

DOI: [10.32702/2307-2105-2018.11.50](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2018.11.50)

УДК: 347.72.036(477)

*М. І. Іоргачова,
к. е. н., старший викладач кафедри фінансового менеджменту та фондового ринку,
Одеський національний економічний університет, м. Одеса*

ПРОБЛЕМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

*М. І. Iorgachova
Candidate of Economic Sciences, Senior lecturer of the Financial Management and Stock Market
Department, Odessa National Economics University, Odessa*

PROBLEMS OF CORPORATE GOVERNANCE IN UKRAINE

У статті розглянуто специфіку корпоративного управління в Україні як результат процесу формування корпоративного сектору вітчизняної економіки. Проведено дослідження щодо наявності певних проблем корпоративного управління та проведена їх систематизація на зовнішні та внутрішні. Серед зовнішніх проблем увагу приділено: особливості процесу формування структури власності товариств в Україні, яка зумовила формування закритого для зовнішніх інвесторів капіталу вітчизняних корпорацій; проблеми взаємодії держави з корпораціями та необхідність перетворення держави в ефективного акціонера; недосконалості законодавчої бази з корпоративного управління та нерозвиненості фондового ринку. В статті також приділено увагу внутрішнім проблемам: відсутності на підприємствах розвинутої корпоративної культури, непорозуміння у відносинах між акціонерами (власниками) та управляючими (менеджерами), незрозуміння ролі корпоративного секретаря та важливості запровадження принципів корпоративного управління вітчизняними акціонерними товариствами. Зроблена в статті систематизація та розподіл проблем корпоративного управління на дві групи дозволила більш детально дослідити їх та обґрунтовано підійти до розробки заходів для подальшого їх вирішення.

The article considers the specifics of corporate governance in Ukraine as a result of the process of forming the corporate sector of the domestic economy. The research on the presence of certain problems of corporate governance was conducted and their systematization was carried out. All existing corporate governance issues are divided into external and internal ones.

Among the external problems, attention is paid to: the peculiarities of the process of formation of the ownership structure of the companies in Ukraine, since the ownership structure that has developed in the country does not contribute to the growth of the performance indicators of corporations, and on the contrary - led to the formation of the capital closed to foreign investors of domestic corporations; the problem of interaction between the state and corporations, which is connected with the necessity of transforming the state, as the shareholder of some joint-stock enterprises, into an effective shareholder; the imperfection of the legislative framework for corporate governance and the underdevelopment of the stock market. It is noted that the Ukrainian model of corporate governance is at the stage of its formation and combines elements of outsider and insider's models.

The article also focuses on internal problems: lack of corporate culture in enterprises, misunderstanding in the relations between shareholders (owners) and managers (managers), misunderstanding of the role of corporate secretary and the importance of introducing corporate governance principles for domestic joint-stock companies.

Such a systematization and division of corporate governance issues into two groups allowed them to investigate more closely and reasonably approach the development of measures for their further resolution.

The article concludes that solving existing problems of corporate governance in the country, taking into account the world experience of management, its adaptation to national economic conditions are the necessary directions for improving corporate governance in Ukraine.

Ключові слова: корпоративне управління; проблеми; акціонерне товариство; структура власності; законодавство; принципи; модель.

Keywords: corporate governance; problems; joint-stock company; ownership structure; legislation; principles; model.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Специфіка українського корпоративного управління є результатом процесу формування корпоративного сектору вітчизняної економіки. Структура власності, яка склалася в Україні, не сприяє зростанню показників ефективності корпорацій, а навпаки – зумовила формування закритого для зовнішніх інвесторів капіталу вітчизняних корпорацій. Менеджмент компаній, усвідомлюючи загрозу перехоплення управління з боку зовнішніх інвесторів, використовує різні способи, які протидіють проникненню їх у компанії, тим самим створюючи конфлікт інтересів, який виражається в порушенні прав інвесторів. Хоча значна частина пакетів акцій у даний час сконцентрована у великих утримувачів, це не є стимулом для довгострокових інвестицій, пов'язаних із реконструкцією та розвитком компаній.

На підприємствах, контрольованих інсайдерами, широко розвинулася практика приватизації прибутку підприємств на користь невеликого кола інсайдерів, які прагнуть отримувати прибуток не за рахунок дивідендів, які сплачуються по акціях, або зростання курсу акцій, а іншими шляхами. Довгий час в офіційній доктрині українського уряду існувала теза, що ефективні власники виникнуть автоматично у міру формування великих пакетів акцій підприємств. Однак, як показала практика, дане припущення для нашої країни виявилось невірним. Концентрація пакетів акцій підприємств, що відбувається в Україні, не позначається на величині дивідендних виплат або зростанні акціонерного капіталу. Отже, матеріальних передумов для появи ефективного власника не виникає. Для більшості підприємств характерна нульова і негативна реальна прибутковість цінних паперів. Нездатність акціонерної власності приносити своїм власникам прибуток, прагнення щодо збереження своїх позицій на ринку та відповідного рівня конкурентоздатності породжує в інсайдерів необхідність для вилучення прибутку в обхід законодавства, нерозв'язними залишаються проблеми залучення інвестицій, низької ефективності виробництва [1, с.158].

Недостатній рівень корпоративної культури, невідповідність теперішньої практики корпоративного управління загальноприйнятим принципам та неготовність діючих товариств до їх опанування призвели до виникнення проблем щодо управління акціонерними товариствами.

Тому, розгляд проблем корпоративного управління в нашій країні є необхідним, оскільки виявлення проблем, пошук напрямків їх подолання матиме позитивний вплив на розвиток корпоративних відносин, що сприятиме залученню інвестицій в економіку України та зростанню національного багатства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Особливостям корпоративного управління в Україні присвячені роботи таких вчених як Кубліков В. К. [1], Бабіченко В.В. [2], Ягмурджи А. В. [3], Коробка С.В. [4], Чихачової Ю. С. [5], Гесць І. О. [6], Кабилу А. М. [8], Фролової Т.[9], Антошко Т. Р. [13], Войцеховської Ю. В. [16], Полінкевич О.М. [17], Козакова Т.С. [19]. Питання регулювання корпоративних відносин та особливості їх упровадження в Україні розглядають в своїх роботах Круш В. В. [14], Карпенко Г. В. [15].

Серед зарубіжних вчених, які зробили великий внесок в розвиток цієї проблеми можна відмітити А. Берлі Г. Мінза та інші. Ці дослідження є досить змістовними, але мають дещо розрізнений характер, в кожній з праць змістовно досліджується переважно якась одна сторона цієї проблеми, тому важливим є систематизація та всебічне розкриття сучасних проблем, пов'язаних з корпоративним управлінням в Україні.

Виділення невіршених раніше частин загальної проблеми. Систематизація існуючих проблем корпоративного управління, детальне дослідження наведених груп проблем корпоративного управління та розгляд можливих напрямів щодо покращення корпоративного управління в країні.

Формулювання цілей статті. Метою статті є визначення проблем корпоративного управління, які існують на даний час в Україні та їх вплив на розвиток вітчизняного корпоративного сектору, а також виявлення можливих дій щодо поліпшення стану корпоративного управління в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Існують різні підходи до визначення поняття «корпоративне управління». Так, в Законі України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» відмічено, що «Корпоративне управління – система відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління товариством» [10].

Багатьма авторами система корпоративного управління розглядається як організаційна модель, за допомогою якої представляються і захищаються інтереси інвесторів, тобто корпоративне управління є організаційною угодою, яка може охоплювати різні аспекти діяльності корпорації організацію роботи вищих керівних органів, систему мотивації персоналу та інші, і обумовлена розмежуванням права власності від процесу управління. Основною проблемою даного процесу управління є створення механізмів щодо контролю аутсайдерів (кредиторів та міноритарних акціонерів) за інсайдерами (вищим керівництвом та акціонерами з контрольним пакетом акцій). Деякі вчені ототожнюють корпоративне управління з управлінням акціонерного товариства. [2, с.46; 20]

В свою чергу, Ягмуджи А. В. звів корпоративне управління до системи забезпечення ефективної діяльності корпорації завдяки взаємодії акціонерів, органів управління та зацікавлених осіб с метою отримання максимального прибутку у відповідності з чинним законодавством та міжнародними стандартами [3, с. 195].

Сьогодні в Україні існують деякі проблеми корпоративного управління, які можна розподілити по відношенню до компанії на дві групи: зовнішні (об'єктивні) та внутрішні (управлінські, які мають суб'єктивний характер) (рис. 1). Така систематизація та розподіл проблем корпоративного управління на дві групи дозволяє більш детально дослідити їх та обгрунтовано підходити до розробки заходів для подальшого їх вирішення.



Рис. 1. Систематизація проблем корпоративного управління в Україні

Джерело: складено автором

Розглянемо кожну проблему корпоративного управління більш детально.

Щодо зовнішніх проблем слід відмітити, що структура власності корпоративних підприємств створювалася, в основному, не класичним шляхом об'єднання капіталів, а шляхом розподілу статутних фондів державних підприємств під час приватизації. При цьому, оскільки значних масштабів набула сертифікатна (безплатна) приватизація, то підприємства не отримали реальних інвестицій, що зумовило неприйняття управлінським персоналом акціонерів як власників. Особливості формування вітчизняного корпоративного сектора: сильно розпорошена, неефективна структура акціонерної власності в процесі приватизації; значна роль держави у формуванні корпоративного сектора; наявність у держави великої кількості акцій і необхідність розв'язання проблеми управління державними корпоративними правами; потужне податкове навантаження, яке створює для акціонерів різних галузей неоднакові податкові умови тощо. [4, с. 80]

Якщо порівняти із процесами формування структури акціонерної власності в розвинених країнах, то вони були спрямовані на: підвищення ефективності діяльності державного сектору, зменшення заборгованості уряду, розвиток конкуренції, зростання об'єму виробництва завдяки залученню недержавних інвестицій, створення розвинутого ринку капіталу, боротьба з державною монополією, розподілення зовнішнього боргу між урядом та виробниками.

В Україні не можна прослідкувати чітких особливостей та методології проведення приватизації, оскільки протягом 1991-2009 рр. вона мала несистемний хвилеподібний характер [5, с. 79]. Як нам відомо, основою української приватизаційної програми була модель масової приватизації, яка об'єднувала корпоратизацію (сторона пропозиції) та розподіл приватизаційних сертифікатів серед громадян України (сторона попиту). Важливим елементом даної моделі була закрита підписка на акції серед інсайдерів, система сертифікатних аукціонів та система посередників – сертифікатних інвестиційних фондів. Всі ці вищевказані способи приватизації є неконкурентними. [1, с.158-159].

Також, особливостями здійснюваної в нашій країні приватизації були: розтягнутий період приватизації, який поєднувався зі збереженням державою значної частки в багатьох акціонерних товариствах, що дало їй можливість впливати на діяльність корпорації у більшій мірі, ніж інші акціонери, а при не збіганні інтересів держави з інтересами інших акціонерів – підприємство змушене задовольняти саме інтереси держави незалежно від розміру її пакету акцій; безоплатна приватизація призвела до значного розпорошення акціонерних капіталів; в українській моделі приватизації не було етапу проведення санації товариств, фінансово-економічний стан яких був незадовільний. [5, с. 83].

Тобто, модель проведення приватизації суттєво вплинула на формування структури власності в Україні. Саме структурою власності відрізняються між собою дві управлінські системи корпоративного управління, які характеризують основні підходи до проблеми повноважень і відповідно прийняття рішень та реалізації прав власності. Ці системи управління отримали назви інсайдерських (власність сконцентрована в руках кількох осіб, які володіють великими частками корпоративного майна) та аутсайдерських (акціонерна власність є досить розпорошеною) [6, с. 4].

Щодо української моделі корпоративного управління, то вона знаходиться на стадії свого становлення та одночасно об'єднує в собі компоненти цих двох систем. Так, на початку приватизації власність була притаманна аутсайдерській моделі, далі для української моделі характерною стала тенденція до концентрації власності і контролю, запровадження елементів перехресного володіння і формування складних корпоративних структур різного типу, що властиво інсайдерським моделям. Таке поєднання елементів існуючих систем корпоративного управління є однією з основних особливостей української моделі управління корпоративними підприємствами (рис.2)

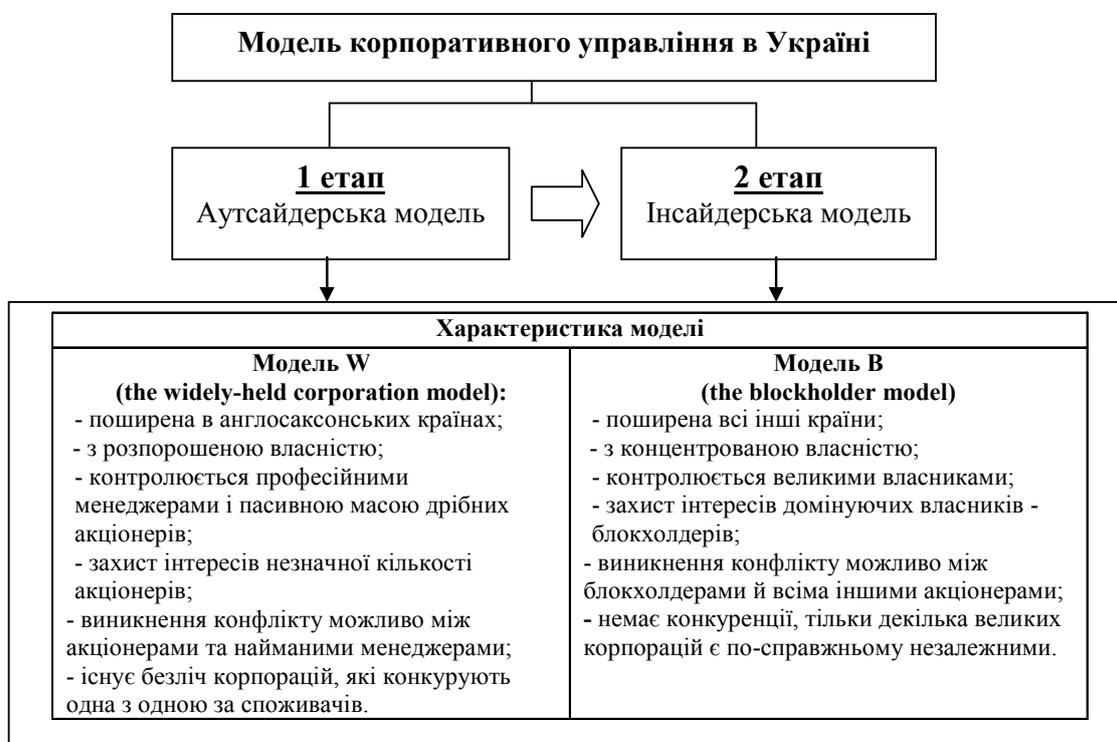


Рис. 2. Модель корпоративного управління в Україні [7]

Структура володіння, яка склалася, не є сталою, вона може з часом змінюватися, що і спостерігається на ряді вітчизняних підприємств, коли структура акціонерного капіталу здійснюється за рахунок скупки акцій зовнішніми інвесторами або менеджерами підприємств, а також шляхом проведення додаткових емісій акцій, які здатні внести істотні корективи у структуру управління [6, с. 4].

Формування структури власності та її перерозподіл є ефективним механізмом корпоративного управління та контролю за менеджерами, але в умовах української специфіки цей механізм виконує інші функції, а саме боротьби за контроль над підприємством. Визначальною рисою перерозподілу акціонерного капіталу в українській промисловості є домінування власності інсайдерів. Концентрація акціонерної власності за період з 2000-2018 рр. практично не змінилася, зберігаючись на досить високому рівні.

Багаточисленні емпіричні дослідження свідчать, що чим нижче рівень економічного розвитку країни й чим не досконаліша існуюча інституціональна система, тим вище концентрація власності, яка являє собою реакцію на слабку правову захищеність інвесторів в рамках національної моделі корпоративного управління.

Таким чином, однією з основних проблем корпоративного розвитку в Україні є проблема пов'язана з недосконалістю інститутів власності та структури управління, відсутністю ефективних механізмів саморегулювання та браком практики ефективного впровадження загальних принципів корпоративного управління [8, с. 57; 9, с. 49].

Особливості взаємовідносин держави і корпорації полягає в тому, що держава зберігає значний вплив на підприємства, залишаючись вагомим акціонером, але при цьому вона не виконує своїх обов'язків як акціонер-інвестор. Так, станом на 01 квітня 2018 року в реєстрі корпоративних прав держави обліковується 496 господарських товариств, які мають частку держави у статутному капіталі, з них: 383 АТ, 86 товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ) та 27 національних акціонерних компаній (НАК) і державних холдингових компаній (ДХК). Із загальної кількості господарських товариств, які мають частку держави у статутному капіталі: 261 господарське товариство (52,62 % загальної кількості) має у статутному капіталі державну частку понад 50 %, що надає державі право контролю за їх діяльністю (контрольний пакет), з яких 144 господарські товариства (29,03 % загальної кількості) мають державну частку 100 % (табл.1)[11].

Таблиця 1.
Розподіл корпоративних прав держави за видами господарських товариств

Вид товариства	Загальна кількість		Розмір пакету акцій у власності держави							
			до 10%		від 10 до 25%		від 25 до 50%		від 50 до 100%	
	станом на 1.04.17	станом на 1.04.18	станом на 1.04.17	станом на 1.04.18	станом на 1.04.17	станом на 1.04.18	станом на 1.04.17	станом на 1.04.18	станом на 1.04.17	станом на 1.04.18
АТ, створені в процесі приватизації та корпоратизації	208	189	36	34	26	20	56	47	90	88
ХК, ДАК, НАК	28	27	0	0	0	0	1	1	27	26
АТ, утворені за участю Фонду	66	59	22	21	6	6	24	21	14	11
ТОВ	53	51	6	5	16	15	18	17	13	14
АТ, ТОВ, які перебувають на обліку інших органів виконавчої влади	167	170	4	7	15	13	30	28	118	122
Разом	522	496	68	67	63	54	129	114	262	261

Джерело: складено автором за даними [11]

Особливостями управління акціонерними товариствами, в статутних фондах яких є державний пакет акцій, є те, що держава як особливий суб'єкт права використовує представництво для реалізації своїх прав через певних державних суб'єктів, однак на багатьох підприємствах спостерігається незадовільний рівень управління корпоративними правами держави з боку уповноважених органів та їх представників [9, с. 49].

Вищезазначені проблеми державного управління корпоративним сектором обумовлені особливістю становлення національної моделі корпоративного управління. Навіть у тих корпораціях, де відсутня державна власність, держава опосередковано є власником, оскільки присвоює значні кошти підприємств у вигляді податків, але не сприяє розвитку підприємств. Також, держава залишає за собою право використання дієвих механізмів перерозподілу власності корпорацій на свою користь, оскільки є значним кредитором [6, с. 5].

Також, до цієї групи проблем слід віднести проблему нерозвиненості фондового ринку в Україні, відсутність різноманітних дієвих фінансових інструментів які б надавали можливість здійснювати інвестиції у певні фінансові активи на даному ринку. Незважаючи на значну кількість акціонерних товариств за період з 2000 до 2007 року (наприклад, у 2005 – 11730 ВАТ та 22167 ЗАТ; у 2008 – 10406 ВАТ та 21098 ЗАТ), на даний час спостерігається зменшення кількості акціонерних товариств бажаних вийти на ринок цінних паперів, а більшість українських компаній не планують залучати інвестиції через фондовий ринок (на 1 квітня 2018 року було 2128 ПАТ та 5097 ПрАТ), (рис. 3) [12].

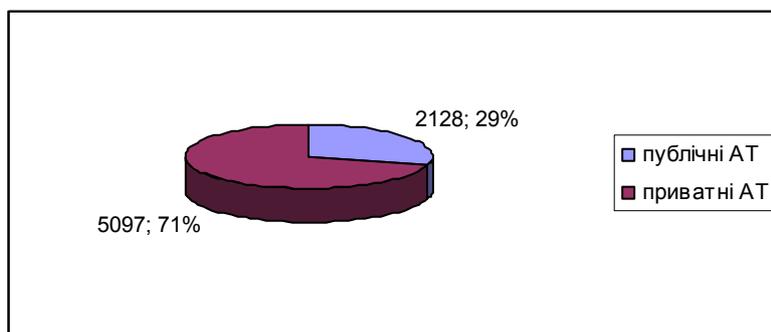


Рис. 3. Кількість акціонерних товариств в Україні (на 1 квітня 2018 року)

В США приблизно 70% акцій підприємства продаються і купляються на відкритих торгах на біржі. В Україні, для того щоб придбати акції, які вас цікавлять, незалежно від прибутковості АТ, необхідно персонально звернутися до акціонерів. Таким чином, доступ до та допуск до інформації з метою купівлі акцій мають тільки обрані. Володіючи такою інформацією акції скупаються саме таким чином, а не через біржу.

Це свідчить про те, що модель з розпорошеною власністю значно полегшує «перетікання» акцій від одних власників до інших, оскільки дрібному акціонеру значно простіше прийняти рішення про продаж належних йому акцій, ніж великому. Таким чином, британський та американський ринок цінних паперів вирізняється високою ефективністю та ліквідністю, що робить продаж пакетів акцій дрібними інвесторами швидкою і технічно легкоздійсненою справою, на відміну від українського ринку цінних паперів [13, с. 43].

З цією проблемою пов'язана і проблема недосконалості законодавчої бази з корпоративного управління, яка проявляється в існуванні суперечливих законодавчих норм (різночитання, дублювання норм), порушенні прав акціонерів на участь в управлінні, на частку в прибутку та активах, недостатньому рівні поінформованості акціонерів про діяльність товариства та інші проблеми. Все це негативно позначається на проведенні корпоративного контролю та не дозволяє забезпечити ефективний захист прав акціонерів [14, с. 283].

Однією з важливих проблем, яку, на жаль не розв'язує Закон України «Про акціонерні товариства» (набрав чинності 29.04.2009 року) є те, що залишилась чинною норма, що загальні збори акціонерного товариства мають кворум за умови реєстрації для участі в них акціонерів, котрі разом володіють не менше ніж 60% голосуючих акцій. Тому, як і раніше, майже неможливо протистояти свідомому зриву зборів акціонерів. Недосконалість Закону «Про акціонерні товариства» ускладнює діяльність вітчизняних акціонерних товариств та послаблює їхні позиції на ринку через зниження привабливості для акціонерів (особливо іноземних), що аж ніяк не сприятиме залученню в економіку країни іноземних інвестицій [15, с. 45].

Іншою проблемою є ситуація щодо реалізації права акціонерів, зокрема дрібних, на отримання дивідендів, яка показує, що в Україні практично не купують акцій з метою отримання дивідендів, бо дивіденди корпорації не виплачують. Акції купуються, щоб одержати прибуток на різниці їх курсів. Механізм реалізації права акціонерів на отримання дивідендів в Законі відсутній, так як при вирішенні питань виплати дивідендів на загальних зборах (як це сьогодні передбачено законодавством) цілком можуть бути знехтувані інтереси дрібних акціонерів з боку власників крупних пакетів акцій або простої більшості.

Одним з напрямків врегулювання цього питання може стати чітка законодавчо закріплена регламентація порядку виплати дивідендів. Це сприятиме тому, що дрібні акціонери почуватимуть себе більш захищеними і матимуть певні гарантії щодо отримання частини прибутку компанії. Водночас слід передбачити всі можливі наслідки таких рішень, наприклад, у вигляді штучної мінімізації реального прибутку.

Узагальнюючи напрацювання розвинених країн, можна визначити деякі методи стимулювання інвестицій шляхом зміни податкової політики: часткове звільнення від податку на дивіденди іноземних інвесторів, якщо ці кошти не витікають за кордон та реінвестуються в Україні; звільнення від сплати податку з дивідендів, які скеровуються на виконання інноваційних проєктів; зменшення ставки податку для осіб, що володіють певною часткою акцій тривалий час; зменшення податкової ставки щодо інвесторів, які спрямовують свої вкладення у наукоємні та важливі галузі; введення диференційованого податку на дивіденди (не оподаткування дрібних інвесторів); залежність оподаткування від строків інвестицій.

Зрозуміло, що на сучасному етапі розвитку корпоративного управління в Україні лише серйозні зміни податкового законодавства та чітка регламентація порядку нарахування і виплати дивідендів призведуть до притоку інвестицій в економіку як з боку населення, так і з боку іноземних інвесторів [16, с. 244].

Законодавством також передбачено право акціонерів отримувати інформацію про діяльність корпорації. В Україні у порівнянні з європейською, англо-американською та японською системами корпоративного управління не забезпечено достатньої прозорості інформації. Наприклад, у США компанії зобов'язані надавати будь-яку інформацію, пов'язану із змінами в них. В Україні багато компаній взагалі про себе нічого не заявляють. Антошко Т. Р. вважає, що при сучасних темпах економічного розвитку країни український акціонер не отримує близько 90% даних, які він має право знати. Причиною такої закритості інформаційного поля є бажання компаній самим викупляти акції у своїх працівників та перерозподілити за бажаннями посадових осіб. Ринкова вартість цінних паперів, які обертаються на ринку, постійно змінюється в залежності від наявності в учасників фондового ринку інформації про очікуваний дохід за цими цінними паперами, стан справ і перспективи діяльності емітента. Отже, особа, яка першою одержує таку інформацію завдяки своїй посаді чи певному зв'язку з емітентом, має можливість одержати прибуток придбавши цінні папери до підвищення ціни або уникнути збитків, продавши цінні папери до початку падіння їх ринкової ціни [13, с. 34].

Внутрішні (суб'єктивні) проблеми корпоративного управління, пов'язані з відсутністю на підприємствах розвиненої корпоративної культури; непорозумінням у відносинах між акціонерами (власниками) та управляючими (менеджерами); нерозуміння ролі корпоративного секретаря.

Присутність у складі учасників корпоративних відносин різних зацікавлених груп означає наявність різних цілей, яких вони намагаються досягти. Досягнення балансу між даними цілями та інтересами – складний процес, який потребує прийняття компромісних управлінських рішень, що задовольнятимуть кожного учасника корпоративних відносин і систему в цілому [17, с.57].

У процесі вдосконалення практики корпоративного управління зростає і роль корпоративного секретаря. Так, з 1.01.2018 р. усі публічні акціонерні товариства нашої країни були зобов'язані ввести цю посаду [18].

Вирішення кожної з цих проблем є необхідною умовою для розвитку ефективного корпоративного сектора вітчизняної економіки.

Висновки даного дослідження. Проведене дослідження дозволяє виділити, систематизувати основні причини корпоративного управління в Україні та розробити напрямки щодо його розвитку. Для покращення управління акціонерними товариствами в Україні необхідно приділити увагу наступним напрямкам:

1. Розвиток корпоративних відносин у сучасних умовах України потребує вираженого й послідовного впливу з боку держави. Для цього необхідно визначити й певним чином систематизувати можливий вибір відповідних методів і засобів державного регулювання, з'ясувати доцільності межі їх застосування відповідно до умов вітчизняної господарської практики. Тобто, необхідним є перетворення держави, як власника акцій деяких акціонерних підприємств, в ефективного акціонера.

2. Підвищення рівня законодавчої бази в сфері корпоративного управління, зокрема усунення всіх недоліків, які мають місце в існуючому Законі України «Про акціонерні товариства», що дозволить акціонерним товариствам більш зручно та впевнено проводити свою діяльність. Врахувати всі прогалини та можливі наслідки використання підприємствами процедур squeeze-out та sell-out.

3. Підвищення рівня корпоративної культури в акціонерних товариствах щодо прав акціонерів, та управління ними.

4. Створення відповідних умов для підвищення конкурентоспроможності фондового ринку України, та можливою подальшою інтеграцією українського ринку цінних паперів у міжнародні ринки капіталу. Розвиток відповідної інфраструктури фондового ринку України та застосування сучасних технологій.

5. Підвищення інформаційної прозорості українських акціонерних товариств, що призведе до підвищення інвестиційної привабливості українських товариств.

6. Оптимізація дивідендної політики, що також сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості українських акціонерних товариств.

7. Вдосконалення практики корпоративного управління завдяки запровадженню принципів корпоративного управління та розуміння ролі корпоративного секретаря в акціонерному товаристві.

Таким чином, з метою подальшого удосконалення української моделі корпоративного управління доцільно враховувати світовий досвід управління, адаптувавши його до національних економічних умов. Подальші дослідження необхідно спрямовувати на питання, пов'язані з підвищенням зацікавленості вітчизняних корпорацій у створенні ефективної структури корпоративного управління використовуючи існуючі досягнення, так як на даний час велика кількість акціонерних товариств вважає впровадження принципів корпоративного управління як достатньо затратну процедуру як по термінам так і в фінансовому плані. Вирішення всіх існуючих на даний момент в Україні проблем корпоративного управління сприятиме більш результативній діяльності акціонерних товариств.

Література.

1. Кублік В. К. Формування ринку цінних паперів в Україні: державне регулювання. – Одеса, Астропринт, – 2008, – С.158-159
2. Бабіченко В.В. Актуальні проблеми корпоративного управління в Україні та шляхи їх вирішення // Науково-виробничий журнал «Інноваційна економіка». – 2014. – №4. – С. 46-50.
3. Ягмурджи А. В. Принципы корпоративного управления и обеспечение эффективного функционирования акционерных обществ // Вісник економічної науки України. – 2007- №1. – С. 194-197.
4. Коробка С.В. Корпоративне управління в Україні: проблеми та шляхи їх вирішення // Науковий вісник ЛНУВМБТ імені С.З.Іжицького. 2016. – Т. 18. – № 2. – С. 80-83.
5. Чихачова Ю. С. Особливості становлення національної моделі корпоративного управління в контексті приватизації//Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 7. – С. 77-85.
6. Геєць І. О. Особливості формування сучасного стану корпоративного сектора економіки України// Економіка. Фінанси. Право. – 2009. – № 5. – С. 4
7. Іоргачова М.І. Українська модель корпоративного управління / М.І. Іоргачова // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. – Черкаси: ЧДТУ. – 2012. – Вип. 30. – Частина 1. – С. 98-102.
8. Кабилу А. М. Особенности развития корпоративного управления в Украине в современных условиях//Вісник економічної науки України. – 2007. – №1. – С. 57
9. Фролова Т. Особливості та перспективи корпоратизації підприємств // Економіка України. – 2009. – №6. – С. 39-52.
10. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні». [Електро-нний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>
11. Аналітична довідка про стан управління корпоративними правами держави за 1 квартал 2018 року // ФДМУ [Електро-нний ресурс]. – Режим доступу: http://www.spfu.gov.ua/userfiles/pdf/1-kvartal-2018_12768.pdf
12. Офіційний сайт Державної служби статистики України. Кількість юридичних осіб за організаційними формами. [Електро-нний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/edrpo/ukr/EDRPU_2018/ks_opfg/ks_opfg_0418.htm
13. Антошко Т. Р. Інсайдерська та аутсайдерська складові сучасного корпоративного управління: системний підхід // Фондовий ринок. – 2009. – №18. – С. 41-43.

14. Круш В. В. Організаційно-правові аспекти діяльності акціонерних товариств// Економічний простір. – 2008. – № 13. – С. 283-289.
15. Карпенко Г. В. Нормативно-правове забезпечення корпоративного управління: проблеми залучення інвестицій на вітчизняні підприємства// Фінанси України. – 2009. – № 7, – С. 39-46.
16. Войцеховська Ю. В. Проблеми корпоративного управління в Україні та шляхи їх вирішення / Ю. В. Войцеховська, В. В. Войцеховська // Проблеми економіки та управління. — Л. : Вид-во Нац. ун-ту «Львів. політехніка», 2009. — С. 244-247.
17. Полінкевич О.М. Проблеми розвитку корпоративного управління в Україні // Актуальні проблеми економіки. – 2016. – №5 (179). – С.191-196.
18. Окунев О. Корпоративне управління як новий тренд українських компаній [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://yur-gazeta.com/publications/events/korporativne-upravlinnya-yak-noviy-trend-ukrayinskih-kompaniy.html>
19. Козакова Т.С. Сучасні підходи до визначення корпоративного управління в умовах інформаційної економіки // Причорноморські економічні студії. – 2016. – Вип. 1. – С. 56-58.

References.

1. Kublikov V. K. (2008), *Formuvannia rynku tsinnykh paperiv v Ukraini: derzhavne rehuliuвання* [Formation of the securities market in Ukraine: state regulation], Astroprint, Odesa, Ukraine
2. Babichenko V.V. (2014), “Actual problems of corporate governance in Ukraine and ways to solve them”, *Naukovo-vyrobnychuy zhurnal «Innovatsijna ekonomika»*, vol. 4, pp. 46-50.
3. Yahmurdzhy A. V. (2007), “Principles of corporate governance and ensuring the effective functioning of joint stock companies”, *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, vol. 1, pp.194-197.
4. Korobka S.V. (2016), “Corporate governance in Ukraine: the problems and ways of their solution”, *Naukovyj visnyk LNUVMBT imeni S.Z.Yzhyts'koho*, vol. 2, pp. 80-83.
5. Chykhachova Yu. S. (2009), “Features of the formation of the national model of corporate governance in the context of privatization”, *Aktual'ni problemy ekonomiky*, vol. 7, pp. 77-85.
6. Heiets' I. O. (2009), “Features of the formation of the current state of the corporate sector of Ukraine's economy”, *Ekonomika. Finansy. Pravo*, vol. 5, p. 4.
7. Iorhachova M.I. (2012), “Ukrainian corporate governance model”, *Zbirnyk naukovykh prats' Cherkas'koho derzhavnogo tekhnolohichnogo universytetu*, vol. 30, no. 1, pp. 98-102.
8. Kabyly A. M. (2007), “Features of the development of corporate governance in Ukraine in modern conditions”, *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, vol. 1, p. 57
9. Frolova T. (2009), “Features and Prospects of Enterprise Corporatization”, *Ekonomika Ukrainy*, vol. 6, pp. 39-52.
10. The official website of the Verkhovna Rada of Ukraine (2018), “Law of Ukraine "On State Regulation of the Securities Market in Ukraine”, available at: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>, (Accessed 26 October 2018).
11. The official website of the State Property Fund of Ukraine (2018), “An Analytical Statement on the State of Corporate Rights Management of the State for the 1st quarter of 2018”, available at: http://www.spfu.gov.ua/userfiles/pdf/1-kvartal-2018_12768.pdf, (Accessed 27 October 2018).
12. The official website of the State Statistics Service of Ukraine (2018), “Number of legal entities by organizational forms”, available at: http://www.ukrstat.gov.ua/edrpy/ukr/EDRPU_2018/ks_opfg/ks_opfg_0418.htm, (Accessed 27 October 2018).
13. Antoshko T. R. (2009), “Insajders'ka ta autsajders'ka skladovi suchasnoho korporatyvnoho upravlinnia: systemnyj pidkhid”, *Fondovij rynek*, vol. 18, pp. 41-43.
14. Krush V. V. (2008), “Organizational-legal aspects of the activity of joint-stock companies”, *Ekonomichnyj prostir*, vol. 13, pp. 283-289.
15. Karpenko H. V. (2009), “Normatyvno-pravove zabespechennia korporatyvnoho upravlinnia: problemy zaluchennia investytsij na vitchyzniani pidpriemstva”, *Finansy Ukrainy*, vol. 7, pp. 39-46.
16. Vojtsekhovs'ka Yu. V. (2009), “Problems of corporate governance in Ukraine and ways to solve them”, *Problemy ekonomiky ta upravlinnia*, vol. 1, pp. 244-247.
17. Polinkevych O.M. (2016), “Problems of Corporate Governance Development in Ukraine”, *Aktual'ni problemy ekonomiky*, vol. 5 (179), pp. 191-196.
18. Okuniev O. (2018), “Corporate Governance as a New Trend of Ukrainian Companies”, [Online], available at: <http://yur-gazeta.com/publications/events/korporativne-upravlinnya-yak-noviy-trend-ukrayinskih-kompaniy.html>, (Accessed 27 October 2018).
19. Kozakova T.S. (2016), “Modern approaches to the definition of corporate governance in the conditions of the information economy”, *Prychornomors'ki ekonomichni studii*, vol. 1, pp. 56-58.

Стаття надійшла до редакції 29.10.2018 р.