакетів акцій у руках обмеженого кола інвесторів, які активно втручаються у керівництво компанією [63].

У основі всіх класифікацій лежить ключовий критерій – структура власності. Вплив структури власності на функціонування компаній охоплює різні аспекти діяльності: її вартість, ефективність, інвестиційну активність. Ці показники впливають на вибір організаційної системи корпоративного управління.

При розгляді таких важливих ознак, що впливають на всю систему корпоративного управління в компанії, як відносини власності та контролю, то, з одного боку, виділяється англо-американська модель (США, Канада, Великобританія, Австралія, Ірландія, Південна Африка, Індія), з іншого – німецько-японська, яка передбачає схожість корпоративних моделей Японії та Німеччини.

Відомий канадський експерт у галузі корпоративного управління Р. Трікер розрізняє англо-американську, німецьку, японську та сімейні моделі корпоративного управління [32].

Англо-американська модель корпоративного управління має ряд особливостей, що відображають культурні та законодавчі особливості країн, де вона використовується, зокрема у США, Канаді, Великобританії, Австралії та Новій Зеландії. Ці країни поділяють спільні правові основи та характерні риси, які формувалися століттями.

Англо-американська модель базується на специфічних економічних та правових умовах, таких як висока капіталізація акціонерних компаній і розсіяність власності. Це сприяє активному ринку злиття і поглинань та високій прозорості компаній через регулярну публікацію фінансових звітів і обов'язкову аудиторську перевірку.

Розвиток моделі суттєво визначений важливими законодавчими актами, такими як закон Гласса-Стігалла, який встановив жорсткі обмеження для банківських операцій з акціями, і закон Сарбейнса-Окслі, що з'явився у відповідь на корпоративні скандали, значно посиливши вимоги до фінансової звітності та здійснення аудитів [33].

В англо-американській моделі, ключовим принципом є значна роль ради директорів, яка включає як виконавчих, так і незалежних директорів. Відсутність чіткого розділення між виконавчими та зовнішніми директорами дозволяє компаніям забезпечити ефективний контроль і нагляд за внутрішнім менеджментом.

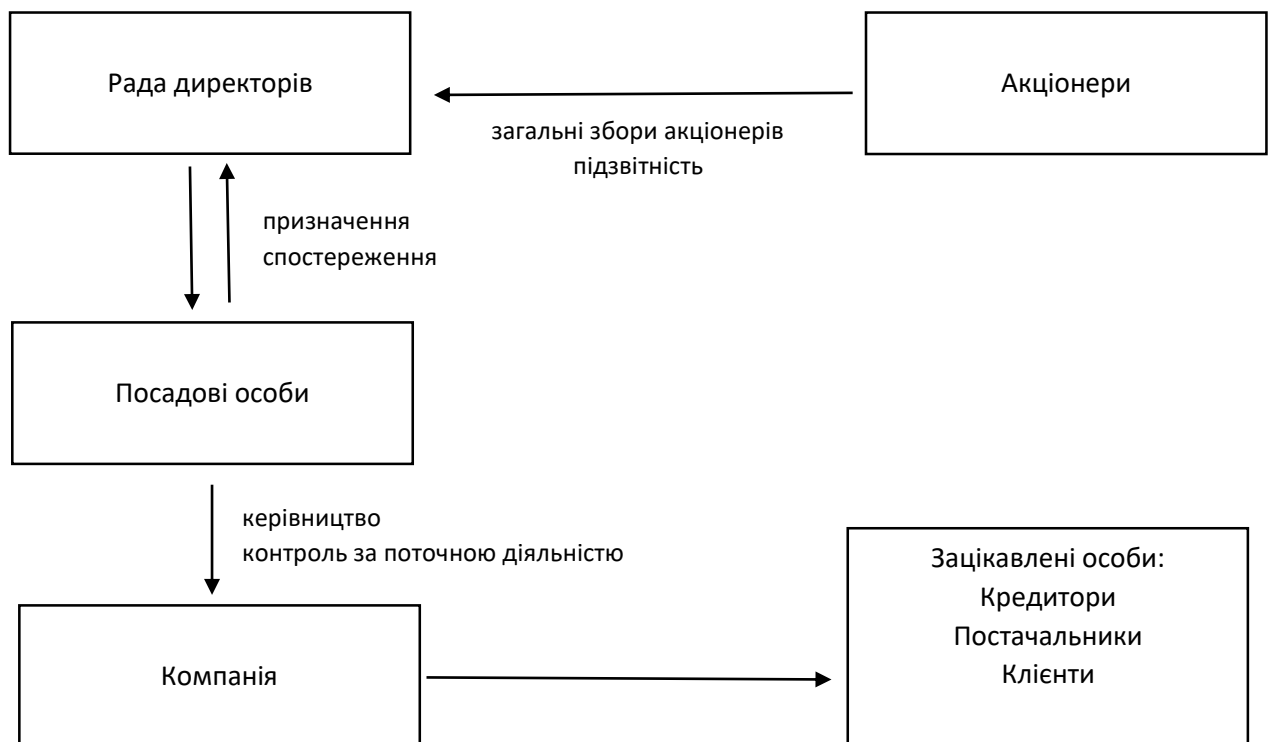


Рис. 1.3. Англо-американська модель корпоративного управління

Джерело: [48]

Правова система країн з англійською правовою традицією надає широкі повноваження акціонерам, включно з правом на отримання інформації та участю у керівництві компанією через загальні збори. Зберігається висока довіра відповідальність, що вимагає дотримання законів та етичних стандартів.

Останні десятиліття виявили ряд слабкостей і викликів для англо-американської моделі, особливо під час глобальних фінансових криз.

Законодавчі ініціативи, такі як, закон Додда-Франка у США, були запроваджені для зміцнення контролю та забезпечення прозорості діяльності фінансових інститутів [45]. Ці заходи підкреслюють необхідність постійної адаптації і модернізації моделі, щоб забезпечити її стійкість та реагування на сучасні виклики.

У відповідь на глобальні фінансові виклики та зростаючі вимоги до корпоративної відповідальності, англо-американська модель продовжує еволюціонувати, що проявляється в збільшенні вимог до прозорості, управління ризиками та дотримання високих етичних стандартів.

Німецька та японська моделі корпоративного управління є важливими прикладами інсайдерських систем управління, які демонструють глибоку інтеграцію культурних та економічних аспектів у корпоративні структури. Обидві моделі мають унікальні особливості, що відображаються у структурі корпоративного управління та взаємодії з акціонерами та іншими стейкхолдерами.

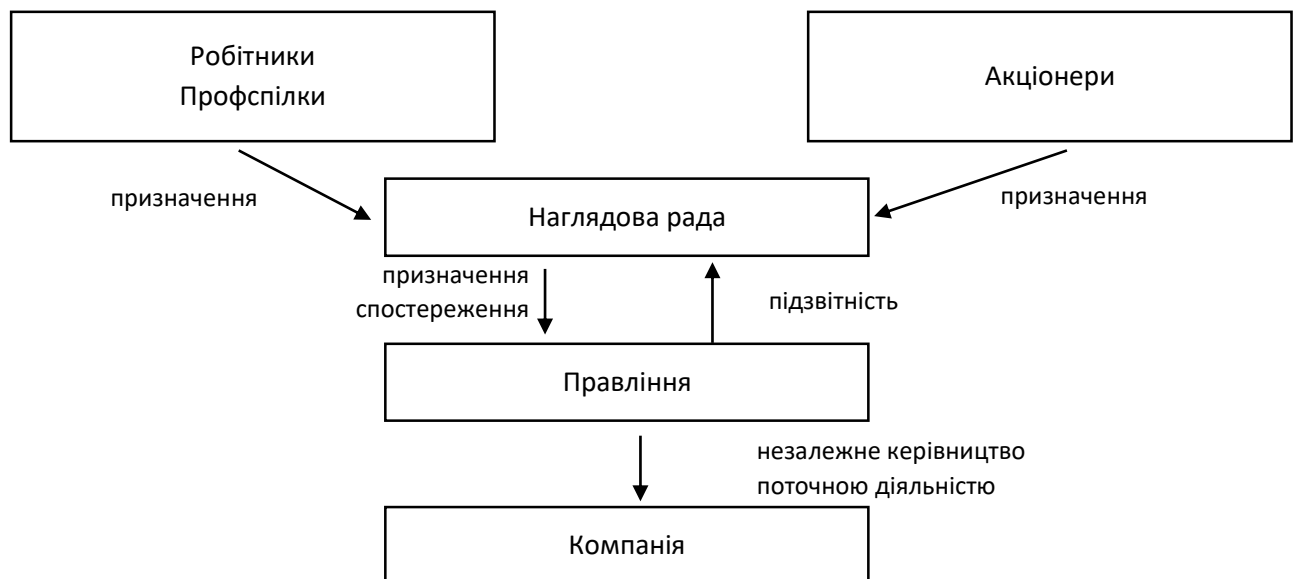


Рис. 1.4. Німецька модель корпоративного управління

Джерело: [48]

Для німецької моделі корпоративного управління характерною є висока концентрація власності, з акціями, що зосереджені в руках невеликої кількості великих інвесторів, часто включаючи банки. Ця модель включає дворівневу

систему управління, що складається з правління та наглядової ради, де наглядова рада має представників від акціонерів та співробітників, підтримуючи принцип системи спільного управління. Це дозволяє залучати співробітників у процеси прийняття рішень, забезпечуючи баланс інтересів всіх сторін.

У японській моделі корпоративного управління існують тісні зв'язки між компаніями через перехресне володіння акціями у межах бізнес-груп. Головні банки в цій моделі відіграють роль не тільки кредиторів, але й інвесторів, що забезпечує додатковий рівень фінансового контролю та підтримки. Управління в японських компаніях часто зосереджене в правлінні, а роль наглядових рад менш виражена, ніж у німецькій моделі.

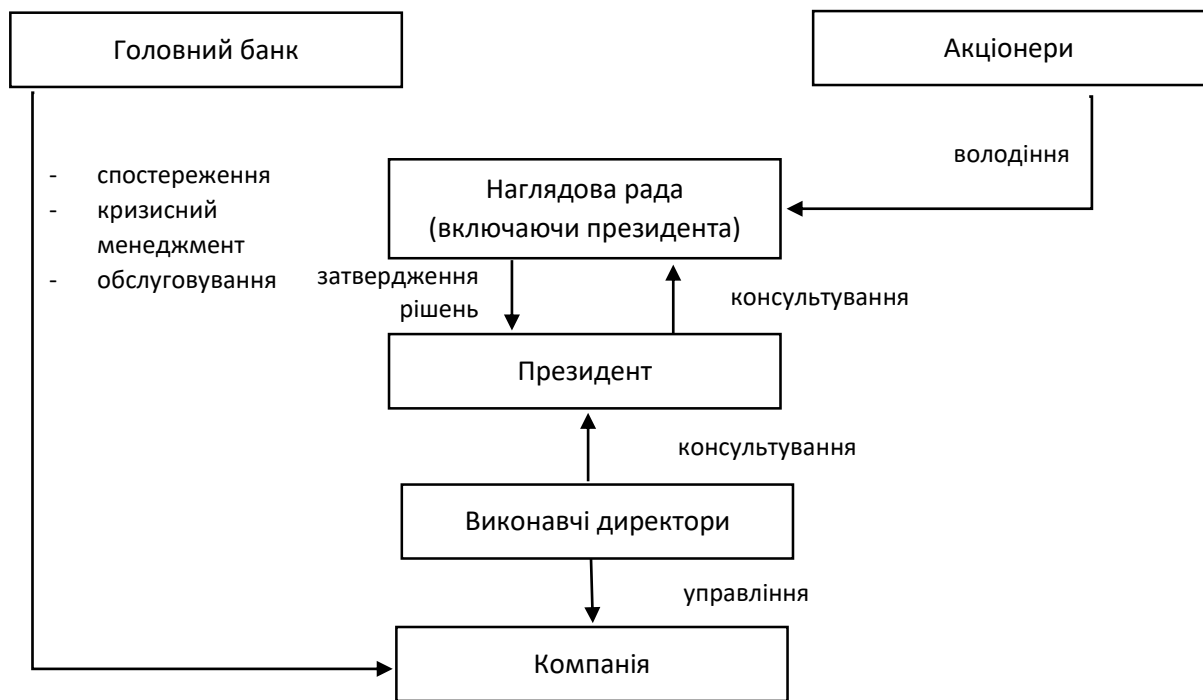


Рис. 1.5. Японська модель корпоративного управління

Джерело: [64]

Відмінність між німецькою та японською моделями полягає у структурі корпоративного управління та ролі зацікавлених сторін. Німецька модель підкреслює значення демократичної участі співробітників у корпоративному управлінні через систему спільного управління, що дозволяє приймати більш збалансовані рішення та забезпечує баланс між різними інтересами всередині компанії.

Навпаки, японська модель характеризується формуванням тісних корпоративних зв'язків і перехресним володінням акціями, що сприяє створенню взаємопідтримки між компаніями у межах бізнес-групи. Це забезпечує компаніям захист від зовнішніх загроз та стабільність у складних економічних умовах. Однак, така система може також спричиняти певну замкненість і меншу прозорість корпоративного управління.

Обидві моделі впливають на корпоративну культуру та управління в їхніх країнах. Німецька модель, з її відкритістю до участі співробітників, може сприяти більшій відповідальності та відданості персоналу, а японська — до високого рівня координації та корпоративної лояльності, заснованої на взаємній допомозі та підтримці.

Сімейна модель корпоративного управління, або також відома як сімейний капіталізм, стала поширеною в усьому світі і вважається частиною інсайдерської моделі через принцип концентрації власності та контролю. Для цієї моделі характерне домінування в економіці країни крупних бізнес-груп, контрольованих однією сім'єю, а не просто сімейний малий або середній бізнес.

Під сімейними компаніями зазвичай розуміють ті фірми, де не менше ніж 10% акцій належать одному інвестору (сім'ї) [22]. Основний акціонер має сильний інтерес до успішного та тривалого розвитку компанії.

Ця система корпоративного управління особливо поширена в азійських країнах та Латинській Америці, а також зустрічається у Канаді та європейських країнах (Швеції, Італії, Франції). Наразі сімейні фірми стали впливовими компаніями в своїх країнах та регіонах. Цей вихід сімейного бізнесу на провідні позиції в економіці спостерігається як на ринках, що розвиваються, так і у розвинених країнах, де такі порівняно молоді сімейні підприємства як Walmart, Bertelsmann та Bombardier вже стали визнаними лідерами ринку [22].

Для даної моделі характерні наступні особливості:

- управління найбільшими корпораціями здійснюється членами однієї родини, і контроль над бізнесом повністю перебуває в її володінні;
- капітал зосереджується і розподіляється по сімейним каналам;

- сімейна холдингова компанія контролює цілий ряд фірм, які, у свою чергу, контролюють наступну групу компаній;
- інвестори можуть приваблюватися, але вони не отримують більшості голосів ні в одній із фірм сімейної групи;
- сімейні групи орієнтовані на високу продуктивність і мінімальний ризик, що дає можливість отримувати стійкий прибуток і виживати в довгостроковому періоді;
- для сімейних бізнес-груп характерне наявність сильних рад директорів, безкомпромісні стандарти системи заслуг, за якими, незважаючи на родинні зв'язки, ніхто не може отримати посаду без необхідної кваліфікації;
- диверсифікація ризику та оновлення бізнесу через інтенсивне управління портфелем активів;
- довгострокова фінансова політика [36].

Компанії в сімейній бізнес-групі контролюються за допомогою випуску акцій двох класів, пірамідальної структури самої групи та перехресного володіння акціями. Сімейні групи часто випускають акції з нерівними правами голосу для збереження контролю над іншими компаніями. На біржі розміщуються акції з меншою кількістю голосів на акцію, тоді як сімейна фірма володіє акціями з більшою кількістю голосів. У випадку, коли всі акції компанії мають однакові права голосу, акції, що належать сім'ї, отримують додаткові переваги, такі як виключне право при виборі членів ради директорів. Використання двох класів акцій дозволяє сім'ям визначати та контролювати діяльність компанії, навіть не маючи великого пакета акцій.

Пірамідальна організаційна структура групи дозволяє досягти таких самих цілей, що й двійні класи акцій, і є основою для будівництва переважної кількості сімейних бізнес-груп. Це дозволяє сімейній компанії контролювати капітал та ресурси, які значно перевищують реальну власність сім'ї. У поєднанні з пірамідальною (вертикальною) структурою будівництва бізнес-групи часто використовується горизонтальна структура перехресного володіння акціями.

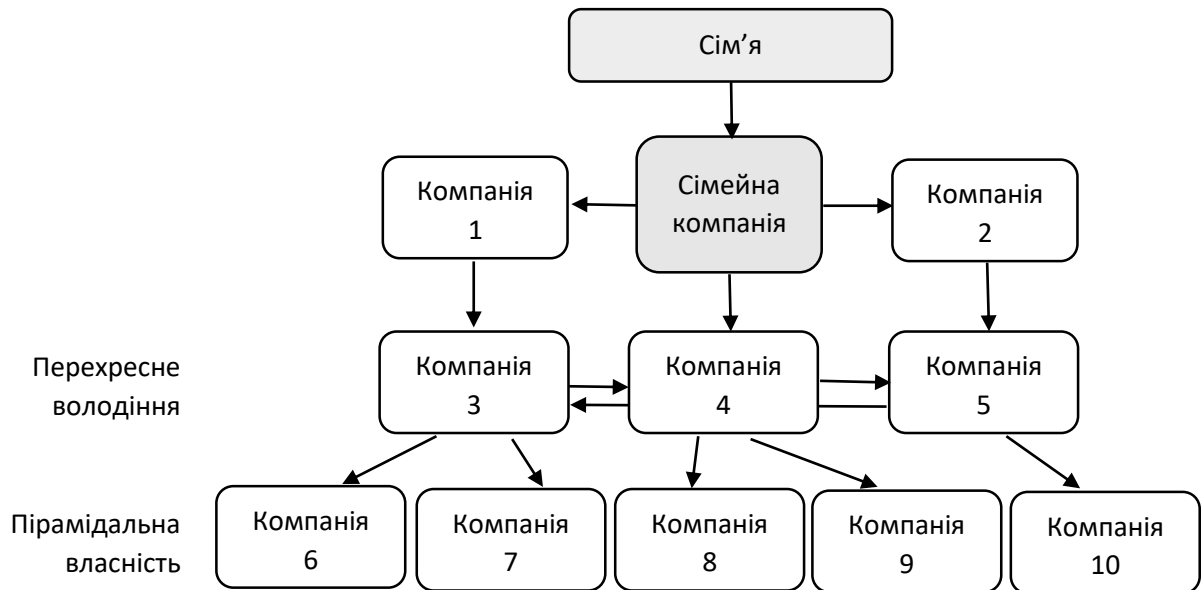


Рис. 1.6. Сімейна модель корпоративного управління

Джерело: [36]

Професійна рада директорів – одна з найважливіших опор сімейного бізнесу. До керівних посад допускаються члени сім'ї, які довели свою компетентність.

Модель сімейного капіталізму стоїть у протилежності до англо-американської моделі. Для цієї моделі характерною рисою є активна участь обмеженої групи акціонерів у управлінні компанією. Відрив у повноваженнях власності та контролю в даній моделі, порівняно з іншими, є найбільш значущим.

До ризиків корпоративного управління в такій моделі також можна віднести складність підбору талановитих менеджерів з складу сім'ї. Дослідження даної проблеми показують, що наступне покоління керівників, як правило, менш талановите, ніж попереднє. Більше того, змінити неефективного керівника, якому належить контроль над компанією, практично неможливо [22].

В сучасних умовах сімейна модель корпоративного управління залишається непроникною для нових акціонерів і продовжує бути сферою впливу історично сформованих груп власників. Процеси глобалізації господарської діяльності та потреба в інвестиціях змушують сімейні компанії адаптувати систему корпоративного управління до вимог фондових бірж та

організацій, які розробляють стандарти у даній галузі, що призводить до зближення існуючих моделей.

Характеристики основних моделей корпоративного управління представлені в додатку Б.

Корпоративне управління в країнах різних регіонів розвивається по-різному. У США та Західній Європі відбувається серйозна переоцінка усталених цінностей, в Японії та інших азіатських країнах основні принципи та базові установки в даній галузі переглядаються на користь використання «найкращої практики» та принципів, розроблених міжнародними організаціями в даній галузі. Проте всіх їх об'єднує прагнення до побудови демократичної, ринково орієнтованої системи корпоративного управління.

Численні дослідження в галузі корпоративного управління підтверджують, що за останнє десятиліття у світі простежується чітка тенденція до зближення моделей та формування глобального стандарту.

Висновки до розділу 1

Корпоративне управління в умовах глобалізації характеризується зростанням впливу транснаціональних корпорацій, які використовують переваги міжнародних ринків для ефективного залучення матеріальних, людських та фінансових ресурсів. Зміни, спричинені глобалізацією, включають розвиток науково-технічного прогресу, посилення міжнародної конкуренції, лібералізацію підприємницької діяльності, зниження торговельних бар'єрів та формування глобального фінансового ринку. Ці фактори сприяли появі корпорацій з глобальною системою управління, які розробляють комплексну глобальну бізнес-філософію.

Відсутність єдиного визначення корпоративного управління свідчить про його багатогранність, де різні підходи охоплюють як внутрішні управлінські процеси, так і діяльність ради директорів.

Теорії корпоративного управління, такі як теорія зацікавлених сторін та агентська теорія, підкреслюють важливість балансу інтересів між акціонерами,

менеджерами та іншими стейкхолдерами. Теорія зацікавлених сторін акцентує на відповідальності компаній перед акціонерами, співробітниками, клієнтами, постачальниками та іншими групами, в той час як агентська теорія розглядає розбіжності інтересів між власниками капіталу та менеджерами, які керують цим капіталом.

Розглянуті моделі корпоративного управління демонструють різноманітність підходів у різних країнах. Англо-американська модель виділяється високою прозорістю, значною роллю ради директорів, активним ринком злиттів і поглинань та високими вимогами до прозорості фінансової звітності. Німецька модель характеризується високою концентрацією власності, дворівневою системою управління (правління та наглядова рада) та залученням співробітників до прийняття рішень. Японська модель відзначається тісними зв'язками між компаніями через перехресне володіння акціями та активною роллю головних банків у корпоративному управлінні. Сімейна модель передбачає домінування великої бізнес-групи, контрольованої однією сім'єю, з сильною радою директорів, довгостроковою фінансовою політикою та специфічними методами контролю.

Основні механізми корпоративного управління включають як внутрішні, так і зовнішні інструменти контролю та управління, спрямовані на забезпечення ефективного функціонування компаній. Глобалізація вимагає від компаній адаптації своїх управлінських структур до нових викликів, що сприяє розвитку нових форм та методів керування бізнесом.

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА СУЧАСНОГО СТАНУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ МІЖНАРОДНИХ КОМПАНІЙ

2.1. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління

ОЕСР належить до провідних міжнародних установ, які встановлюють стандарти в сфері корпоративного управління. Рекомендації також формують такі організації, як Світовий банк та Міжнародний Валютний Фонд (МВФ), серед інших міжнародних установ.

До стандартів корпоративного управління відносять:

- кодекси та принципи корпоративного управління;
- стандарти фінансової звітності;
- вимоги фондових бірж;
- стандарти якості корпоративного управління, визначені різними рейтинговими агенціями.

Основоположними стандартами у сфері корпоративного керування є Принципи корпоративного управління, які пропонує ОЕСР, та Всеохоплюючі норми корпоративного управління ICGN [59].

У 1988 році Світовий банк започаткував глобальний проект, метою якого було вдосконалення національних систем корпоративного керування та забезпечення прозорості інформації щодо діяльності компаній у різноманітних країнах, в його рамках у 1999 р. ОЕСР були затверджені Принципи корпоративного управління [12]. У 2015 та 2023 роках вони були оновлені.

Основні принципи корпоративного управління ОЕСР поділяються на кілька ключових категорій:

1. Забезпечення основи для ефективного корпоративного управління:
 - розробка та виконання чіткого нормативно-правового фреймворку, що регулює корпоративне управління;
 - забезпечення прозорості та рівності умов для всіх акціонерів.
2. Права акціонерів:
 - забезпечення визнання та поваги прав акціонерів;

- гарантування можливості акціонерів впливати на компанію через загальні збори.
3. Рівне ставлення до акціонерів:
- захист прав міноритарних та іноземних акціонерів;
 - боротьба з порушеннями та зловживаннями, які можуть завдати шкоди акціонерам.
4. Роль зацікавлених сторін:
- визнання прав та інтересів зацікавлених сторін, які включають співробітників, кредиторів, клієнтів, постачальників та громадськість;
 - сприяння активній співпраці між корпораціями та зацікавленими сторонами в створенні багатства, робочих місць та стійкості підприємств.
5. Прозорість та розкриття інформації:
- вимоги до своєчасного та точного розкриття всієї важливої інформації про корпорації, включаючи фінансову ситуацію, продуктивність, власність і управління;
 - розкриття політик компанії щодо корпоративного управління.
6. Відповідальність правління:
- рада директорів є ключовим органом управління та повинна діяти в інтересах компанії та її акціонерів;
 - рада зобов'язана забезпечувати стратегічне керівництво компанією, ефективний нагляд за менеджментом та відповідальність перед компанією і акціонерами;
 - регулярна оцінка та моніторинг діяльності виконавчих директорів та керівництва для забезпечення їхньої відповідності визначеним стратегіям та цілям.

Розроблені Принципи ОЕСР є ініціативою, що вперше була започаткована міждержавною організацією з метою створення ключових елементів ефективного корпоративного управління. Ці принципи служать урядам як базова основа для аналізу та поліпшення існуючих законодавчих та нормативних актів у їхніх країнах, а також використовуються представниками приватного сектору

для розробки систем корпоративного управління та формування оптимальних практик.

Остання редакція Принципів корпоративного управління враховує нещодавні зміни в політиці та методах корпоративного управління, маючи на меті підтримку їх лідерства як головного міжнародного стандарту у цій галузі. В оновлені Принципи додано новий розділ «Стабільність та стійкість», що містить рекомендації для допомоги компаніям у керуванні ризиками та можливостями, пов'язаними зі зміною клімату та іншими викликами сталого розвитку.

Окрім загальних Принципів корпоративного управління, ОЕСР також розробила:

- Керівні принципи для корпоративного управління на підприємствах державної власності, оновлені у 2015 році, які надають рекомендації державним органам для забезпечення ефективного, прозорого та відповідального управління державними підприємствами;
- Керівні принципи для багатонаціональних підприємств, які надають державні рекомендації міжнародним компаніям щодо відповідального ведення бізнесу. Ці принципи охоплюють широкий спектр тем, включно з правами людини, зайнятістю, навколишнім середовищем, розкриттям інформації, боротьбою з корупцією та оподаткуванням.

Керівні принципи для багатонаціональних підприємств є частиною Декларації ОЕСР про міжнародні інвестиції та багатонаціональні підприємства, підписаної у 1976 році, до якої Україна приєдналася 15 березня 2017 року.

Світовим банком розроблено модель оцінювання структури корпоративного управління, яка включає анкету, що містить близько 500 питань. Зміст цієї анкети тісно пов'язаний з основними принципами корпоративного управління ОЕСР і дозволяє додатково оцінити вплив зовнішніх факторів на організацію системи корпоративного управління в компанії [20].

У 2005 році Міжнародна асоціація з корпоративного управління (ICGN) прийняла Всеохоплюючі принципи корпоративного управління ICGN, які уточнюють принципи ОЕСР для конкретних компаній та країн. У 2017 році

ICGN оновила свої глобальні принципи корпоративного управління, зосередившись на підвищенні стандартів управління компаніями. Оновлення включали зміцнення положень щодо незалежності рад директорів, покращення політик управління ризиками та забезпечення більшої прозорості в питаннях винагороди керівництва. Також було наголошено на необхідності компаній інтегрувати сталий розвиток у свою стратегію та операційну діяльність [15].

На національному рівні діяльність акціонерних товариств та захист прав власників та інвесторів регулюється не тільки законодавчими актами, але й стандартами, що виражені у прийнятті спеціальних кодексів передової практики корпоративного управління.

На сьогоднішній день у світі прийнято понад сотню документів, які встановлюють стандарти в цій галузі. Одним із перших став Кодекс Кедбері, розроблений у 1991 році у Великобританії спеціальним Комітетом, створеним Лондонською фондовою біржою, Радою з фінансової інформації та професійною спілкою бухгалтерських працівників. Аналогічні документи також були прийняті в інших країнах [54].

Рекомендації щодо основних аспектів корпоративного керування становлять основу змісту кодексів корпоративного управління:

- організація підготовки та проведення зібрань акціонерів;
- визначення та забезпечення результативної роботи ради директорів;
- управлінська діяльність виконавчих органів компанії;
- прозорість інформації про компанію.

У деяких країнах кодекс є частиною пакету обов'язкових умов для лістингу на біржі. Кодекс корпоративного керування іноді також може входити до складу цілісного набору норм, що стосуються прозорості інформації.

На початку XXI століття Міжнародна організація з цінних паперів (IOSCO) та Рада з міжнародних стандартів фінансової звітності (IASB) розробили серію міжнародних стандартів фінансової звітності. Ці стандарти призначені для гармонізації фінансової звітності по всьому світу, що є критично важливим для

інвесторів, компаній, регуляторів та інших учасників ринку, особливо в контексті глобалізації та зростання міжнародних операцій [55].

Міжнародні стандарти фінансової звітності були прийняті та впроваджені в багатьох країнах, стаючи обов'язковими або рекомендованими стандартами для публічних компаній, особливо тих, чії акції торгуються на міжнародних біржах. Європейський Союз прийняв їх обов'язковими для всіх компаній, що торгуються на регульованих ринках, починаючи з 2005 року. Багато інших країн також пішли цим шляхом, з метою забезпечення більшої узгодженості в міжнародній фінансовій звітності. Ці стандарти відіграють ключову роль у світовій економіці, сприяючи інтеграції та ефективності міжнародних фінансових ринків, а також забезпечуючи умови для чесної та прозорої торгівлі акціями.

Погіршення ситуації у сфері корпоративного бізнесу в США та Європі на початку XXI століття, пов'язане з маніпуляціями даними фінансової звітності та шахрайством, виявило недостатню ефективність регуляторних норм і викликало потребу в перегляді практик і стандартів корпоративного управління. Так, у 2002 році в США був ухвалений Закон Сарбейнса-Окслі, який:

- посилив вимоги до незалежності та професійного досвіду рад директорів публічних компаній;
- врегулював діяльність зовнішніх аудиторів;
- запровадив кримінальну відповідальність менеджменту за спотворення звітності;
- встановив обов'язкову незалежну сертифікацію систем внутрішнього контролю [60].

Європейські країни, враховуючи досвід США, також посилили контроль за виконанням законодавства у цій сфері. У 2004 році при Єврокомісії було створено Європейський форум з корпоративного управління. До складу спеціального консультативного органу увійшли експерти, представники інвесторів, регуляторних органів, аудиторських компаній та академічних кіл. Це стало елементом стратегії модернізації корпоративного законодавства та покращення стандартів корпоративного керування у країнах Європейського

Союзу, прийнятої в травні 2003 року, в рамках якої розробляються пропозиції щодо захисту прав різних груп акціонерів на доступ до інформації про діяльність менеджменту та ради директорів [55].

Впровадження стандартів корпоративного керування здебільшого відбувається на основі добровільної участі, при цьому основним стимулом для дотримання високих стандартів є покращення інвестиційного іміджу компанії. При ухваленні інвестиційних рішень інвестори орієнтуються на оцінки, надані провідними рейтинговими агенціями, серед яких найвідомішими у світі є Standard & Poor's, Fitch Ratings та Moody's.

Основною задачею рейтингових агенцій є визначення кредитного рейтингу, тобто рейтингу довіри до позичальника коштів. У рамках кредитного рейтингу або як окрема послуга, агентства визначають та публікують рейтинг корпоративного управління компаній. Такі рейтинги дозволяють інвестору оцінити якість структури корпоративного управління та порівняти ефективність управління між обраними компаніями [56].

В Україні корпоративне управління регулюється рядом законодавчих актів. Зокрема, Цивільним кодексом України, Господарським кодексом України, Податковим кодексом України, а також законами України, такими як «Про акціонерні товариства», «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», «Про депозитарну систему в Україні», «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні». Також значну роль відіграють нормативно-правові, методичні рекомендації та документи, що прийняті Національною комісією з цінних паперів і фондового ринку та іншими регуляторами.

Закон України «Про акціонерні товариства», прийнятий 27 липня 2022 року під номером 2465-ІХ і який набув чинності з 1 січня 2023 року, замінив попередню версію цього закону, що діяла з 2008 року [40]. Закон встановлює правила створення, функціонування, ліквідації та правовий статус акціонерних товариств, а також права та обов'язки їх акціонерів. Оновлена версія Закону була розроблена з метою виконання зобов'язань України за Угодою про асоціацію з Європейським Союзом та Європейським співтовариством з атомної енергії та їх

державами-членами, спрямована на наближення українського законодавства до норм ЄС у сфері корпоративного управління задля підвищення прозорості та ефективності корпоративного управління та зміцнення захисту прав акціонерів. Прийняття закону також мало на меті покращити позицію України у рейтингу Світового банку «Doing Business» в частині захисту міноритарних інвесторів.

Закон України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" (раніше Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок"), прийнятий 23 лютого 2006 року під номером 3480-IV регламентує професійну діяльність на ринках капіталу та організованих товарних ринках, створюючи правові основи для регулювання цих процесів [43]. Закон спрямований на запобігання та протидію зловживанням та порушенням на вказаних ринках, створюючи правову основу для ефективного регулювання та підтримки порядку і прозорості у фінансовому секторі.

Закон України «Про депозитарну систему України», прийнятий 6 липня 2012 року під номером 5178-VI, закріплює правові основи для функціонування депозитарної системи в країні [42]. Закон регламентує процеси реєстрації та підтвердження прав на емісійні цінні папери, а також права за ними у системі депозитарного обліку. Також закон встановлює порядок проведення розрахунків за угодами, що стосуються емісійних цінних паперів, забезпечуючи правову прозорість і надійність ведення цінних паперів.

Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» відіграє важливу роль у забезпеченні прозорості діяльності компаній [41]. Особливо важлива стаття 14 цього Закону, яка регулює процедуру подання та оприлюднення фінансової звітності. Згідно з цією статтею, компанії зобов'язані готувати фінансові звіти за встановленими стандартами та оприлюднювати їх у відповідності з законодавчими вимогами. Це включає річні звіти, які мають бути доступні для загального огляду акціонерами, кредиторами та іншими зацікавленими сторонами. Оприлюднення фінансової звітності не тільки забезпечує прозорість роботи компаній, але й сприяє довірі інвесторів і підвищує загальну стабільність фінансового ринку в Україні.

Кодекс корпоративного керування, який був схвалений Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) у 2020 року є важливим документом, що встановлює ключові вимоги та рекомендації в сфері корпоративного управління в Україні [47]. Цей документ був розроблений з участю українських та міжнародних експертів, що дозволило інтегрувати в нього кращі світові практики та сучасні розробки в області корпоративного управління.

Кодекс спрямований на підвищення ефективності та прозорості компаній, зміцнення корпоративних стандартів і практик, а також на захист прав акціонерів і інших зацікавлених сторін. Він містить рекомендації щодо управління компаніями, включаючи питання правління, контролю, взаємодії з акціонерами, інформаційної прозорості та корпоративної відповідальності.

До Кодексу корпоративного управління НКЦПФР розроблено також додаток з питань корпоративного управління та сталого розвитку, що стало значущим кроком у впровадженні передових практик у сфері екологічної відповідальності, соціальної відповідальності та корпоративного управління (ESG). Цей додаток виокремлює важливість ESG-практик не лише як елементу корпоративної стратегії, але й як критичного фактора, що впливає на інвестиційну привабливість компаній [38].

Додаток не тільки окреслює необхідність застосування цих практик, але й розглядає інтереси інвесторів у контексті ESG, підкреслюючи важливість таких ініціатив для залучення та утримання капіталу, насамперед в сучасних умовах глобалізації та в умовах змін у світових економічних тенденціях. Компанії, які інтегрують ESG-стандарты в свою стратегію і практику, можуть використовувати різноманітні стандарти звітності для демонстрації своїх досягнень і прогресу в цих областях, що сприяє підвищенню їхньої загальної стійкості та довгострокового успіху.

У контексті міжнародної глобалізації, дотримання міжнародних та національних стандартів корпоративного управління набуває особливо актуального значення. Ці стандарти допомагають забезпечити єдині правила гри для компаній, що оперують у різних країнах, тим самим сприяючи прозорості,

відповідальності та ефективності управління. Вони формують міцну основу для міжнародної економічної взаємодії та довіри інвесторів, підтримуючи стійкість та конкурентоспроможність компаній на світовому рівні. Національні стандарти, в свою чергу, допомагають адаптувати глобальні норми до місцевих умов та специфік, забезпечуючи гармонізацію між міжнародними вимогами та національним законодавством.

2.2. Вплив глобальних криз на практики корпоративного управління

Світова фінансова криза 2008 р., пандемія COVID-2019 та економічна криза 2020 р., корпоративні банкрутства внесли істотні зміни до теоретичних основ та практик застосування корпоративного управління. Події світових криз виявили необхідність у розробці ефективної системи корпоративного управління не тільки в банках та фінансових корпораціях, а й у різних типах корпоративних структур. Дискусії про методи та механізми подолання проблем в цій сфері проходили на міжнародному рівні, зокрема під егідою G20 (Група двадцяти), що вплинуло на регуляторну політику, кодекси корпоративного управління та практику роботи рад директорів. З 2010 року компанії зосередились на розробці стратегій довгострокового розвитку, впровадженні технологій і механізмів для ефективного корпоративного управління.

Дослідження та практичний досвід під час криз підтверджують, що ефективність корпоративного керування не обмежується простим дотриманням формальних принципів та правил, викладених у різних кодексах і рекомендаціях національних та міжнародних регуляторів.

У 2009 році професор Гарвардської бізнес-школи Дж. Лорш провів дослідження, щоб з'ясувати, як глобальна криза вплинула на корпоративне управління. Опитування охопило директорів 45 провідних американських корпорацій. За результатами, виявилось, що більшість проблем були пов'язані зі складнощами у структурах управління, які контролюються радами директорів. Слід підкреслити, що вплив на механізми та методи корпоративного керування зумовлювався індивідуальними особливостями кожної компанії. Ради

директорів мають створювати системи управління та регламенти, які відповідають меті їхнього бізнесу та його специфіці.

У рамках дослідження було визначено шість основних напрямків у корпоративному управлінні, що потребують змін:

1. Роль ради директорів у керівництві компанією.
2. Підвищення якості інформації, що надається раді директорів про діяльність компанії.
3. Вдосконалення співпраці між менеджментом та радою директорів.
4. Підтримка ефективного контролю за виконанням стратегічних ініціатив.
5. Розробка ефективних управлінських систем для керування компанією.
6. Зосередження уваги на управлінні ризиками. [21]

Згодом професор Р. Трікер, опираючись на дослідження та поради визнаних експертів у галузі корпоративного керування, представив набір практичних порад, призначених для оптимізації процесів корпоративного управління [31].

Серед тем, що розглядаються в його роботі, є:

- Покращення системи нагляду та аудиту з метою забезпечення прозорості та підзвітності.
- Розширення компетенцій керівних органів, включаючи питання етики, ризик-менеджменту, та стратегії розвитку.
- Створення умов для ефективного обміну інформацією між різними рівнями управління, а також включення зацікавлених сторін в процес прийняття рішень.
- Впровадження інноваційних технологій для автоматизації та оптимізації управлінських процесів.

Підсумовуючи здійснені дослідження, можна окреслити наступні ключові напрямки, які сприяють підвищенню якості корпоративного управління (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Напрямки підвищення якості корпоративного управління

Напрямок	Заходи
Підвищення ролі акціонерів	Розширення участі акціонерів у процесі прийняття рішень
Система винагород	Розробка ефективної системи винагороди для членів вищого рівня управління
Роль ради директорів	Посилення ролі ради директорів у бізнесі та оптимізація її складу
Розмежування позицій	Розділення посад голови ради директорів і генерального менеджера (СЕО)
Посилення функцій	Посилення ролей голови ради директорів і генерального менеджера (СЕО)
Управління ризиками	Покращення системи управління ризиками

Джерело: [21, 31, 26,9]

На думку аналітиків ОЕСР, однією з причин світової фінансової кризи 2008 року була хибна практика необґрунтовано високих виплат топ-менеджерам, орієнтованим на короткостроковий результат [8]. Так, У США середня винагорода топ-менеджерів 350 найбільших публічних компаній перевищувала середню зарплату у 50-60 разів у 80-х роках та була відносно стабільною, а у 00-х роках ця різниця зросла до 300-350 разів. (рис. 2.1). Така тенденція спостерігалась у всіх розвинених країнах.

За даними Compensation Advisory Partners тенденція зростання винагороди не припинилася навіть у кризові роки. У 2007 році зростання середніх доходів генеральних директорів компаній із S&P 500 (порівняно з 2006 роком) склало 22%, а у 2008 році зростання продовжилося, хоча й меншими темпами. Середня загальна винагорода генеральних директорів компаній із S&P 500 зростала в середньому на 12% щорічно протягом 2010-2023 років. У країнах ЄС середній розмір винагороди топ менеджерів також продовжує зростати, а у 2023 році це

зростання було особливо помітним у Великобританії та Німеччині, де середній рівень винагороди генеральних директорів зріс на 12% до попереднього року [1].

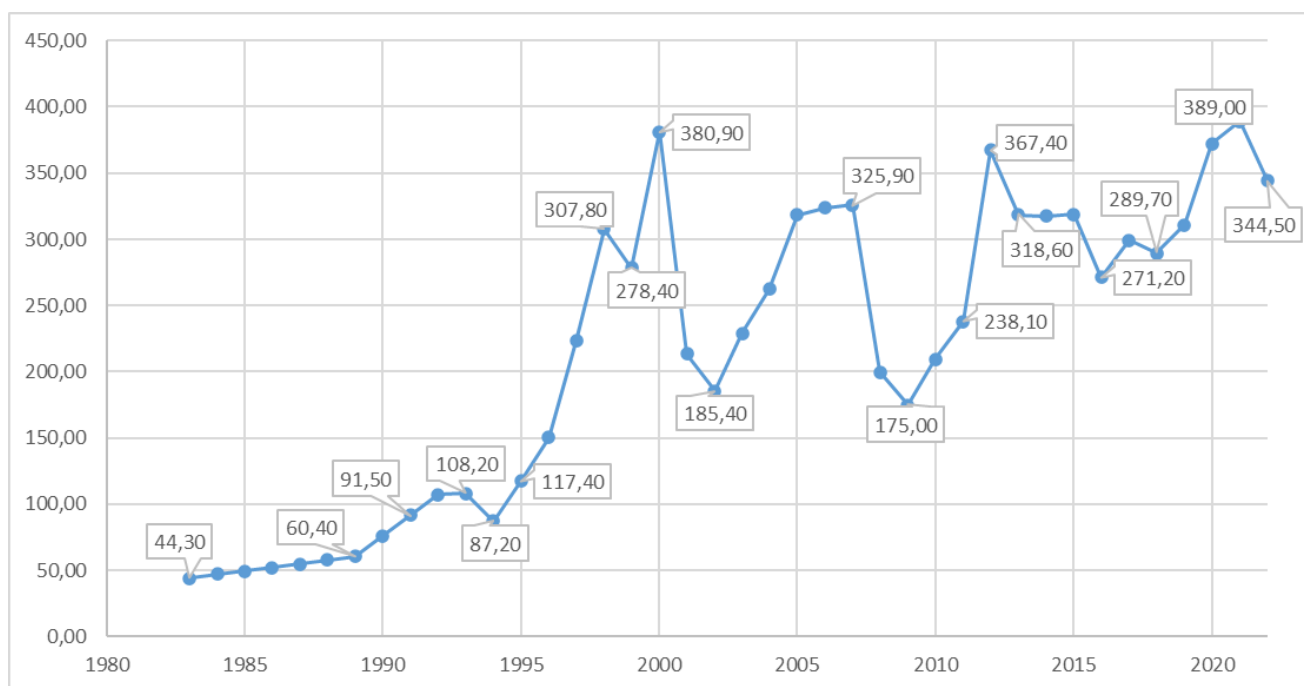


Рис. 2.1. Співвідношення винагороди між генеральним директором і працівником в найбільших компаніях США

Джерело: [5]

Зустрічається також практика виплати значних сум ("золотих парашутів") керівникам, які не виконали поставлених завдань і часом викриті в маніпуляціях даними фінансової звітності. У 2022 році виконавчий директор Boeing, Дейв Келхун, отримав компенсацію в розмірі 7 мільйонів доларів, попри те, що компанія продовжувала відчувати труднощі у відновленні після кризи, що була пов'язана з проблемами авіалайнерів 737 Max. Також у 2023 році Disney домовилася про вихідний пакет з колишнім генеральним директором Бобом Чапеком, який отримав приблизно 20 мільйонів доларів після свого звільнення у 2022 році. Як відзначають професор Гарвардського університету Л. Бебчук у США "золоті парашути" часто виплачуються у замаскованому вигляді. Прямий зв'язок рівня доходів менеджерів від капіталізації компанії в короткостроковій

перспективі спонукає топ-менеджерів здійснювати ризиковані інвестиції, маніпулювати звітністю та вдаватися до корупційних дій [3].

Міжнародними організаціями та національними регуляторами були прийняті спеціальні рекомендації та закони в цій галузі. Так, у Великій Британії в 2013 році був прийнятий закон про підприємницькі реформи (Enterprise and Regulatory Reform Act), який ввів процедуру обов'язкового голосування акціонерів з питань винагороди керівників. Це голосування стало обов'язковим кожні три роки, а акціонери отримали право приймати рішення щодо винагороди керівників, що підвищило прозорість і підзвітність. В 2014 році ЄС прийняв Директиву про прозорість, яка передбачає, що компанії, акції яких котируються на фондових біржах, повинні звітувати про співвідношення між середньою зарплатою своїх працівників і винагородою керівників. Це сприяло посиленню підзвітності корпоративного управління та контролю за винагородами. В США в 2015 році була прийнята поправка до Закону про цінні папери та біржі, яка ввела процедуру звітності про співвідношення між середньою зарплатою працівників і винагородою генерального директора (CEO). Ця поправка стала обов'язковою для звітності американських компаній. В додатку 3 показана роль акціонерів у процесі прийняття рішень про винагороду топ-менеджерів у деяких країнах світу.

Проте результати голосування акціонерів можуть бути проігноровані менеджментом. Наприклад, у Великій Британії компанія AstraZeneca зіткнулася з протестами акціонерів щодо пакету винагород генерального директора Паскаля Соріо, який включав оплату в 13,4 мільйона фунтів стерлінгів. 40% акціонерів проголосували проти цієї винагороди, але компанія виплатила цю суму. А в 2019 році в США компанія Walt Disney зіткнулася з протестами акціонерів проти високого пакету винагород для генерального директора Боба Айгера, який складав 65 мільйонів доларів. Попри те, що 52% акціонерів висловилися проти цього пакету, Айгер отримав повну суму компенсації.

Наведені приклади свідчать про актуальність питання винагороди топ-менеджерів. Попри введення нових законодавчих і корпоративних заходів, у

деяких випадках результати голосування акціонерів все ще можуть не впливати на остаточне рішення менеджменту.

Експерти вважають, що необґрунтовано високі винагороди зумовлені пасивністю міноритарних акціонерів, більшість з яких є інституційними інвесторами, а також слабкістю рад директорів, що дозволяє диктувати їм певні умови. В результаті винагорода майже не має зв'язку з ефективністю роботи менеджерів [19].

У майбутньому при розробці систем винагороди для топ керівників, ймовірно, будуть застосовуватися окрім матеріальних, й нематеріальні методи мотивації, що забезпечуватимуть прив'язку особистих інтересів менеджерів до довгострокових цілей компанії. Серед нематеріальних методів можна виділити постійне працевлаштування, а також просування на вищі управлінські позиції після роботи на нижчих. Ці механізми вже активно використовуються американськими компаніями Philip Morris, McDonald's та низкою інших глобальних корпорацій.

Особливо гостро стоїть питання про роль акціонерів у корпоративному управлінні. Одні експерти вважають, що необхідно посилити їхній вплив і полегшити доступ до справ компанії, інші вважають, що активність акціонерів, інтереси яких є короткостроковими, становить проблему для інтересів компанії.

У нинішніх умовах корпоративний контроль з сторони фондового ринку носить короткостроковий характер. Значно скоротився період, протягом якого міноритарні власники володіють акціями компаній. Якщо на початку 80-х років на Нью-Йоркській фондовій біржі акції змінювали власників у середньому кожні три роки, то тепер цей період скоротився до десяти місяців [1].

Акціонери схильні схвалювати ризиковані рішення, що передбачають швидке отримання прибутку і високий ступінь запозичення. При цьому довгострокові аспекти розвитку бізнесу не враховуються, що негативно позначається на ефективності бізнесу та економіки країни загалом.

Кризи показали, що великі ради директорів менш ефективні. Проблемою залишається численний склад ради директорів і неефективність діяльності її

членів, переважно у країнах, де існує німецька та японська моделі корпоративного управління. У великих компаніях Німеччини середній вік членів наглядової ради зазвичай вищий, а термін їх перебування на посаді та досвід роботи менший, ніж в інших країнах Європи та США. При цьому в наглядовій раді може бути 20 або навіть 30 осіб (при спільному засіданні з правлінням) [8].

Найбільші компанії йдуть шляхом скорочення рад директорів. Так, в 2017 році акціонери компанії Toyota прийняли рішення щодо зміни структури ради директорів і скорочення її складу з 27 до 11 осіб, в компанії. В 2021 році наглядова рада Volkswagen провела зміни, зменшивши склад ради директорів, а також підвищивши вимоги до кваліфікації її членів. В 2022 році BMW скоротила склад ради директорів, задля кращого узгодження її структури з міжнародними стандартами і підвищення ефективності рішень, що приймаються.

Роль ради директорів у розробці бізнес-стратегії, що враховує потенційні ризики та непередбачені кризові ситуації, зростає. У сучасних умовах компанії особливо потребують сильної ради директорів, до функцій якої входить врахування потенційних ризиків, розробка відповідної системи управління ризиками та нагляду, а також оптимізація процесу прийняття рішень. Усе це допомагає компаніям швидше адаптуватися до нових умов діяльності та мінімізувати негативні наслідки для свого бізнесу.

Питання розмежування позицій голови ради директорів і генерального директора також є досить актуальним. Розмежування цих посад практикується в Канаді, Австралії та більшості країн Західної Європи. У багатьох компаніях США ці позиції історично поєднувались. Проте у 2010 році Конгрес США прийняв закон про розмежування позицій голови ради директорів і головного адміністратора, щорічне переобрання членів ради директорів, а також створення спеціального комітету з управління ризиками при раді директорів. На сьогодні загальна тенденція спрямована на розмежування ролей генерального директора і голови ради директорів. Кількість об'єднаних ролей генерального директора і голови зменшилася в компаніях зі списку S&P 500 з 2013 року, і тепер компанії з об'єднаними ролями становлять менше половини (Рис. 2.2).

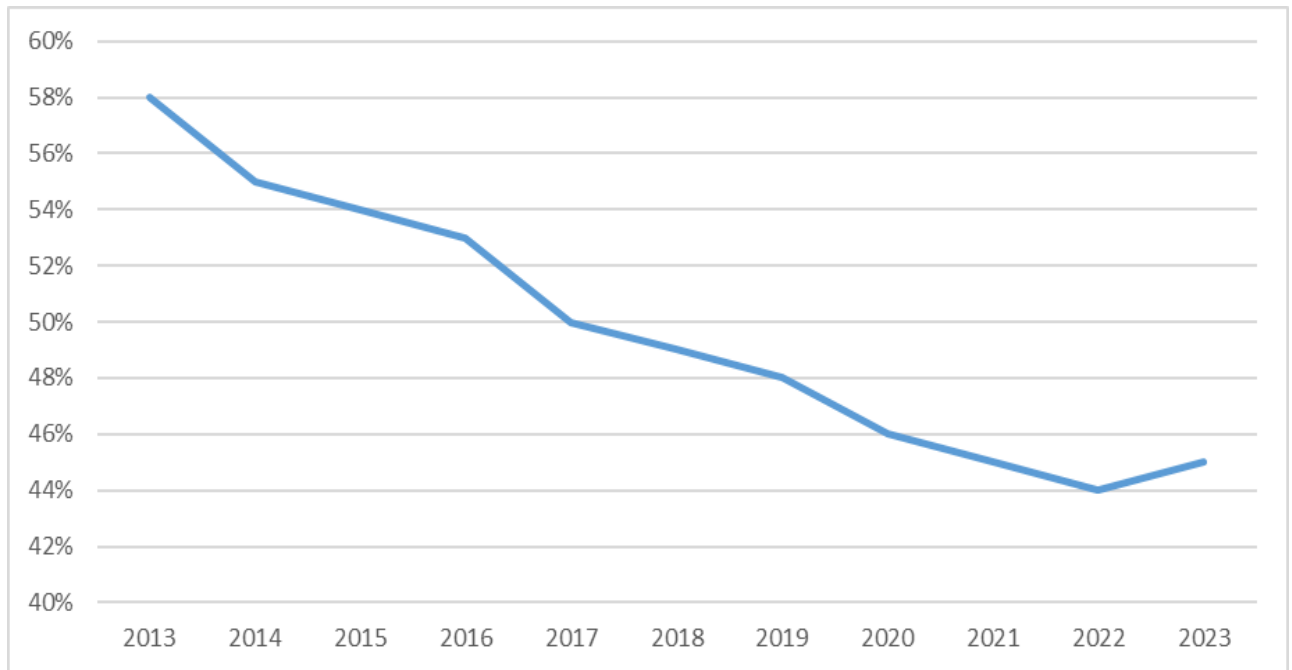


Рис. 2.2. Відсоток компаній з об'єднаними ролями генерального директора і голови ради директорів у компаніях із S&P 500

Джерело: [23]

Компанії також стали впроваджувати нові стратегії для включення менеджерів у число акціонерів, спрямовані на мінімізацію агентських витрат та зрівноваження інтересів власників та керівників. Ці механізми показали свою ефективність у випадках, коли топ-менеджери є досить великими акціонерами. Якщо капіталізація компанії знижується, менеджери мають що втрачати, тоді як зовнішні інвестори без великих втрат можуть продати свої акції. В таких умовах обидві сторони мають зважати на інтереси одна одної.

Управління ризиками завжди було невід'ємною частиною політики будь-якої компанії. Нині спостерігається тенденція зробити управління ризиками безперервним процесом. Підтримуються внутрішні перетворення і система прийняття рішень, залучення комітетами з аудиту та управління ризиками професійних експертів, що дозволяє компаніям ефективно реагувати на зовнішні зміни [36].

Інвестиційні компанії, рейтингові агентства і регулятори вимагають від рад директорів і правління компаній підвищення рівня формалізації і послідовності підходу до управління ризиками. Вивчаючи наслідки глобальних криз, численні

корпорації проводять переоцінку своїх потреб з метою формування стійкої системи управління ризиками. Великі корпорації здійснюють перехід від управління ризиками на рівні групи до створення спеціального комітету при раді директорів, який виконує функції організації системи управління ризиками на всіх рівнях організаційної структури.

Так, у міжнародній сталеливарній групі Arcelor Mittal створений спеціальний комітет з управління ризиками при раді директорів, а швейцарська фармацевтична компанія Novartis створила комітет з ризиків, до обов'язків якого входить моніторинг корпоративної системи управління ризиками, контроль над діями менеджменту в цій області та розвиток корпоративної культури прийняття рішень. Менеджмент, своєю чергою, відповідає за процес управління ризиками, який може включати їхню ідентифікацію, ранжування, диверсифікацію тощо. До складу комітету з ризиків мають входити 3-5 членів ради директорів [9].

Ефективний контроль ризиків передбачає систему винагороди менеджерів, що враховує прийняті ризики, а також активну позицію компетентних незалежних директорів, які оцінюють можливість прийняття ризиків.

Загалом можна виокремити наступні ключові тенденції в процесах удосконалення корпоративного керування:

- розробка оптимальної системи винагороди топ менеджерів;
- підвищення ефективності ризик-менеджменту;
- посилення ролі акціонерів у прийнятті рішень;
- підвищення ролі ради директорів, оптимізація її складу та структури.

Недосконалість корпоративного управління вказує на необхідність пошуку нових, більш ефективних форм організації ТНК і систем керівництва. Нові механізми корпоративного управління будуть спиратися на існуючі стандарти, найкращі практики та нововведення, що поєднують елементи різних моделей.

2.3. Корпоративна соціальна відповідальність в діяльності ТНК

З кінця 1990-х років у світовій бізнес-спільноті триває обговорення взаємозв'язку між корпоративним управлінням та корпоративною соціальною відповідальністю. Можна виокремити два ключових фактори, які впливають на стан та результативність корпоративного управління в контексті корпоративної соціальної відповідальності. По-перше, посилення міжнародної конкуренції змушує корпорації враховувати соціальну відповідальність як важливу складову стратегії розвитку бізнесу на міжнародних ринках. Це стосується як експорту, так і інвестування на закордонних ринках. Провідні світові компанії також розглядають корпоративну соціальну відповідальність як ключовий інструмент для зміцнення своєї конкурентоздатності, що дозволяє збільшити прибуток компанії або покращити нематеріальні показники, такі як репутація фірми. Стратегічні цілі компанії визначають пріоритети у сфері соціальної відповідальності бізнесу.

Поняття корпоративної соціальної відповідальності увійшло в корпоративне управління у 1950-1960-х роках у США та Канаді. Спочатку воно стосувалося питань соціального забезпечення персоналу та надання допомоги місцевим органам влади на спонсорській основі. Розвиток бізнесу та посилення уваги до соціальної відповідальності компаній розширили зміст цього поняття.

У сучасних умовах його відносять до процесу прийняття рішень у бізнесі, який здійснюється з урахуванням етичних цінностей, законодавства, норм охорони довкілля та поваги до суспільства. Корпоративна соціальна відповідальність вбачає ведення підприємницької діяльності відповідно до етичних, комерційних та публічних очікувань суспільства від компанії [50].

Розробка соціальних стандартів та нефінансової звітності компаній почалася в 1970-ті роки в Західній Європі з ідеєю аналізу трьох складових діяльності організацій: соціальної, екологічної, економічної.

У 1990-х роках ООН розробила Кодекс поведінки транснаціональних корпорацій, який став набором правил і принципів для відносин між країнами в розширенні діяльності ТНК. У 1992 році створено Всесвітній бізнес-форум за

стійкий розвиток, до якого увійшли 120 міжнародних корпорацій. Заснована організація "Business for Social Responsibility" (США), а Міжнародна організація зі стандартизації розробила стандарт ISO 14000 для систем екологічного менеджменту. Інститут соціальної та етичної підзвітності разом з ООН опублікували керівництво щодо екологічної звітності.

В 1997 році створено "Глобальну ініціативу зі звітності" (Global Reporting Initiative, GRI) для підвищення якості звітності у сфері сталого розвитку. Стандарти звітності GRI включають економічні, екологічні та соціальні показники соціальної відповідальності, а в 2000 році в рамках ООН запущено "Глобальний договір" для об'єднання бізнесу та громадськості.

Міжнародна організація зі стандартизації прийняла стандарт ISO 26000, з метою імплементації корпоративної соціальної відповідальності, з акцентом на гармонійне управління для всіх типів організацій.

У 2014 році ЄС прийняв директиву, яка зобов'язує великі компанії звітувати про соціальні та екологічні аспекти своєї діяльності.

Стандарти TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) були розроблені у 2017 році Цільовою групою з розкриття фінансової інформації про кліматичні ризики, яка була створена Радою з фінансової стабільності (Financial Stability Board, FSB). Основною метою цих стандартів є надання компаніям і фінансовим інститутам інструментів для розкриття інформації про кліматичні ризики, які можуть вплинути на їхню діяльність (таблиця 2.2).

Підвищення впливу корпоративної соціальної відповідальності на діяльність компаній є стійкою тенденцією, що підтверджується появою фондових індексів соціальної відповідальності та прагненням компаній увійти в ці індекси.

За ініціативою світового бізнес-співтовариства у 1999 році введено всесвітній індекс Доу-Джонса зі сталого розвитку (Dow Jones Sustainability Index - DJSI). Він розраховується за показниками спеціального опитувальника, який заповнюється самими компаніями та перевіряється аудиторською фірмою.

Показники групуються за трьома векторами: економіка компанії, екологічність та соціальна діяльність.

Таблиця 2.2

Основні стандарти в області корпоративної соціальної відповідальності

Організація	Стандарт	Опис	Рік прийняття
1	2	3	4
ISO (Міжнародна організація зі стандартизації)	ISO 26000	Забезпечує керівництво для компаній щодо впровадження системи корпоративної соціальної відповідальності, охоплюючи права людини, трудові практики, довкілля, чесні ділові практики, питання, пов'язані з клієнтами, та участь у житті спільнот.	2010
GRI (Global Reporting Initiative)	GRI G4	Надано інструменти для нефінансової звітності, охоплюючи соціальні, екологічні та економічні аспекти.	2013
Social Accountability International	SA 8000	Оцінює, наскільки відповідально компанія ставиться до працівників, включаючи права, умови праці та безпеку.	1998
ISO (Міжнародна організація зі стандартизації)	ISO 20400	Стандарт для стійких закупівель, інтегруючи соціальні, екологічні та економічні аспекти у процес закупівель.	2017
ISO (Міжнародна організація зі стандартизації)	ISO 37001	Спрямований на системи антикорупційного менеджменту, допомагаючи компаніям запобігати, виявляти та боротися з корупцією.	2016
Європейський Союз	Директива ЄС 2014	Зобов'язує великі компанії звітувати про соціальні та екологічні аспекти своєї діяльності.	2014
FSB (Рада з фінансової стабільності)	TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures)	Рекомендації для компаній з розкриття кліматичних ризиків, які можуть вплинути на їхню діяльність, охоплюючи управління, стратегію, ризик-менеджмент і метрики.	2017

Джерело: [34]

У список лідерів індексу увійшло 300 найбільш успішних компаній світу з понад 50 країн. Перші десять лідерів представлені у таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

Список лідерів індексу Доу-Джонса зі сталого розвитку (DJSI World)

Компанія	Тікер	Сектор
Microsoft Corp	MSFT	Інформаційні технології
Alphabet Inc A	GOOGL	Комунікаційні послуги
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	2330	Інформаційні технології
UnitedHealth Group Inc	UNH	Охорона здоров'я
ASML Holding NV	ASML	Інформаційні технології
AbbVie Inc.	ABBV	Охорона здоров'я
Salesforce, Inc.	CRM	Інформаційні технології
Tencent Holdings Ltd.	00700	Комунікаційні послуги
Adobe Inc.	ADBE	Інформаційні технології
Linde plc	LIN	Сировина

Джерело: [10]

Практична затребуваність у світовому бізнес-середовищі індексу Доу-Джонса зі сталого розвитку призвела до розробки аналогічних регіональних індексів для Європи, Північної Америки та країн Азіатсько-Тихоокеанського регіону. Також набули поширення інші подібні індекси, такі як: FTSE Good, MSCI ESG Index, Bloomberg ESG Indices та інші.

Рейтинг соціальної відповідальності компаній має значний вплив на результати підприємницької діяльності, де визначальним фактором у формуванні цього рейтингу є відкрита корпоративна звітність. Згідно з дослідженнями, добровільне надання інформації понад обов'язкові законодавчі вимоги до звітності сприяє збільшенню капіталізації компанії на 20-30% [17].

Всі стандарти корпоративної соціальної відповідальності носять добровільний характер та охоплюють внутрішні і зовнішні аспекти. Внутрішні дозволяють керівникам компанії виділити основні принципи соціальної відповідальності та відповідно до них розробляти корпоративну стратегію, налагоджувати ефективну внутрішню систему управління соціальними

програмами та відкритої систему соціальної звітності. Зовнішні стандарти, такі як кодекси поведінки (наприклад, Глобальний договір ООН), різноманітні рейтинги та індекси, аналізують вплив діяльності компанії в області корпоративної соціальної відповідальності на її капіталізацію, як-от індекс стійкості Доу-Джонса.

Соціальна відповідальність бізнесу в сучасних реаліях представляє собою комплекс соціальних інвестицій, керування нефінансовими ризиками та налагодження взаємодії корпорації з зовнішнім середовищем. Одночасно вона інтегрується у систему корпоративного керування, перетворившись із засобу публічних зв'язків та управління персоналом у системний елемент корпоративного управління. Діяльність у цій галузі відображається у системі цілей і показників стійкого розвитку, є частиною стратегічного планування та всієї системи управління корпорацією. Рішення в галузі соціальної відповідальності приймаються всіма взаємопов'язаними учасниками корпоративних відносин: власниками, радою директорів, менеджментом, органами влади, суспільством [44].

Сьогодні корпоративна соціальна відповідальність як стратегічна політика розвитку компанії охоплює такі аспекти діяльності:

- створення позитивного іміджу та зміцнення ділової репутації на ринку;
- співпраця з державними структурами та громадськими організаціями для втілення соціальних ініціатив;
- розвиток бізнесу з метою збільшення його продуктивності та створення нових робочих місць;
- пунктуальна сплата податків;
- дотримання екологічних та соціальних норм у бізнес-процесах;
- захист здоров'я та безпека працівників, захист прав людини;
- розвиток персоналу та забезпечення соціальних гарантій співробітників;
- відповідальність перед споживачами продукції та послуг;
- спонсорська підтримка та корпоративна благодійність [17].

Втілення соціальної відповідальності є складним та коштовним процесом, що зобов'язує компанії до значних змін у їх управлінських системах. В якості прикладу, компанії розробляють спеціалізовані плани "стійкого розвитку" та корпоративні звіти з соціальної відповідальності, а також організують заходи у сфері публічних зв'язків, спрямовані як на внутрішній, так і на зовнішній ринки.

Великі компанії активно реалізують спеціальні програми, серед яких:

- корпоративні програми, розроблені самими компаніями;
- програми співпраці з державними установами;
- ініціативи партнерства з громадськими організаціями та професійними асоціаціями;
- програми інформаційної взаємодії з мас-медіа.

Для реалізації таких програм компанії використовують низку інструментів, починаючи від створення спеціальних фондів і надання спонсорської допомоги, закінчуючи соціальними інвестиціями та соціальним маркетингом. Зростання капіталізації та міжнародного іміджу компанії повертає всі ці інвестиції.

Репутація, на створення якої йдуть десятиліття, може бути швидко зруйнована в результаті корупційних скандалів (наприклад, німецька компанія Daimler-Benz AG) або екологічних аварій (британська компанія British Petroleum). Це також може привернути небажану увагу регулюючих органів, судів, урядів та ЗМІ.

Нині майже у всіх компаніях прийняття рішень у сфері соціальної відповідальності підвищується до рівня ради директорів і акціонерів, обумовленого чутливістю до змін у соціально важливих галузях та антикризовими рішеннями, які мають принципове значення для розвитку корпорації [24]. Для компаній стає доцільним:

- введення у ради директорів виконавчих і незалежних директорів у цій галузі;
- створення комітетів з корпоративної соціальної відповідальності (корпоративної стійкості, управління нефінансовими ризиками);

- широке впровадження соціальної звітності.

З'явилися посади віце-президентів у цій галузі, відповідальних за розробку політики з управління персоналом, екологічної політики, зі зв'язків із громадськістю. Набула поширення практика створення спеціальних комітетів із соціальної відповідальності при раді директорів. Такі комітети є основою системи управління корпоративною соціальною відповідальністю.

Наприклад, ці структури вже створені в компаніях Royal Dutch Shell, British Petroleum, PetroChina, General Electric, Toyota, Cosmo Oil. У компаніях ConocoPhillips та ENI S.P.A. введено посаду віце-президента з корпоративної соціальної відповідальності. Таким чином, діяльність у цій галузі знаходиться на рівні вищого менеджменту компанії. У деяких компаніях для реалізації соціальних проєктів та програм створюються спеціалізовані департаменти з соціальної відповідальності. Такі підрозділи є в компаніях ExxonMobil, ENI S.P.A., ChevronTexaco, ConocoPhillips, Petrobras [18].

Слід відзначити посилення уваги з боку національних регуляторів ринку до цих проблем, що виявляється у формулюванні національних пріоритетів у таких сферах:

- соціально-екологічна відповідальність бізнесу і складання нефінансової звітності;
- прийняття законодавчо передбаченої соціальної звітності корпорацій;
- фінансування, пайова участь і тендерний розподіл проєктів у галузі КСВ, екологічної звітності та стійкого розвитку серед корпорацій;
- розробка та реалізація на державному рівні спеціальних цільових програм та інвестицій у соціальній, екологічній та культурній сферах;
- розвиток міжнародного співробітництва у виробленні конкретних рекомендацій для бізнесу у розвитку громадських програм, вдосконалення міжнародних та національних стандартів у цій галузі.

В рамках Глобального договору ООН також введено механізм диференціації для мотивації компаній до впровадження основних принципів. Згідно з цим механізмом, компанії-учасники класифікуються залежно від рівня

розкриття інформації [27]. Цей механізм не тільки спрямований на підвищення прозорості, але й стимулює розвиток прогресу та підвищення робочих характеристик більш просунутих компаній. Використовуючи звіти про досягнутий прогрес для порівняння систем управління з кращими світовими практиками, диференціація матиме визначальне значення в оцінці прогресу компаній.

Підсумовуючи аналіз стандартів та рейтингів, які формуються в рамках корпоративної соціальної відповідальності, можна виокремити ряд критеріїв, які компанії мають дотримуватися у сучасних умовах:

- наявність спеціального документа, що закріплює принципи корпоративної соціальної відповідальності, яким слідує компанія у своїй діяльності. Це створює нормативну основу соціальної відповідальності та дозволяє систематизувати цю політику;
- наявність зведення правил корпоративної етики (етичний кодекс) компанії, що закріплює етичні принципи ведення бізнесу, підвищує імідж та ділову репутацію компанії;
- активна реалізація компанією проектів корпоративної соціальної відповідальності щодо співробітників та членів їхніх сімей, а також спрямування на згладжування можливих конфліктів із співробітниками;
- корпоративна соціальна відповідальність щодо населення у місцях діяльності компанії, що означає активну участь корпорації у формуванні навколишнього середовища та розвитку людського потенціалу; компанія повинна проводити активну політику щодо захисту довкілля, реалізовувати спонсорські та благодійні проекти, а також зберігати добросовісні відносини з органами державної влади;
- політика корпоративної соціальної відповідальності щодо конкурентів і контрагентів компанії, уникаючи конфліктів із контрагентами та конкурентами, а також реалізуючи проекти корпоративної соціальної відповідальності;

- підготовка та публікація компанією соціальної звітності, що розкриває її соціальні ініціативи відповідно до стандартів GRI, дозволяючи оцінити ефективність відповідних соціальних ініціатив.

Корпоративна соціальна відповідальність у процесі свого розвитку набуває все більшого значення для компаній усього світу. Політика в цій галузі, окрім недоліків у вигляді додаткових витрат та ускладнення системи звітності, має низку незаперечних переваг — підвищує імідж та капіталізацію компанії.

Висновки до розділу 2

Міжнародні та національні стандарти відіграють ключову роль у забезпеченні прозорості, відповідальності та ефективності корпоративного управління. Такі організації як ОЕСР, Світовий банк та МВФ, розробляють стандарти, що сприяють гармонізації корпоративного управління на глобальному рівні. Принципи корпоративного управління ОЕСР, зокрема, охоплюють важливі аспекти, такі як права акціонерів, прозорість інформації, роль зацікавлених сторін та відповідальність правління, що допомагає компаніям досягати високих стандартів управління.

Глобальні кризи, включаючи фінансову кризу 2008 року та пандемію COVID-19, підкреслили необхідність удосконалення корпоративного управління. Вони показали, що ефективне управління потребує гнучкості та адаптивності до змінних умов. Основними напрямками покращення є зміцнення ролі ради директорів, підвищення якості інформації, яка надається раді директорів, покращення співпраці між менеджментом та радою директорів, контроль за реалізацією стратегічних ініціатив, розробка ефективних управлінських систем та управління ризиками.

Корпоративна соціальна відповідальність (КСВ) стає все більш значущою в сучасному корпоративному управлінні. Компанії, які впроваджують стратегії КСВ, демонструють підвищену репутацію, зміцнені відносини з клієнтами та партнерами, а також залучають більше інвестицій. Впровадження КСВ включає етичне ведення бізнесу, дотримання прав людини, забезпечення належних умов

праці, захист навколишнього середовища та активну участь у житті місцевих громад.

Міжнародні стандарти та ініціативи у сфері КСВ, такі як Глобальний договір ООН та стандарти ISO 26000, допомагають компаніям розробляти та оцінювати ефективність програм КСВ. Вони забезпечують відповідність діяльності компаній міжнародним вимогам та очікуванням суспільства, що сприяє сталому розвитку та довгостроковій стабільності.

Таким чином, інтеграції міжнародних стандартів корпоративного управління та КСВ у стратегії компаній забезпечують їхню конкурентоспроможність та стійкий розвиток в умовах глобалізації, сприяючи економічному та соціальному прогресу.

РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

3.1. Вдосконалення системи корпоративного управління на принципах корпоративної соціальної відповідальності

У другій половині ХХ століття, внаслідок загострення соціально-економічних проблем, які призвели до зростання циклічності та диспропорцій у світовому економічному розвитку стала особливо актуальною потреба в розвитку стратегії корпоративної соціальної відповідальності. У суспільстві відбулися значні зміни в усвідомленні проблем корпоративного управління. Це супроводжувалося зростанням уваги з боку міжнародних інституцій, бізнес-спільноти та наукового світу до питань сталого розвитку [28]. Такий розвиток передбачає досягнення рівноваги економічних, соціальних та екологічних цілей, для забезпечення тривалої стійкості та процвітання суспільства.

Концепція соціальної відповідальності бізнесу визначила стратегічну місію та філософію розвитку стандартів корпоративного управління. Згідно з цією концепцією, корпорації, керуючись базовими етичними принципами, добровільно приймають на себе додаткові зобов'язання перед суспільством щодо підвищення якості продукту, поліпшення стану навколишнього середовища та реалізації стратегічних завдань сталого розвитку.

В Україні корпоративна соціальна відповідальність тільки розвивається, а тому необхідно прискорити цей процес, оскільки надалі нашій країні буде все важче досягнути рівень розвинених країн в сфері корпоративного управління, який у них вже сформувався [52].

В розвинених країнах корпоративну соціальну відповідальність розуміють як комплекс заходів, спрямованих на соціальний та екологічний розвиток країни. Цей комплекс відображається в принципах взаємин між державою, ключовими стейкхолдерами та корпораціями із зовнішнім середовищем.

Корпоративна соціальна відповідальність включає такі напрями:

- участь громадських організацій в проведенні процедур реорганізації в компаніях;
- реалізація відповідальної екологічної політики, з вектором на раціональне використання джерел сировини;
- здійснення стратегії розвитку персоналу;
- дотримання санітарних та гігієнічних норм на виробництві;
- постійний діалог між державою, корпорацією та громадянським суспільством, задля вирішення соціальних проблем;
- відповідальні відносини з споживачами продукції компанії;
- PR-забезпечення вищезазначених напрямів [61].

Особливий пріоритет приділяється програмам сталого розвитку компаній та вирішенню екологічних проблем. У даному контексті сталий розвиток визначається як процес, що досягає балансу між потребами сучасного покоління та майбутніх поколінь, забезпечуючи це при умові існування безпечного та здорового середовища [25].

Заходи з корпоративної соціальної відповідальності зазвичай містяться в "Звітах про сталий розвиток" чи "Звітах про корпоративну соціальну відповідальність". Окремі компанії відображають ці заходи в корпоративних екологічних звітах. Останній тип звіту зосереджений лише на екологічних показниках діяльності компанії, тоді як перші два включають усю систему економічно-соціальних та екологічних показників розвитку компанії.

У сучасних умовах корпорації кардинально змінили своє розуміння сутності діяльності з корпоративної соціальної відповідальності, підкреслюючи її здатність до капіталізації. Також прийшло усвідомлення того, що заходи з корпоративної соціальної відповідальності підвищують конкурентоздатність компанії. Імплементація принципів корпоративної соціальної відповідальності приносить реальний економічний ефект, сприяє підвищенню ефективності роботи компанії, формує позитивний іміджевий образ в суспільстві, а також робить компанію інвестиційно привабливою.

Реалізація заходів у рамках корпоративної соціальної відповідальності істотно збільшує привабливість бізнесу для зовнішніх інвесторів. Приймаючи рішення про вкладення коштів у компанію, інвестори аналізують всі можливі ризики, як не лише у сфері виробництва, так і соціальні та екологічні аспекти діяльності підприємства. Нова можливість для інвесторів - аналізувати звіти компаній з корпоративної соціальної відповідальності. Ці документи відображають історію компанії у сферах соціального та екологічного розвитку, її досягнення та конфлікти в цих важливих для сучасних підприємств сферах діяльності.

Останнім часом у переважній більшості компаній запроваджується посада віце-президента з корпоративної соціальної відповідальності. Його обов'язки включають внутрішню і зовнішню PR-діяльність, а також реалізацію екологічної та соціальної політики.

Зовнішня PR-діяльність включає проведення прес-заходів та рекламних кампаній, які інформують широку громадськість про заходи, реалізовані компанією у сфері корпоративної соціальної відповідальності. Внутрішні ініціативи, що передбачені екологічними та соціальними програмами компанії, прямо впливають на її результативність, сприяючи сталому розвитку та формуванню оптимальної системи корпоративного управління.

Варто зазначити, що поняття "корпоративна соціальна відповідальність" не розривно пов'язане з поняттям "сталий розвиток". Ці терміни міцно закріпилися в корпоративній практиці [28].

Впровадження міжнародних стандартів та індексу Доу-Джонса зі сталого розвитку стало значним кроком у сфері сталого розвитку та корпоративної соціальної відповідальності.

Методологія індексу Доу-Джонса щодо сталого розвитку включає наступні основні процедури збору інформації про діяльність компанії в цій сфері:

- аналіз фінансових, екологічних, соціальних та інших публічних звітів;
- інтерв'ювання менеджменту компанії;

- збір інформації з ЗМІ про діяльність компанії та відгуків стейкхолдерів [10].

Ринок "сталого" інвестування стрімко зростає, починаючи з початку 2000-х років. Інвестори варіюються від приватних осіб до великих інституційних інвесторів, включаючи значну кількість пенсійних фондів. Згідно з результатами опитування, проведеного в січні 2024 року Інститутом сталого інвестування Morgan Stanley та Morgan Stanley Wealth Management, понад три чверті (77%) індивідуальних інвесторів у всьому світі кажуть, що вони зацікавлені в інвестуванні в компанії або фонди, які прагнуть досягти ринкової прибутковості, враховуючи при цьому позитивний соціальний та/або екологічний вплив. Крім того, більше половини (57%) стверджують, що їхній інтерес зріс за останні два роки, а 54% кажуть, що вони очікують збільшення асигнувань на стійкі інвестиції в наступному році [30].

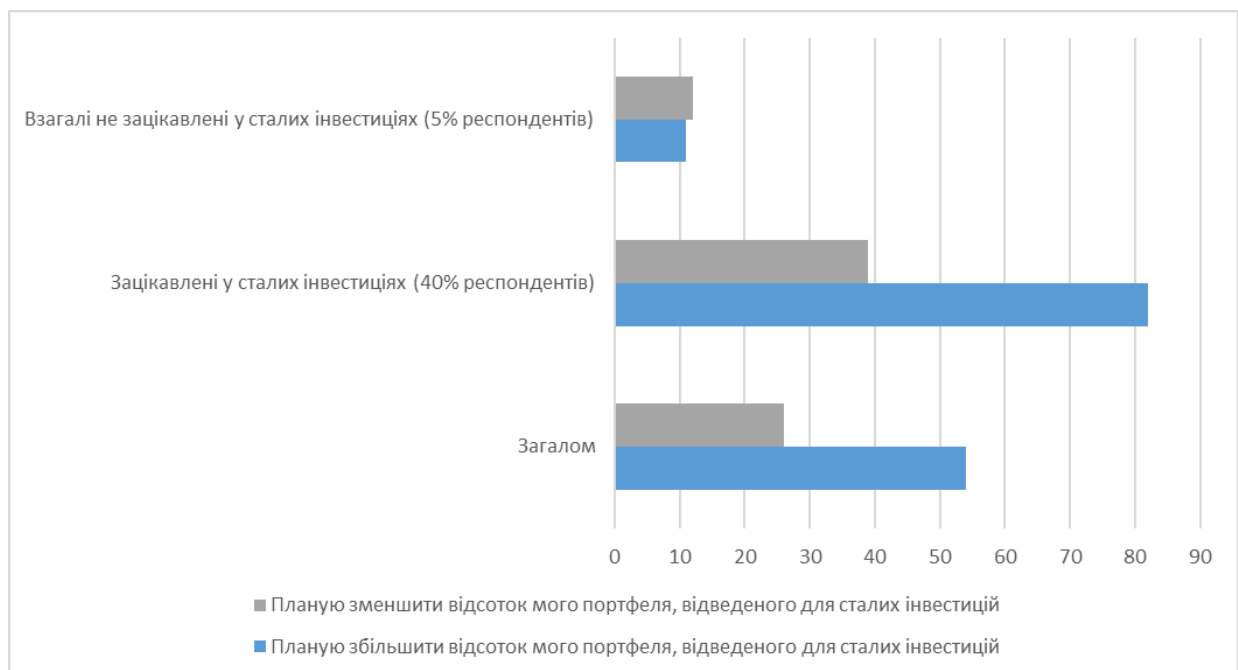


Рис. 3.1. Плани інвесторів до стійких інвестицій

Джерело: [30]

Їхня діяльність у сфері сталого інвестування розвивається в трьох ключових напрямках:

- відбір або виключення компаній з інвестиційного портфеля на основі результатів їх діяльності у сфері сталого розвитку;
- представлення інтересів стейкхолдерів в частині впровадження соціально відповідальних корпоративних практик;
- суспільне інвестування, спрямоване на підтримку громадських та соціальних проєктів, зокрема у сфері охорони здоров'я, які недоотримують фінансування від великих фінансових інститутів.

За останні десятиріччя система корпоративної соціальної відповідальності стала основним принципом ведення комерційної діяльності задля досягнення цілей сталого розвитку. Практика свідчить, що заходи у сфері корпоративної соціальної відповідальності надають корпораціям низку переваг, таких як зміцнення ділової репутації, підвищення вартості бізнесу та його привабливості для інвесторів, збільшення лояльності ключових учасників корпоративних відносин, прозорості компанії для громадськості, а також збільшення внеску у сталий розвиток національних економік.

Існують різні форми реалізації корпоративної соціальної політики:

1. Матеріальне забезпечення заходів соціального спрямування: корпорації можуть надавати допомогу суспільству у грошовій формі напряму або через спеціальні благодійні (громадські, неприбуткові) фонди.
2. Передача обладнання або продукції: корпорації можуть безоплатно передавати суспільству непотрібне на підприємстві обладнання, продукцію.
3. Волонтерство: співробітників компанії можна делегувати у соціальні програми для безоплатного надання їх знань, навичок, інформації та зв'язків. Особливістю такої форми благодійності є виключно її добровільність і не може бути зарахована до виконання службових обов'язків.

Український бізнес лише починає імплементацію корпоративної соціальної відповідальності, визнаючи її ефективність як складову корпоративного управління. Однак більшість компаній, переважно промислових, продовжують платити штрафи за забруднення навколишнього середовища, замість того щоб інвестувати в підтримку екологічної рівноваги.

Важливо, щоб держава допомагала в цьому процесі, оприлюднюючи випадки екологічного вандалізму і заохочуючи успішні заходи в сфері корпоративної соціальної відповідальності.

Розвиток принципів соціальної відповідальності в Україні залежатиме від того, наскільки компанії зрозуміють важливість свого внеску у вирішення соціальних проблем. Моральні переконання власників бізнесу, тиск громадськості, а також необхідність сертифікації для виходу на нові ринки сприятимуть формуванню української моделі корпоративної соціальної відповідальності та індивідуальних стратегій для кожної компанії..

Для визначення ефективності від впровадження заходів корпоративної соціальної відповідальності слід проводити аналіз динаміки економічних та соціальних показників діяльності компаній. Основним узагальненим показником для оцінки економічних процесів на підприємстві вибирається вартість його чистих активів. Це дозволяє прогнозувати рівень чистих активів підприємства в залежності від змін у корпоративних соціально-відповідальних відносинах. Знаючи поточну вартість підприємства та витрати на впровадження заходів корпоративної соціальної відповідальності, можна розрахувати ефект від реалізації цих соціальних проектів через встановлення майбутньої вартості. Економія від впровадження заходів корпоративної соціальної відповідальності обраховуватиметься за формулою:

$$E_{\text{КСВ}} = \text{ЧА}_{\text{П}} - \text{ЧА}_{\text{Р}} - \text{В}_{\text{КСВ}} \quad (3.1)$$

, де

$E_{\text{КСВ}}$ – ефект від впровадження заходів корпоративної соціальної відповідальності;

$\text{ЧА}_{\text{П}}$, $\text{ЧА}_{\text{Р}}$ – вартість чистих активів підприємства в періодах;

$\text{В}_{\text{КСВ}}$ – витрати на створення механізму забезпечення корпоративної соціальної відповідальності.

Отже, впровадження ефективних корпоративних соціально-відповідальних відносин — це не лише додаткові витрати для підприємства, що формуватимуть позитивний імідж компанії, як соціально відповідальної. У

сучасних умовах це також важлива частина системи корпоративного управління, яка сприятиме капіталізації компанії.

Необхідно розуміти, що заходи у сфері корпоративної соціальної відповідальності не призведуть до миттєвого ефекту. Це довготривала ініціатива, яка вимагає від підприємств розробки загальної стратегії, перебудови виробничої та управлінської структури, фінансових вкладень та вивчення передового досвіду у галузі корпоративної соціальної відповідальності. Однак впровадження таких заходів і розробка програм у цій галузі — це нереалізований потенціал, який дозволить компаніям досягти сталого розвитку, забезпечуючи стійкість всієї національної економіки.

Концепція розвитку корпоративної соціальної відповідальності в Україні повинна передбачати наступні аспекти:

1. Зміни на законодавчому рівні для визначення таких понять, як «соціальна відповідальність компанії», «соціальна підтримка», «соціальна благодійність» та ін.
2. Комплексне здійснення заходів у сфері корпоративної соціальної відповідальності за трьома напрямками: економічна, екологічна та соціальна сфери, використовуючи провідні практики з застосуванням новітніх технологій та механізмів реалізації подібних програм.
3. Залучення малого та середнього бізнесу до таких програм, надаючи соціальну підтримку працівникам і спонсорську допомогу у своєму регіоні.
4. Підвищення ділової репутації компанії та її інвестиційної привабливості шляхом складання звітності у галузі корпоративної соціальної відповідальності з використанням міжнародних стандартів.
5. Добровільність складання звітності у галузі корпоративної соціальної відповідальності.
6. Залучення державних інституцій до сприяння діяльності компаній у сфері корпоративної соціальної відповідальності через заохочення соціальних інвестицій; розробки рекомендації щодо складання звітності

7. Розробка та імплементація регламентів діяльності компаній
8. Обмін досвідом у галузі корпоративної соціальної відповідальності з залученням громадських організацій, бізнес-спільноти, державних структур та ЗМІ.

Таким чином, концепція розвитку корпоративної соціальної відповідальності в Україні повинна охоплювати широкий спектр питань, від законодавчих змін і комплексного підходу до КСВ, до залучення всіх рівнів бізнесу та державних інституцій. Це сприятиме зміцненню ділової репутації компаній, підвищенню їх інвестиційної привабливості, а також забезпечить обмін досвідом та розробку нормативно-правових актів для ефективного управління компаніями у сфері корпоративної соціальної відповідальності.

3.2. Впровадження міжнародних стандартів в практики корпоративного управління в Україні

Щодо визначення української моделі корпоративного управління, варто відзначити, що на даний момент в Україні ще не сформувалися стабільні системи. Типовою особливістю для підприємств в Україні є змішання аспектів англо-американської та німецької моделей управління. Загалом управління в українських компаніях можна описати як перехідний тип з переважанням західноєвропейських характеристик, де велике значення мають фінансово-промислові групи.

Особливості управління в Україні включають:

- більшість існуючих акціонерних товариств сформувалися шляхом корпоратизації та приватизації державних підприємств, а не через прямі інвестиції акціонерів (аутсайдерська модель);
- формування великих акціонерів відбулося завдяки консолідації менеджментом значних пакетів акцій, використовуючи свої повноваження (інсайдерська модель);
- перехід значних пакетів акцій від менеджерів до нових власників, зокрема до успішних фінансово-промислових груп (інсайдерська модель). [37].

Щодо органів управління корпорацією, варто зазначити, що згідно зі статтею 4 Закону України «Про акціонерні товариства», структура управління визначається статутом акціонерного товариства і може бути однорівневою (характерною для англо-американської моделі) або дворівневою (характерною для німецької моделі). При структурі управління на одному рівні, органи включають загальні збори та раду директорів. Загальні збори акціонерів становлять найвищий орган компанії та можуть проводитися щорічно або в позачерговому порядку. Акціонери вправі брати участь у прийнятті управлінських та контрольних рішень через свою участь у зборах. Рада директорів складається з виконавчих та невиконавчих директорів. Виконавчі директори відповідають за поточне керівництво компанією, тоді як невиконавчі відповідають за управління ризиками та контролем, серед яких можуть бути незалежні члени. Однорівнева структура передбачає об'єднання функцій контролю та управління в одному колегіальному органі - раді директорів. У приватних акціонерних компаніях з менше ніж 10 акціонерами, управління може здійснюватися одноосібно через виконавчий орган, який виконує повноваження ради директорів.

При дворівневій структурі управління акціонерною компанією, основними органами є загальні збори, наглядова рада та виконавчий орган, який може бути колегіальним або одноосібним. Така організаційна структура передбачає чіткий розподіл обов'язків: виконавчий орган керує поточною діяльністю компанії, тоді як наглядова рада відповідає за контроль за роботою виконавчого органу та іншими керівниками, включаючи підрозділи контролю та внутрішнього аудиту. Склад наглядової ради включає членів, серед яких можуть бути незалежні директори в певних випадках.

На практиці наглядова рада часто може бути не активною, а правління фактично "контролює" роботу компанії. Українським компаніям також властива концентрація власності, де основними акціонерами зазвичай є держава, банки або керівництво. Дрібним акціонерам, які набули власність у результаті

приватизації, приділяється мало уваги. Корпорації орієнтуються на інтереси стратегічних інвесторів [46].

Прозорість інформації та розкриття даних про діяльність учасників фондового ринку залишаються на низькому рівні. Це призводить до того, що члени наглядової ради і акціонери отримують недостатньо достовірної та суттєвої інформації.

Нині основним джерелом фінансування для українських корпорацій є банківські кредити. Випуск акцій і облігацій відіграє другорядну роль, оскільки в Україні відсутній розвинений фондовий ринок.

Тому українські корпорації мають свободу у виборі моделі корпоративного управління. Оптимальний вибір моделі значною мірою залежить від шляхів залучення інвестицій:

- Аутсайдерська модель, яка передбачає залучення інвестицій від приватних інвесторів або населення, що вимагає розвинутого фондового ринку, надійних механізмів розкриття інформації, відповідальності менеджменту та захисту прав міноритарних акціонерів. При цьому операційний контроль залишається в руках мажоритарних акціонерів.
- Інсайдерська модель, що передбачає використання договірних механізмів у корпоративному управлінні, надійний захист права власності через судову систему і захист кредиторів.

Кожна компанія повинна вдосконалювати свою систему корпоративного управління, враховуючи, на яку категорію інвесторів і кредиторів вона орієнтується.

Ймовірними інвесторами для українських компаній можуть бути банки, іноземні портфельні інвестори (приватні або інституційні), міжнародні фінансові інституції (ЄБРР, МФК), недержавні пенсійні фонди та населення. При цьому потреби інвесторів варіюються залежно від їх статусу.

Портфельні інвестори звертають увагу на різноманітні аспекти фондового ринку, такі як його ліквідність, можливість швидкого виходу з інвестицій, ступінь розкриття інформації про діяльність компаній, механізми визначення

відповідальності та можливість впливу на неефективний менеджмент. Особливу увагу вони приділяють захисту прав міноритарних акціонерів від можливих зловживань з боку великих акціонерів або керівництва компаній. З іншого боку, стратегічні іноземні інвестори зазвичай вибирають структурування інвестицій через зарубіжні юрисдикції, що робить їх менш залежними від української системи корпоративного управління.

Для стратегічних інвесторів, крім того, важливість мають ефективність судової системи, захист прав власності та запобігання монополізації ринків. Ці зовнішні фактори потребують загальнодержавних рішень, реформ та змін до законодавства, а також його належного виконання.

Подолання корупції залишається традиційною проблемою для України, вирішення якої потребує дієвих антикорупційних органів і політичної волі. Для проведення розслідувань та притягнення винних до відповідальності НАБУ, Спеціалізована антикорупційна прокуратура та Вищий антикорупційний суд повинні мати достатньо ресурсів, персоналу та повноважень [62].

Україні потрібно створювати умови для подальшого розвитку фондового ринку на державному рівні, підвищення його конкурентоспроможності та інтеграції в міжнародні ринки капіталу. Для цього слід розвивати інфраструктуру фондового ринку та впроваджувати сучасні технології.

Рушійним елементом ефективної реформи корпоративного управління повинні стати професійні та незалежні наглядові ради, обрані шляхом чесних і прозорих конкурсів під наглядом засобів масової інформації та громадськості. Наглядові ради мають забезпечувати впровадження високих стандартів розкриття інформації та прозорості, а також розробляти ефективну систему внутрішнього контролю. Члени керівних органів державних підприємств і банків повинні мати бездоганну ділову репутацію і уникати реального або потенційного конфлікту інтересів. Крім того, наглядовим радам як колегіальним органам слід регулярно проводити самооцінку та незалежну зовнішню оцінку для визначення колективної придатності та спроможності досягати цілей.

Для підприємств та банків державної форми власності варто вдосконалювати корпоративне управління, усуваючи політичне втручання у діяльність компанії та унеможливаючи конфлікт між державним органом, що управляє корпоративними правами, та регулятором відповідної галузі.

Важливо також проводити чесні конкурси для відбору кандидатів до наглядових рад та на посаду виконавчого директора, залучати до керівництва досвідчених і висококваліфікованих спеціалістів, а згодом забезпечити прозорість діяльності та підзвітність органів управління компанією.

З метою усунення невідповідності законодавчої та нормативної бази щодо діяльності державних підприємств пропонується посилити співпрацю з народними депутатами над законопроектом №5593-д. Його прийняття може призвести до затвердження комплексної державної політики з чітким обґрунтуванням власності, розширення інструментів державних органів для ролі власника та посилення ролі й відповідальності наглядових рад.

Також необхідно сформулювати пропозиції щодо підприємств, які мають залишитися у державній власності, за визначеними критеріями, а ті, що не відповідають цим критеріям, передати до Фонду державного майна України (законопроект № 4020).

Для доопрацювання зазначених законопроектів та підвищення якості управління державною власністю доцільно продовжувати співпрацю з ОЕСР та іншими міжнародними партнерами. Підвищення якості управління буде потребувати проведення реформ корпоративного управління в перших 15 державних підприємствах. Особлива увага буде приділена питанню призначення наглядових рад та керівників, забезпечуючи прозорість та професіоналізм. [49].

Для виконання вимог Меморандуму з МВФ необхідно активізувати підготовку та ухвалення оновлених стратегій діяльності державних банків, таких як "ПриватБанк", "Ощадбанк", "Укрексімбанк", "УКРГАЗБАНК" та "Сенс Банк".

Також потрібно покращити ситуацію з розкриттям інформації акціонерними товариствами України, що сприятиме збільшенню їх інформаційної прозорості та зростанню їх інвестиційної привабливості.

Наголошується на необхідності належної професійної підготовки спеціалістів з корпоративного управління. Пропозиція на ринку освітніх послуг обмежена та складається головним чином з приватних короткотермінових курсів підвищення кваліфікації.

Щодо інших аспектів корпоративного управління, важливим є впровадження змін у складі наглядової ради з огляду на гендерну рівність, професійну компетентність та расову різноманітність. Це сприятиме стимулюванню дискусій та конкуренції серед членів ради, що, в свою чергу, може призвести до з'яви нових творчих ідей.

Останнім часом багато європейських країн вже запровадили або мають намір запровадити нормативно-правові акти з метою збільшення представленості жінок на керівних посадах. Дослідження Європейської комісії показує, що 89% членів управлінських та наглядових рад у Європі – це чоловіки. Україна, на жаль, не є винятком, оскільки у корпораціях, концернах та релігійних організаціях ця цифра сягає 90% [37].

Варто також зазначити, що вихід українських компаній на вітчизняні та міжнародні фондові ринки (включаючи запозичення, приватне розміщення акцій та проведення IPO), повне переосмислення ролі наглядової ради як органу управління компанією та зміни у взаємодії з акціонерами потребують підвищення статусу та розширення функціоналу корпоративного секретаря в акціонерному товаристві. Його повноваження мають включати:

- забезпечення дотримання компанією корпоративних процедур, передбачених чинним законодавством та найкращими світовими практиками корпоративного управління;
- побудову ефективної взаємодії між акціонерами та компанією, а також між наглядовою радою та менеджментом;
- організаційне та юридичне забезпечення діяльності наглядової ради, її комітетів, загальних зборів акціонерів та виконавчого органу компанії;
- впровадження процедур, які забезпечують керованість компаній, що входять до складу групи.

У випадку, коли мова йде про компанії або фінансово-промислові групи великого масштабу, варто розглянути можливість створення окремої служби корпоративного секретаря. Ця служба буде відповідальна за широкий спектр завдань, починаючи від організаційно-правових аспектів і закінчуючи забезпеченням ефективної взаємодії з різними зацікавленими сторонами. Перш за все, корпоративний секретар буде забезпечувати правову підтримку компанії, включаючи ведення корпоративної документації та забезпечення дотримання чинного законодавства. Крім того, він буде відповідати за спілкування з державними органами, встановлення та підтримку відносин з інвесторами, а також забезпечення коректного розкриття інформації компанією.

Окрім цього, корпоративний секретар може відігравати ключову роль у формуванні стратегії компанії та підборі кваліфікованих членів наглядової ради. Він може бути інструментом для забезпечення ефективної взаємодії між різними органами управління компанією та сприяти виробленню рішень, що відповідають стратегічним цілям та потребам бізнесу.

Цей підхід, який є типовим для розвинених країн, може бути ефективним і в контексті України. Впровадження служби корпоративного секретаря може сприяти покращенню корпоративного управління на рівні держави та окремих підприємств, забезпечуючи більшу прозорість, ефективність та відповідність міжнародним стандартам.

Висновок ясно вказує на необхідність використання найкращих світових практик у сфері корпоративного управління в Україні, адаптованих до національних умов. Це важливий крок у створенні стійкого та конкурентоспроможного бізнесу, який сприятиме загальному процвітанню України.

Висновки до розділу 3

Впровадження КСВ дозволяє компаніям не лише підвищити свою репутацію, але й зміцнити довіру з боку зацікавлених сторін, що включають акціонерів, клієнтів, постачальників та місцеві громади. КСВ сприяє довгостроковій стабільності та конкурентоспроможності компаній, зменшуючи ризики, пов'язані з екологічними та соціальними проблемами, і сприяючи сталому розвитку.

Адаптація міжнародних стандартів корпоративного управління, таких як принципи ОЕСР, є необхідною для підвищення прозорості та ефективності управління українськими компаніями. Це вимагає активної участі державних та регуляторних органів, які повинні підтримувати впровадження цих стандартів та забезпечувати відповідність національних практик міжнародним вимогам. Співпраця з міжнародними організаціями допоможе забезпечити обмін досвідом та найкращими практиками.

Основними викликами на шляху впровадження міжнародних стандартів є низький рівень корпоративної культури та опір змінам з боку компаній. Для подолання цих викликів необхідно розробити стратегії та механізми, спрямовані на підвищення обізнаності та кваліфікації керівного складу. Це включає проведення навчальних програм, семінарів та тренінгів, що допоможуть керівникам та менеджерам краще розуміти переваги та вимоги міжнародних стандартів.

Таким чином, вдосконалення системи корпоративного управління через впровадження КСВ та адаптацію міжнародних стандартів є ключовим фактором для забезпечення стійкого розвитку українських компаній в умовах глобалізації. Це не лише покращує внутрішні процеси управління, але й сприяє підвищенню інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності на міжнародному рівні.

ВИСНОВКИ

Корпоративне управління є важливою складовою сучасного бізнесу, особливо в умовах глобалізації, яка збільшує вплив транснаціональних корпорацій. Ефективне корпоративне управління забезпечує раціональне використання ресурсів і сприяє стабільному функціонуванню компаній на глобальних ринках. Відсутність єдиного визначення корпоративного управління свідчить про його багатогранність, де різні підходи охоплюють як внутрішні управлінські процеси, так і діяльність ради директорів. Теорії корпоративного управління, такі як теорія зацікавлених сторін та агентська теорія, підкреслюють важливість балансу інтересів між акціонерами, менеджерами та іншими стейкхолдерами.

Аналіз різних моделей корпоративного управління показав, що англо-американська модель виділяється високою прозорістю, значною роллю ради директорів, активним ринком злиттів і поглинань та високими вимогами до прозорості фінансової звітності. Німецька модель характеризується високою концентрацією власності, дворівневою системою управління (правління та наглядова рада) та залученням співробітників до прийняття рішень. Японська модель відзначається тісними корпоративними зв'язками, перехресним володінням акціями та активною роллю головних банків у корпоративному управлінні. Сімейна модель передбачає домінування великої бізнес-групи, контрольованої однією сім'єю, з сильною радою директорів, довгостроковою фінансовою політикою та специфічними методами контролю.

Глобалізація вимагає від компаній адаптації своїх управлінських структур до нових викликів, що сприяє розвитку нових форм та методів керування бізнесом. Впровадження ефективного корпоративного управління дозволяє компаніям не лише підвищити свою капіталізацію, але й забезпечити конкурентні переваги на внутрішніх та глобальних ринках. Таким чином, корпоративне управління стає фундаментом для стійкого розвитку бізнесу та підвищення його привабливості для інвесторів.

Міжнародні стандарти корпоративного управління, встановлені такими організаціями, як ОЕСР, Світовий банк та МВФ, сприяють гармонізації управлінських практик на глобальному рівні. Принципи корпоративного управління ОЕСР є ключовими для забезпечення прозорості, відповідальності та ефективності управління. Вони включають забезпечення основи для ефективного управління, права акціонерів, рівне ставлення до акціонерів, роль зацікавлених сторін, прозорість та розкриття інформації, відповідальність управління. Національні кодекси корпоративного управління адаптують ці стандарти до місцевих умов, підвищуючи ефективність управління компаніями.

Фінансова криза 2008 року та пандемія COVID-19 підкреслили важливість гнучкості та адаптивності корпоративного управління. Кризи виявили необхідність у розробці ефективної системи управління, яка б забезпечувала стабільність компаній у складних економічних умовах. Вони також підкреслили важливість прозорості, відповідальності та ефективності в управлінні компаніями. Крім того, кризи показали, що ефективне управління потребує постійного вдосконалення та адаптації до нових викликів.

Корпоративна соціальна відповідальність (КСВ) стає невід'ємною частиною сучасного корпоративного управління. Впровадження КСВ ініціатив дозволяє компаніям підвищити свій імідж, зміцнити довіру з боку зацікавлених сторін, таких як акціонери, клієнти, постачальники та громада. КСВ сприяє довгостроковій стабільності та конкурентоспроможності компаній, зменшуючи ризики, пов'язані з екологічними та соціальними проблемами, і сприяючи сталому розвитку. Впровадження КСВ ініціатив також допомагає компаніям забезпечити відповідність міжнародним стандартам та вимогам, підвищуючи їхню інвестиційну привабливість та конкурентоспроможність на міжнародному рівні.

Вдосконалення системи корпоративного управління на принципах КСВ дозволяє компаніям підвищити свою репутацію, зміцнити довіру з боку зацікавлених сторін та забезпечити довгострокову стабільність і конкурентоспроможність. КСВ охоплює широкий спектр ініціатив, включаючи

екологічну відповідальність, соціальну підтримку співробітників та громади, а також забезпечення етичних стандартів у бізнес-практиках. Впровадження КСВ сприяє зменшенню ризиків, пов'язаних з екологічними та соціальними проблемами, і підтримує сталий розвиток компаній. Компанії, що активно впроваджують КСВ, можуть розраховувати на більшу підтримку з боку споживачів, партнерів та інвесторів, що підвищує їхню конкурентоспроможність на ринку.

Адаптація міжнародних стандартів корпоративного управління, таких як принципи ОЕСР, є необхідною для підвищення прозорості та ефективності управління українськими компаніями. Впровадження міжнародних стандартів сприяє гармонізації управлінських практик, забезпечує відповідність кращим світовим практикам та підвищує довіру з боку іноземних інвесторів. Це потребує активної участі державних і регуляторних органів, які повинні підтримувати впровадження цих стандартів, забезпечувати відповідність національних практик міжнародним вимогам та сприяти поширенню кращих практик корпоративного управління серед українських компаній.

Вдосконалення системи корпоративного управління через впровадження КСВ та міжнародних стандартів є ключовим фактором для забезпечення сталого розвитку українських компаній в умовах глобалізації. Це не лише покращує внутрішні процеси управління, але й підвищує інвестиційну привабливість та конкурентоспроможність компаній на міжнародному рівні. Компанії, які активно впроваджують КСВ та дотримуються міжнародних стандартів корпоративного управління, демонструють більшу стійкість до зовнішніх викликів, швидше адаптуються до змін на ринку та отримують конкурентні переваги на глобальних ринках.

Таким чином, інтеграція принципів КСВ та міжнародних стандартів є необхідною умовою для підвищення ефективності корпоративного управління та забезпечення сталого розвитку компаній в Україні. Це сприяє покращенню репутації компаній, зміцненню довіри з боку зацікавлених сторін та підвищенню їхньої конкурентоспроможності на міжнародному рівні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. 2023 Proxy Season Review. Compensation Advisory Partners. URL: <https://www.capartners.com/cap-thinking/private-company-board-compensation-and-governance-2022/>
2. Ackoff R.L. The Democratic Corporation: A Radical Prescription for Recreating Corporate America and Rediscovering Success. NY: Oxford University Press, 1994. 272 p.
3. Bebchuk L. A., Grinstein Y. The Growth of Executive Pay, *Oxford Review of Economic Policy*, vol.21, issue.2. 2005. P. 283-303. DOI: [10.1093/oxrep/gri017](https://doi.org/10.1093/oxrep/gri017)
4. Bebchuk L., Neeman Z. Investor Protection and Interest Group Politics, *The Review of Financial Studies*, Volume 23, Issue 3, March 2010, P. 1089–1119. DOI: <https://doi.org/10.1093/rfs/hhp042>
5. Bivens, J., Kandra J. CEO pay slightly declined in 2022. *The Economic Policy Institute*, September 21, 2023. URL: <https://www.epi.org/publication/ceo-pay-in-2022/#full-report>
6. Clarke, T. International Corporate Governance: A Comparative Approach (2nd ed.). London: Routledge, 2017. 732 p.
7. Colli, A. Family Firms between Risks and Opportunities: A Literature Review. *Socio-Economic Review* Vol. 11 (3). 2013. P. 577–99
8. Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages. OECD, 2009. URL: <https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/43056196.pdf>
9. Corporate Governance Best Practices Report. Deloitte & Touche. URL: <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/advisory/solutions/corporate-development-services.html>
10. Dow Jones Sustainability Indices. URL: <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/esg/dow-jones-sustainability-world-index/#data>

11. Freeman E.R. *Strategic Management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman, 1984. 275 p.
12. G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023, Paris: OECD Publishing. 2023. DOI: <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
13. Grosse, R. Who Owns International Business? *Transnational Corporations Journal*, Vol. 28, No.3, 2021, DOI: <https://doi.org/10.18356/2076099x-28-3-9>
14. Hill, C.W., Jones, T.M. Stakeholder-Agency Theory. *Journal of Management Studies*, Vol. 29. 1992. P. 131-154
15. ICGN Global Governance Principles. London: International Corporate Governance Network. 2014. URL: <https://www.icgn.org/sites/default/files/2022-04/ICGN%20Global%20Governance%20Principles%202021.pdf>
16. Jensen M. The theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, Iss. 4. 1976. P. 305-360
17. Khan, I., Jia, M., Lei, X., Niu, R., Khan, J., & Tong, Z. Corporate social responsibility and firm performance. *Total Quality Management & Business Excellence*, 34(5–6). 2023. P. 672–691. DOI: <https://doi.org/10.1080/14783363.2022.2092467>
18. Khan, M. Corporate Governance, ESG, and Stock Returns around the World. *Financial Analysts Journal*, 75(4), 2019. P. 103–123. DOI: <https://doi.org/10.1080/0015198X.2019.1654299>
19. Kotnik, P., Sakinç, M. E. Executive compensation in Europe: realized gains from stock-based pay. *Review of International Political Economy*, 30(3), 2023. P. 1017–1045. DOI: <https://doi.org/10.1080/09692290.2022.2078397>
20. Lessambo, F.I. The World Bank and Corporate Governance. In: *The International Corporate Governance System*. Global Financial Markets series. London: Palgrave Macmillan. 2014. DOI: https://doi.org/10.1057/9781137360014_4
21. Lorsch J.W., Bower L.J. et al. Perspectives from the Boardroom. *Harvard Business School Working Papers*. September 2009. URL: <http://www.people.hbs.edu/jlorsch/BoardroomIssues.pdf>

22. Miroshnychenko, I., De Massis, A., Miller, D., & Barontini, R. Family Business Growth Around the World. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 45(4). 2021. P. 682-708. DOI: <https://doi.org/10.1177/1042258720913028>
23. Mishra S. Investors Press U.S. Boards To Separate Chair, CEO Roles. *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*. 2023. URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2023/10/12/investors-press-u-s-boards-to-separate-chair-ceo-roles/>
24. Nekhili, M., Boukadhaba, A., Nagati, H., & Chtioui, T. ESG performance and market value: the moderating role of employee board representation. *The International Journal of Human Resource Management*, 32(14), 2021. P. 3061–3087. DOI: <https://doi.org/10.1080/09585192.2019.1629989>
25. Oprean-Stan C, Oncioiu I, Iuga IC, Stan S. Impact of Sustainability Reporting and Inadequate Management of ESG Factors on Corporate Performance and Sustainable Growth. *Sustainability*. 12(20), 2020. DOI: <https://doi.org/10.3390/su12208536>
26. PwC, 2019 Annual Corporate Directors Survey, October 2019. URL: <http://www.circulodedirectores.org/wp-content/uploads/2019/12/pwc-2019-annual-corporate-directors-survey-full-report-v2.pdf>
27. Serafeim, G.. Public Sentiment and the Price of Corporate Sustainability. *Financial Analysts Journal*, 76(2), 2020. P. 26–46. DOI: <https://doi.org/10.1080/0015198X.2020.1723390>
28. Singh, S.K., Gaur, S.S. Corporate growth, sustainability and business ethics in twenty-first century. *Journal of Management and Governance*. 24, 2020. P. 303–305. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10997-020-09512-2>
29. Sørensen, K. The governance of company groups. *OECD Corporate Governance Working Papers*, No. 22, 2021, DOI: <https://doi.org/10.1787/6302f79a-en>
30. Sustainable Signals: Understanding Individual Investors’ Interests and Priorities. Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, January 2024. URL:

<https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/en/assets/pdfs/MSInstituteforSustainableInvesting-SustainableSignals-Individuals-2024.pdf>

31. Tricker R. The Twenty Practical Steps to Better Corporate Governance. Hong Kong: CSIA, 2010. 26 p.

32. Tricker, Robert Ian. International corporate governance: Text, readings and cases. Singapore: Prentice Hall, 1994. 587 p.

33. Vermeulen E.P.M. The Role of the Law in Developing Efficient Corporate Governance Frameworks: Corporate Governance of Non-listed Companies in Emerging Markets. OECD: 2006. Ch. 4. P. 91- 130

34. Wirba, A.V. Corporate Social Responsibility (CSR): The Role of Government in promoting CSR. *Journal of the Knowledge Economy*. 2023. DOI: <https://doi.org/10.1007/s13132-023-01185-0>

35. World Bank. Why Corporate Governance? Washington, D.C. : World Bank Group, 2018. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/099521201032331197/IDU0fbdc68130681b04fd9087600f0f4ebd1a4c3>

36. Zaman, R., Jain, T., Samara, G., & Jamali, D. Corporate Governance Meets Corporate Social Responsibility: Mapping the Interface. *Business & Society*, 61(3). 2022. P. 690-752. DOI: <https://doi.org/10.1177/0007650320973415>

37. Атаманчук З.А. Проблеми та перспективи розвитку корпоративного управління в Україні. *Бізнес Інформ*. № 8. 2021. С. 184-189.

38. Додаток про ESG до Кодексу корпоративного управління. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12702884>

39. Живко З.Б. Корпоративне управління в системі економічної безпеки: навч. посібник. Львів: ЛьвДУВС, 2018. 456 с

40. Закон України «Про акціонерні товариства» від 27 липня 2022 року №2465-IX, із змінами. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text>

41. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16 липня 1999 року № 996-XIV із змінами URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14#n237>

42. Закон України «Про депозитарну систему України» від 6 липня 2012 року № 5178-VI, із змінами URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text>

43. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 23 лютого 2006 року № 3480-IV, із змінами URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>

44. Іванова, М. І., Швець, В. Я., Саннікова, С. Ф., Варяниченко, О. В., & Бардась, А. В. Соціальна відповідальність як ключова компетенція забезпечення сталого розвитку підприємств. *Бізнес Інформ*, (3), 176-186. 2023. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-3-176-186>

45. Ігнат'єва І.А. Корпоративне управління. Київ: Центр учбової літератури, 2013. 600 с.

46. Іоргачова М. І. Проблеми корпоративного управління в Україні. *Ефективна економіка*. 2018. № 11.

47. Кодекс корпоративного управління: ключові вимоги і рекомендації Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10687172>

48. Козирева О.В. Конспект лекцій з дисципліни Корпоративне управління для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти за освітньо-професійною програмою Менеджмент організацій і адміністрування (за видами економічної діяльності). Харків: НФаУ, 2018. 295 с.

49. Коробка С. В. Корпоративне управління в Україні: проблеми та шляхи їх вирішення. *Науковий вісник ЛНУВМБТ імені С. З. Гжицького*. 2016. Т. 18. № 2. С. 80-83

50. Котлер Ф. Корпоративна соціальна відповідальність. Як зробити якомога більше добра для вашої компанії та суспільства. Київ: Стандарт, 2005. 4 с.

51. Кузьминчук Н.В., Куценко Т. М., Козаченко А. В. Впровадження стратегічних інструментів в систему корпоративного управління міжнародними підприємствами. *Техніка і наука*. 2022. № 10 (10). DOI: [https://doi.org/10.52058/2786-6025-2022-10\(10\)-134-143](https://doi.org/10.52058/2786-6025-2022-10(10)-134-143)
52. Купалова Г.І. Екологічне підприємництво як невід’ємна складова сталого розвитку України. *Вісник КНУ ім. Т. Шевченка*. 2011, №26. С. 35-39
53. Манжула Є. В. Особливості формування корпоративної власності в Україні. *Економіка та право*. 2015. Серія 18. Вип. 29. С. 22-27.
54. Мішеніна Г. А., Матвеева Ю. Т. Корпоративне управління. Суми: Сумський державний університет, 2018. 212 с.
55. Науменко Н. С., Збожна Д. М. Міжнародні ТНК: механізм функціонування та вплив на сучасний інвестиційний ринок. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія : Економіка і управління*. 2020. Т. 31(70), № 1. С. 8-14
56. Побоченко Л. М. Оцінка інноваційних позицій ТНК розвинених країн світу. *Міжнародні відносини: теоретико-практичні аспекти*. 2019. Вип. 4. С. 91-103
57. Романюк В.М. Концептуальний аналіз теоретичних підходів до сутності корпоративного управління. *Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка»*. 2015. №7. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4195>
58. Сватюк О.Р. Основні елементи організаційного та економічного механізму корпоративного управління акціонерними товариствами. *Економіка і організація управління*. 2014. № 3 (19) – 4 (20). С. 234–242
59. Сльозко О.О., Панфілова Т.О., Терещенко С.В. Сучасні проблеми реформування світової фінансової системи: монографія. Київ: Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України. 2013. 197 с.
60. Супрун Н.А. Еволюція вітчизняної моделі корпоративного управління: монографія. Київ: КНЕУ, 2009. 270с.

61. Суржик В.Г. Роль корпоративного управління в умовах трансформації економіки. *Науковий вісник ЧДІЕУ*. 2011. № 2 (10). С. 139-144

62. Фаріон Н.О. Принципи корпоративного управління: міжнародний та вітчизняний досвід. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 22. С. 134-138

63. Швець Ф. Д. Корпоративне управління. Навчальний посібник. Рівне: НУВГП, 2017. 320 с.

64. Шкільняк М.М., Апостолюк О.З. Навчально-методичний комплекс з дисципліни «Корпоративне управління» для студентів освітнього ступеню «Магістр» спеціальності «Адміністративний менеджмент», Тернопіль, 2016. 170 с.

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЗАХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
Навчально-науковий інститут міжнародних відносин
ім. Б. Д. Гаврилишина**

Кафедра міжнародних економічних відносин

Леонід ШЕВЧУК

**ІНСТРУМЕНТИ ЗАХИСТУ НАЦІОНАЛЬНИХ ЕКОНОМІЧНИХ
ІНТЕРЕСІВ КРАЇН У ГЛОБАЛЬНІЙ ТОРГОВЕЛЬНІЙ СИСТЕМІ**

спеціальність 073 Менеджмент

освітньо-наукова програма «Міжнародний менеджмент»

Кваліфікаційна робота за освітнім ступенем «магістр»

Частина - 2

ДОДАТКИ

Тернопіль – 2024

Додаток А

Основні групи учасників корпоративних відносин та їх інтереси

Учасники корпоративних відносин	Основні інтереси
Акціонери	<ul style="list-style-type: none"> - Отримують дохід від компанії у вигляді дивідендів і від продажу акцій - Зацікавлені у високій вартості акцій і високому прибутку - Несуть найвищі ризики: у разі банкрутства компанії отримують компенсацію лише після задоволення вимог інших груп - Схильні підтримувати рішення, що ведуть до високого прибутку, але пов'язані з ризиком - Диверсифікують свої інвестиції серед кількох компаній, тому інвестиції в одну компанію не є єдиним джерелом доходу - Мають можливість впливати на менеджмент компанії двома способами: голосуванням акціонерів, обранням ради директорів і схваленням дій менеджменту, або продажом акцій для впливу на курс
Менеджери	<ul style="list-style-type: none"> - Основна частина винагороди виплачується у вигляді гарантованої зарплати - Зацікавлені у стабільності компанії та зменшенні впливу непередбачених обставин - Залежать від акціонерів, представлених радою директорів, і зацікавлені у продовженні своїх контрактів - Взаємодіють з великою кількістю учасників корпоративних відносин (персонал, кредитори, клієнти, постачальники, місцева влада тощо)
Кредитори	<ul style="list-style-type: none"> - Отримують дохід, зафіксований у договорі між ними і корпорацією; зацікавлені у стабільності компанії та гарантіях повернення коштів - Не схильні підтримувати рішення, пов'язані з високими ризиками - Диверсифікують свої інвестиції між багатьма компаніями.
Персонал	<ul style="list-style-type: none"> - Зацікавлені у стабільності компанії та збереженні робочих місць - Залежать від менеджменту і мають обмежені можливості впливати на нього.
Партнери (клієнти, постачальники)	<ul style="list-style-type: none"> - Зацікавлені у стабільності компанії та її платоспроможності - Взаємодіють безпосередньо з менеджментом.

Продовження додатку А

Регіональні та місцеві органи влади	<ul style="list-style-type: none"> - Зацікавлені у стабільності компанії, її здатності сплачувати податки, створювати робочі місця та впроваджувати соціальні програми - Взаємодіють безпосередньо з менеджментом - Мають можливість впливати на діяльність компанії через місцеві податки.
Органи державної влади	<ul style="list-style-type: none"> - Зацікавлені у стабільності компанії - Контролюють своєчасну сплату податків та дотримання законів.
Громадянське суспільство	<ul style="list-style-type: none"> - Зацікавлене у стабільності компанії - Контролює дотримання екологічних, соціальних норм і прав споживачів.

Джерело: [48]

Характеристика основних моделей корпоративного управління

Вид моделі	Основна характеристика	Система органів управління	Основні недоліки моделі
Англо-американська модель	<ul style="list-style-type: none"> - Значна розпорошеність акціонерного капіталу - Жорсткі вимоги щодо розкриття інформації - Висока ліквідність фондового ринку. 	Унітарна, включає інсайдерів і аутсайдерів у раді директорів.	- Конфлікт інтересів між інвесторами, які прагнуть високих прибутків, та керівництвом, орієнтованим на короткотермінові цілі.
Німецька модель	<ul style="list-style-type: none"> - Концентрація власності у середніх і великих акціонерів - Значний вплив банківських формувань - Низька вартість залучення капіталу. 	Дворівнева, розрізняє функції наглядової ради та правління.	<ul style="list-style-type: none"> - Низька інформаційна прозорість - Складна схема інвестування - Недостатній захист прав дрібних акціонерів.
Японська модель	<ul style="list-style-type: none"> - Об'єднання бізнесу окремих компаній у групи - Високий відсоток банків і корпорацій у складі акціонерів - Власний банк є основним джерелом фінансування. 	Унітарна, орієнтована на соціальну єдність, з "внутрішніми" членами в раді директорів.	<ul style="list-style-type: none"> - Недостатня прозорість інформації - Низький захист прав дрібних акціонерів.
Сімейна модель	<ul style="list-style-type: none"> - Акціонерний капітал зосереджений у руках сімейних кланів - Головна компанія контролює весь капітал групи. 	Корпорація побудована за принципами піраміди, з подвійним класом акцій і перехресним володінням.	<ul style="list-style-type: none"> - Задоволення інтересів сім'ї на шкоду розвитку бізнесу - Низький захист прав дрібних акціонерів - Непрозорість діяльності.

Джерело: [57, 63]

Роль акціонерів у процесі прийняття рішень про винагороду топ-менеджерів у деяких країнах світу

Країна	Роль акціонерів
США	Акціонери проводять консультативне голосування щодо винагороди керівників кожні три роки. Компанії звітують про співвідношення між середньою зарплатою працівників і винагородою генерального директора.
Великобританія	Акціонери проводять обов'язкове голосування щодо винагороди кожні три роки. Компанії зобов'язані дотримуватися його результатів.
Німеччина	Компанії зобов'язані звітувати про співвідношення між середньою зарплатою працівників і винагородою керівників. Акціонери можуть проводити консультативне голосування щодо компенсаційних пакетів.
Франція	Акціонери проводять консультативне голосування щодо винагороди керівників. Компанії звітують про співвідношення між середньою зарплатою працівників і винагородою керівників.
Швейцарія	Акціонери мають право проводити голосування щодо винагороди керівників, і результати є обов'язковими для компанії.
Японія	Акціонери проводять голосування щодо розміру винагороди керівників на щорічних зборах, але це голосування не є обов'язковим.
Канада	Акціонери проводять консультативне голосування щодо винагороди керівників, і компанії звітують про співвідношення між середньою зарплатою працівників і винагородою керівників.
Австралія	Акціонери можуть вимагати змін у керівництві, якщо вони двічі поспіль голосують проти звітів про винагороду. Компанії також звітують про співвідношення винагороди.
Італія	Акціонери проводять консультативне голосування щодо винагороди керівників. Компанії також звітують про співвідношення винагороди та середньої зарплати.
Нідерланди	Акціонери проводять консультативне голосування щодо винагороди керівників, а компанії звітують про співвідношення винагороди керівників і середньої зарплати.

Джерело: [45]

РЕЗЮМЕ

Кваліфікаційна робота містить 81 сторінку, 2 таблиці, 9 рисунків, список використаних джерел із 64 найменувань, 3 додатки.

Метою кваліфікаційної роботи є визначенні шляхів вдосконалення корпоративного управління міжнародних компаній в умовах глобалізації та адаптації кращих світових практик до українських реалій.

Об'єктом дослідження є система корпоративного управління міжнародних компаній в умовах глобалізації.

Предметом дослідження є процеси вдосконалення корпоративного управління, впровадження принципів корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) та адаптація міжнародних стандартів до умов українських компаній.

Одержані результати та їх новизна полягає в системному підході до вирішення проблем корпоративного управління в умовах глобалізації, що включає аналіз теоретичних засад, порівняння міжнародного досвіду, врахування сучасних викликів та розробку практичних рекомендацій для підвищення ефективності управління компаніями.

Ключові слова: Корпоративне управління, глобалізація, моделі корпоративного управління міжнародні стандарти, корпоративна соціальна відповідальність (КСВ), стійкість компаній.

RESUME

Thesis contains 81 pages, 2 tables, 9 figures, a list of references with 64 titles, and 3 appendices.

The aim of the thesis is to determine ways to improve corporate governance of international companies in the conditions of globalization and to adapt the best world practices to Ukrainian realities.

The object of the research is the corporate governance system of international companies in the conditions of globalization.

The subject of the research is the processes of improving corporate governance, implementing the principles of corporate social responsibility (CSR), and adapting international standards to the conditions of Ukrainian companies.

The obtained results and their novelty lie in a systematic approach to solving corporate governance problems in the conditions of globalization, which includes the analysis of theoretical foundations, comparison of international experience, consideration of modern challenges, and development of practical recommendations to improve the efficiency of company management.

Keywords: Corporate governance, globalization, models of corporate governance, international standards, corporate social responsibility (CSR), company resilience.