

# ПОРІВНЯЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА МОДЕЛЕЙ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В РИНКОВІЙ ЕКОНОМІЦІ: ПЕРЕВАГИ ТА НЕДОЛІКИ

ПОСОХОВ І. М.

кандидат економічних наук

Харків

**Н**а сучасному етапі розвитку та інтеграції вітчизняних корпорацій у світове господарство підвищується актуальність розробки та становлення ефективної вітчизняної моделі корпоративного управління. Для розробки рекомендацій щодо створення української моделі корпоративного розвитку необхідно провести порівняльний аналіз існуючих моделей корпоративного управління в ринковій економіці та виділити їх переваги і недоліки.

Дослідженню передумов розвитку світового досвіду корпоративного управління присвячені публікації О. Бобровської [1], В. Євтушевського [2], Г. Кочеткова [4, 5], А. Поважного, [10], В. Пурлик [7], Т. Семко [7], становленню вітчизняної моделі корпоративного управління присвячені публікації таких науковців, як О. Мороз [6], Я. Квач [3], С. Румянцев [8], Н. Супрун [11]. Разом з тим, незважаючи на дані наукові дослідження, питанням аналізу існуючих моделей корпоративного управління та виділенню їх переваг і недоліків з метою створення та розвитку вітчизняної моделі корпоративного управління приділяється недостатня увага, тому ці питання потребують подальших наукових досліджень.

*Мета* статті – на основі порівняльного аналізу моделей корпоративного управління в ринковій економіці виділити їх переваги та недоліки, розробити рекомендації щодо їх подальшого розвитку та застосування в Україні для становлення вітчизняної моделі корпоративного управління.

Англосаксонська (американська) модель організації великого бізнесу, в основу якої закладено принцип суворого розмежування фінансового та виробничих секторів економіки, – найбільш відкрита і прозора, являє собою більш високий рівень організації та управління власністю. У ній на першому місці стоять інтереси масових акціонерів-власників. У рамках американської моделі процеси прийняття оперативних і стратегічних рішень максимально відкриті для громадських спостерігачів, що дозволяє суспільству в цілому і окремим зацікавленим групам обґрунтовано формувати своє ставлення до корпорації. Саме ця прозорість і доступність для зовнішнього спостереження і контролю дозволяє американським корпораціям акумулювати інвестиційний потенціал, розпорошений серед потенційних інвесторів. Це також дозволяє споживачам, постачальникам, діловим партнерам більш впевнено будувати свої плани щодо корпорації [1, 2].

Доведено, що англосаксонська модель більш демократична, що дозволяє швидше і динамічніше розвиватися в умовах вільного, відкритого суспільства, дає більше можливостей для конкурентного розвитку, але в той самий час вона вимагає більш високого рівня економічної демократії, більшої відкритості суспільства в цілому, більш тонких механізмів руху власності. Вона складніша як за структурою, так і за функціонуванням. Адаже з урахуванням високої роздробленості пакета акцій акціонери можуть контролювати дії менеджменту, що виступає в ролі агентів, яким делегуються обмежені права з оперативного управління корпорацією, лише за допомогою колективних зусиль. Тому ключова проблема управління даної моделі полягає в тому, щоб привести у відповідність інтереси менеджерів як групи, що має значну владу в корпорації де-факто, і інтереси акціонерів, що володіють владою де-юре [4].

**У** корпоративному управлінні є безліч сфер, де інтереси власників і менеджерів вступають в конфлікт. Це обумовлено тим, що менеджери крім корпорації включені також в більш широку систему суспільних відносин, яка часто набагато сильніше впливає на формування структури їх інтересів, ніж внутрішньокорпоративні відносини. Наприклад, соціальний статус менеджера в США в значній мірі залежить від розміру компанії, де він працює, і від його місця в ієрархії. Тому у менеджера корпорації існує груповий інтерес збільшувати розміри компанії і ускладнювати її ієрархію. Це часто робиться за рахунок нерозподіленого прибутку, тобто шляхом зменшення виплат дивідендів, що може суперечити інтересам акціонерів.

Але, до честі американської ділової практики, значимо, що існують механізми, які, з одного боку, перешкоджають виникненню подібних конфліктів, а з іншого, – сприяють їх найбільш ефективному вирішенню. В основному вони пов'язані з наявністю певної культурної і правового середовища. Стандарти етичної поведінки менеджерів в США настільки високі, а каральні акції управлінського співтовариства настільки серйозні, що застосування легального переслідування менеджерів у разі порушення ними встановлених норм вкрай рідкісні.

Також одним із основних недоліків англосаксонської моделі вважається її зайва орієнтованість на короткострокові інтереси інвесторів, якій сприяє висока прозорість відносин, публікація щоквартальних звітів і простота угод з акціями на високоліквідному фондовому ринку.

Іншим приводом для критики даної моделі останнім часом служить принцип суворого розмежування фінансового та виробничих секторів економіки, що суперечить фактам успішного функціонування країн з континентальною моделлю. Неминучий характер інтеграційних процесів в американській економіці все час-

тіше супроводжується постановкою питання про необхідність усунення перешкод до більш тісного контакту промислових і фінансових секторів, підвищенню ролі великих фінансових установ в корпора-тивному управлінні і подальшого формування конгломератів з банків і промислових компаній. А це є одним із основних аргументів на підтримку скасування Закону Гласса – Стігалла (1933), Закону про банківські холдингові компанії (1956). Однак, незважаючи на подібну критику, досвід останніх десятиліть показав, що у цієї моделі існує величезний потенціал розвитку. Вперше аргументоване твердження про те, що «великі фінансові установи, особливо банки, мають потенційну економічну владу, що дозволяє істотно впливати на багато, і, у першу чергу, великих, компаній, акції яких знаходяться в портфелі цих установ», було сформульовано в доповіді урядової комісії США з цінних паперів і бірж «Про діяльність інституційних інвесторів» в 1974 р. на підставі зібраної інформації про пакети акцій, що належать фінансовим установам.

У даний час пакети акцій промислових підприємств в розпорядженні банківських монополістів дуже значні. Аналіз розподілу вирішальних голосів в 122 великих корпораціях показав, що 25,2% голосів мають банки, а 4,3% – страхові компанії. Це дає їм можливість безпосередньо впливати на політику корпорацій, не обмежуючись лише проведенням консультативної діяльності, пов'язаної з податковим маневруванням [4, 5].

**Д**освід розвитку країн з континентальною моделлю ринкової економіки (у даному разі японська модель розглядається як окремий випадок континентальної моделі) безпосередньо пов'язується зі зниженням економічної ролі відкритого ринку акцій, високим ступенем концентрації капіталу, що припадає на частку банків, і, як наслідок, посиленням впливу фінансових інститутів, що одночасно виступають власниками і кредиторами фірм. Через банки здійснюються додаткові зв'язки між компаніями-суміжниками, формуються промислові групи, що спеціалізуються на технологічно орієнтованих галузях бізнесу. Прихильники континентальної моделі бачать в цьому позитивну, організуючу роль банків і вважають, що це одна з основних ознак даної моделі корпоративного будівництва. Юридично вона закріплена в наданні банкам права володіти акціями нефінансових корпорацій в будь-якому обсязі.

Але не можна не враховувати такі моменти: в Європі відсутній розподіл банків на інвестиційні і комерційні, що дає можливість одній компанії забезпечувати весь спектр фінансових послуг. Останнє дозволяє банкам збирати про своїх клієнтів інформацію в значно більш повному обсязі, ніж це доступно рядовому акціонеру. Таким чином, банки, що мають можливість використовувати внутрішню інформацію про стан справ у компаніях, отримують незаперечні переваги в маніпуляціях з акціями. Однак мала ліквідність фондового ринку не дозволяє великому акціонеру легко реалізувати свій пакет акцій, і для збереження своїх інвестицій (наприклад, у випадку банкрутства підприємства) у нього є єдиний шлях – реструктуризація. Крім того, відповідно до традиції банки несуть не тільки фінансову (як кредитори), а й моральну відповідальність за ефективність контрольованих

ними компаній перед суспільством. Банкрутства погано поєднуються з ідеями гармонізації інтересів, і великий акціонер, яким найчастіше є банк, в очах суспільства зобов'язаний вжити всі зусилля з виведення компанії зі скрутного становища. Таким чином, робота з проблемними компаніями – невід'ємна частина їх діяльності. Банки створюють спеціальні фонди, активно беруть участь в реструктуризації, надають фінансові послуги [7].

І все ж, при всіх перевагах континентальної моделі не можна не відзначити, що вона більше відповідає олігархічній структурі економічного співтовариства, дозволяючи фінансовим центрам сили (олігархам) контролювати бізнес з міццю важелів, прихованих від очей громадськості.

Крім того, континентальну і японську (як її різновид) моделі критикують головним чином за суперечливу роль банків, які, виступаючи акціонерами і одночасно кредиторами, потрапляють в зону конфлікту інтересів, що призводить до видачі незворотних кредитів (Німеччина) або кредитування неефективних програм у цілях стабільності (Японія).

Слід також зазначити, що в країнах, де домінують японська або континентальна моделі і їх різновиди, значно вищий рівень корумпованості, непрозорості господарських трансакцій і, як наслідок, рівень промислового шпигунства і кримінальності. Одночасно з цим великий бізнес і в Європі і в Японії до цих пір не може подолати пережитки станового походження.

Набагато серйозніша критика цих моделей пов'язана з роллю держави, з тим, що в них свідомо обмежується свобода конкуренції. У континентальній і японській моделях корпорація як інститут невід'ємна від держави, з якою у неї існують партнерські відносини і яка часто володіє значними пакетами акцій, має своїх представників у правліннях всіх великих фірм. Держава стимулює і підтримує координацію між компаніями в межах окремих галузей. За підтримки держави існують асоціації, де виробляються стратегії розвитку. Рішення їх мають рекомендаційний характер, проте до фірм, які не виконують ці рекомендації, можуть бути застосовані штрафні санкції, які можуть сильно ускладнити життя неслухняної компанії.

**У**цілому ряді західноєвропейських країн і країн Південно-Східної Азії державні компанії зіграли важливу роль в становленні і розвитку базових капіталомістких галузей промисловості. Разом з тим історичний досвід ринкових економік не дає підстав для однозначних і беззастережних оцінок ролі державного підприємництва у розвитку промислового виробництва. Зазвичай для великих державних промислових компаній виділяють такі типові недоліки: опір скороченню робочих місць; слабку увагу до інноваційного процесу; слабкий облік динаміки конкурентної боротьби на світовому ринку і стратегії конкурентів; надмірний акцент на великомасштабні інвестиційні програми в спробах досягти ефекту масштабу; відсутність прагнення до розвитку закордонних операцій і небажання утворювати спільні підприємства з іноземними компаніями, навіть у тих випадках, коли це необхідно для досягнення конкурентоспроможності на світовому ринку; слабку увагу

до проблем розподілу та збуту продукції (нереалістичні прогнози попиту). У кінцевому рахунку, це є фактором втрати ефективності. У зв'язку з цим створення державних промислових компаній – не єдиний і в сучасних умовах далеко не самий оптимальний інструмент впливу держави на технологічну структуру промисловості країни. Вони гарні на етапах, коли економіка країни перебуває в положенні наздоганяючої по відношенню до світових лідерів. Але в міру наближення до лідерів розвитку ефективність подібних моделей падає, що і було продемонстровано Німеччиною і Японією в кінці ХХ століття, коли темпи розвитку там різко знизилися.

Крім того, не можна не розглядати і той факт, що урядова опіка – фактор цілком позитивний сам по собі – за певних обставин може перетворюватися у свавілля, а то і породжувати корупцію, що часто має місце при утворенні корпорацій, видачі ліцензії на певні види діяльності та ін. І, тим не менше, слід визнати, що посилення державного втручання в життя корпорацій – це не тільки європейський, а й світовий процес.

## ВИСНОВКИ

1. Підбиваючи підсумки, слід зазначити таке: подальший розвиток існуючих моделей корпоративного розвитку буде йти шляхом зближення японської та континентальної (німецької) моделей з англосаксонською (американською) моделлю ринкової економіки. На такий розвиток вказують ряд моментів в еволюції німецької та японської моделей і деякі загальні світові тенденції, серед яких можна назвати такі:

- ✦ формування світової фінансової системи і посилення інтернаціональних зв'язків фондових ринків приводить до того, що все більше число компаній з різних країн починають розміщувати свої акції на найбільш ліквідних фондових ринках, у тому числі в США. Це дозволяє подолати одну з головних проблем німецької та японської моделей – нездатність місцевих ринків цінних паперів до виконання ними функцій регулятора ефективності корпорацій, знижуючи залежність від національних особливостей країни основного базування;
  - ✦ нові корпорації, переважно, транснаціональні компанії, що утворилися в результаті міжнародних злиттів і поглинань, організовуються відповідно до американської моделі. У них немає місця таким специфічним факторам, як робітничі ради, контроль з боку державних органів, «невняний договір», що характеризують «національні» моделі Німеччини і Японії;
  - ✦ глобалізація господарської діяльності, загальносвітові інтеграційні процеси та уніфікація корпоративних законодавств призводять до звільнення від національних особливостей, що перешкоджають свободі конкуренції.
2. Одночасно розглянутий матеріал дозволяє зробити ряд висновків і рекомендацій стосовно України:
- ✦ кожна з існуючих моделей ринкової економіки (англосаксонська, континентальна, японська) формувалася протягом історично тривалого періоду і відображає, насамперед, специфічні націо-

нальні умови соціально-економічного розвитку; історію розвитку, сучасні особливості правової системи та культури; традиційну (історично сформовану) національну ідеологію; сформовану практику ділових відносин, ступінь втручання держави в економіку і його роль в регулюванні правової системи. Тому пряме і автоматичне перенесення зарубіжних моделей на країни з перехідною економікою не тільки безглуздо, але й небезпечно для подальшого реформування;

- ✦ перехід від системи командної економіки до ринкової не може відбуватися за єдиним зразком. Існує цілий набір різних корпоративної моделі, з яких можна вибрати варіанти, найбільш відповідні ситуації, що складається. Якщо Україна прийме рішення про впровадження однієї із зазначених моделей організації ринкової економіки чи прийме рішення будувати вітчизняну модель корпоративного управління, то необхідно спочатку передбачати всі можливі як позитивні, так і негативні моменти, потенційно закладені в них. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. **Бобровська О. Ю.** Корпоративне управління в місцевому самоврядуванні : монографія / О. Ю. Бобровська / Національна академія держ. управління при Президенті України; Дніпропетровський регіональний ін-т держ. управління. – Д. : ДРІДУ НАДУ, 2008. – 284 с.
2. **Євтушевський В. А.** Стратегія корпоративного управління : монографія / В. А. Євтушевський, К. В. Ковальська, Н. В. Бутенко. – К. : Знання, 2007. – 287 с.
3. **Квач Я. П.** Корпоративне управління організаційним розвитком: креативні засади : монографія / Я. П. Квач, К. С. Шапошников, М. М. Адамкович ; О. С. Редькін (наук. керівництво). – Ізмаїл : СМІЛ, 2008. – 272 с.
4. **Кочетков Г. Б.** Корпорация: американская модель / Г. Б. Кочетков, В. Б. Сулян. – СПб. : Питер, 2005. – 320 с.
5. **Кочетков Г. Б.** Национальные модели управления и использование зарубежного опыта / Г. Б. Кочетков // США и Канада: экономика, политика, культура.– 2000.– № 12.– С. 73 – 87.
6. **Мороз О. В.** Корпоративне управління на підприємствах України: постприватизаційний етап еволюції : монографія / О. В. Мороз, Н. П. Карачина, Т. М. Халімон. – Вінниця : Універсум-Вінниця, 2008. – 180 с.
7. **Пурлик В. М.** Сравнительный анализ моделей корпоративного управления и российская практика / В. М. Пурлик // Экономический анализ: теория и практика.– 2005.– № 2.– С. 20 – 27.
8. **Румянцев С. А.** Українська модель корпоративного управління: становлення та розвиток / С. А. Румянцев. – К. : Т-во «Знання», КОО, 2003. – 149 с.
9. **Семко Т. В.** Переваги та недоліки формування корпоративного сектора в ринковій економіці України / Т. В. Семко, І. В. Ховрак // Економіка. Фінанси. Право. – 2010. – № 8. – С. 6 – 11.
10. Становление и развитие эффективного корпоративного управления : автореферат дис. ... д-ра экон. наук, 08.02.03 / А. С. Поважный; Институт экономики промышленности НАН Украины. – Д., 2003. – 32 с.
11. **Супрун Н. А.** Еволюція вітчизняної моделі корпоративного управління : монографія / Н. А. Супрун. – К. : КНЕУ, 2009. – 270 с.