

DOI: [10.32702/2307-2105-2019.9.148](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.9.148)

УДК 658.012.32

О. О. Шрам,
здобувач, Університет митної справи та фінансів
ORCID ID: 0000-0003-1403-5290

П. І. Шрам,
здобувач, Університет митної справи та фінансів
ORCID ID: 0000-0002-2071-9130

СТРАТЕГІЧНІ АСПЕКТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ АКЦІОНЕРНИМ ТОВАРИСТВОМ

O. Shram
Candidate for a degree, University of Customs and Finance
P. Shram
Candidate for a degree, University of Customs and Finance

STRATEGIC ASPECTS OF CORPORATE GOVERNANCE OF A JOINT STOCK COMPANY

Метою дослідження є теоретичне обґрунтування та розробка положень щодо реалізації стратегічного підходу до корпоративного управління акціонерним товариством. Визначено та узагальнено склад вимог щодо організації та управління корпоративним бізнесом. Розглянуто склад стейкхолдерів акціонерного товариства та встановлено особливості формування мотивації учасників корпоративних відносин щодо корпоративного управління. Встановлено, що відображенням динамічної сторони організаційного упорядкування та управлінського регулювання корпоративного співробітництва є механізм корпоративного управління. Доведено, що результативність та ефективність функціонування корпоративної структури бізнесу прямо залежить від досягнення збалансованості інтересів різних груп стейкхолдерів. Узагальнено підходи щодо визначення сутності корпоративного управління: як специфічного способу організаційного та культурного оформлення інтересів акціонерів у внутрішній побудові та режимах діяльності акціонерного товариства; як інструменту забезпечення представництва та здійснення контролю дотримання інтересів стейкхолдерів в управлінні акціонерним товариством; як інституціональної основи для нормативного упорядкування та управлінського регулювання моделей поведінки стейкхолдерів у спрямуванні на досягнення консенсусно сформованих цілей діяльності; як особливої системи мотиваційного впливу на корпоративні відносини, що базуються на специфічній ідеології корпоратизму; як елементу управлінської системи, специфічність виявлення якого в організації та при регулюванні діяльності акціонерного товариства визначається своєрідними особливостями здійснення корпоративних відносин. Встановлено, що специфічний та індивідуальний характер рефлексій умов корпоративного співробітництва стейкхолдерами визначає відмінності при виборі корпоративної стратегії акціонерного товариства. Визначено вплив моделі розподілу корпоративного контролю в акціонерному товаристві на організацію діяльності вищих органів управління.

The purpose of the study is to theoretically substantiate and develop provisions for the implementation of a strategic approach to corporate governance of a joint stock company. The composition of requirements for the organization and management of corporate business is defined and generalized. The composition of the stakeholders of the joint-stock company is considered and the peculiarities of forming the motivation of the participants of corporate relations in relation to corporate governance are established. It is established that the mechanism of corporate governance is a reflection of the dynamic side of organizational organization and management regulation of corporate cooperation. It is proved that the effectiveness and efficiency of the corporate structure of business directly depends on achieving a balance of interests of different groups of stakeholders. The approaches to defining the essence of corporate governance are generalized: as a specific way of organizational and cultural registration of the interests of shareholders in the internal construction and modes of activity of the joint-stock company; as a tool to ensure the representation and control of compliance with the interests of stakeholders in the management of the company; as an institutional basis for regulatory regulation and management regulation of models of behavior of stakeholders in the direction of achieving consensus goals; as a special system of motivational influence on corporate relations, based on the specific ideology of corporatism; as an element of the management system, the specificity of which in the organization and regulation of the joint-stock company is determined by the peculiarities of the implementation of corporate relations.

It is established that the specific and individual nature of reflections on the conditions of corporate cooperation by stakeholders determines the differences in the choice of corporate strategy of the company. The influence of the model of distribution of corporate control in a joint - stock company on the organization of activity of higher governing bodies is determined.

Ключові слова: акціонерне товариство; стратегічне управління; корпоративне управління; корпоративний контроль; стейкхолдери; корпоративні відносини.

Keywords: joint stock company; strategic management; corporate governance; corporate control; stakeholders; corporate relations.

Постановка проблеми. Організація корпоративного співробітництва, прийняття та реалізація рішень щодо управлінського регулювання процесів функціонування та розвитку корпорації здійснюються відповідно до особливостей правого оформлення, структурної побудови та економічного наповнення акціонерних відносин. Управління акціонерним товариством (АТ) відбувається в умовах постійного зіткнення інтересів різних учасників корпоративних відносин, виникнення суперечностей та розбіжностей між ними. Забезпечення стабільного розвитку корпорації вимагає постійного погодження, координації та розв'язання конфлікту інтересів учасників корпоративних відносин через належне корпоративне управління. Тому чітке визначення учасників корпоративних відносин, їхніх цілей та прагнень є важливою складовою корпоративного управління, без якої здійснення цього процесу в АТ стає зовсім неможливим.

Аналіз публікацій. Різні аспекти організації та управління акціонерними підприємствами знайшли відображення у дослідженнях вітчизняних та зарубіжних науковців, таких як Воронкова А. [3], Грітанс Я. [1], Зайцева Т. [5], Кібенко О. [2], Кнелл А. [8], Козаченко Г. [3], Котов А. [5], Педько А. [4], Попов О. [5], Сміт Р. [7], Шиткіна І. [6], Шоу Д. [9] та ін. Проте окремі питання, пов'язані, зокрема, із визначенням стратегічного виміру корпоративного управління акціонерними товариствами, до цього часу залишаються недостатньо вивченими та потребують додаткового дослідження.

Мета дослідження полягає у теоретичному обґрунтуванні та в розробці положень щодо реалізації стратегічного підходу до корпоративного управління акціонерним товариством.

Результати дослідження. Ключова засновницька роль в корпоративних відносинах належить акціонерам, які при утворенні корпорації здійснюють вкладення у капітал, тобто, надають матеріальний внесок в статутний фонд, тим самим претендуючи на отримання винагородження в майбутньому у вигляді дивідендів. Іншим вагомим стимулом для участі в акціонерних відносинах для потенційних інвесторів в умовах розвинутого фондового ринку (за аутсайдерську систему корпоративного управління) стає зростання котирувань корпоративних цінних паперів в ринковому обігу. Безпосередніми представниками інтересів акціонерів виступають члени вищого керівництва АТ, персоніфікованого складом вищих органів управління (правління як виконавчий орган, наглядова рада і ревізійна комісія як органи, що виконують насамперед функції нагляду і контролю). При цьому слід відзначити, що діяльність вищих органів управління акціонерного

товариства обов'язково має визначатися дуалістичністю цільової спрямованості: з одного боку, в управлінні АТ мають бути належним чином репрезентовані фінансові цілі, які відображають першочерговий акціонерний інтерес, але, з іншого боку, ухвалення широкого кола рішень повинно неодмінно відображати також потреби у самоактуалізації та саморозвитку акціонерного товариства як системи, що прагне до гомеостатичного збереження рівноваги (реалізація внутрішньоорганізаційних цілей).

Іншою впливовою групою стейкхолдерів постає персонал акціонерного товариства, професійна діяльність представників якого безпосередньо пов'язана із виконанням широкого кола цілей корпорації. Отже, наймані працівники, які звичайно вважаються інсайдерами (внутрішніми учасниками корпоративних відносин), у певній мірі є також носіями зовнішніх (аутсайдерських) інтересів (як члени суспільства). Так само, аутсайдери корпорації (кредитори, споживачі, постачальники, органи державної влади, громадські організації та об'єднання, інші контактні аудиторії), будучи у більшій ступені зацікавлені у досягненні нефінансових цілей корпоративного співробітництва, у деякій мірі також можуть схилитися до підтримки внутрішньоорганізаційних інтересів, пов'язаних, зокрема, із подовженням існування та життєдіяльності акціонерного товариства.

Отже, результативність та ефективність функціонування корпоративної структури бізнесу прямо залежить від досягнення збалансованості інтересів зазначених груп стейкхолдерів. З точки зору автора, саме відмінності в інтересах учасників корпорації та розбіжності при виборі способів досягнення поставлених цілей, які відображають специфічний та індивідуальний характер рефлексій умов корпоративного співробітництва, визначають характер потреб у оформленні розподілу та реалізації економічної влади через розбудову механізму корпоративного контролю. З іншого боку, необхідність забезпечення стабільності та спадкоємності управлінського процесу обумовлює в більшій мірі статичний характер виявлення функціоналу корпоративного контролю в напрямі формування організаційного середовища, в межах структурної побудови якого процедури та режими прийняття рішень будуть в обов'язковому порядку підпорядковані вимогам реалізації комплексу цілей, що відповідає балансу інтересів, який склався в АТ. При цьому, безумовно, певна статичність розподілу владних повноважень має чітко виражений ситуативний характер, тобто механізм корпоративного контролю неодмінно має визначатися ознаками організаційної гнучкості та поведінкової адаптивності.

Відображенням динамічної сторони організаційного упорядкування та управлінського регулювання корпоративного співробітництва є механізм корпоративного управління. Слід відзначити, що об'єктне розмаїття корпоративних відносин цілком логічно обумовлює неоднорідність підходів науковців щодо встановлення економічної природи та виявлення змістовного наповнення даного механізму. Так, корпоративне управління найчастіше розглядається в таких базових аспектах: як специфічний спосіб організаційного та культурного оформлення інтересів акціонерів (в більш широкому контексті – фінансових інвесторів) у внутрішній побудові та режимах діяльності акціонерного товариства; як інструмент забезпечення представництва та здійснення контролю дотримання інтересів стейкхолдерів в управлінні акціонерним товариством; як інституціональна основа для нормативного упорядкування та управлінського регулювання моделей поведінки стейкхолдерів у спрямуванні на досягнення консенсусно сформованих цілей діяльності АТ; як особлива система мотиваційного впливу на корпоративні відносини, що базуються на специфічній ідеології корпоратизму; як елемент управлінської системи, специфічність виявлення якого в організації та при регулюванні діяльності акціонерного товариства визначається своєрідними особливостями здійснення корпоративних відносин.

Проте для акціонерів, вищого керівництва, персоналу, контрагентів, державних органів та контактних аудиторій набагато більшого значення мають стратегічні рішення, виходячи з яких формується поточна політика управління корпорацією. Крім того, ефективне прийняття та реалізація більшості управлінських рішень у АТ переважно здійснюється через використання адміністративних або економічних методів управління, а не через досягнення консенсусу, як це є властивим для корпоративного управління. Ще однією з вад такого “всеосяжного” підходу є відсутність уваги до умов “корпоративної угоди”, тобто норм та правил, що на вищому рівні корпорації регламентують взаємовідносини учасників корпоративних відносин. Таким чином, відносно визначення сутності корпоративного управління серед науковців існує надвелике різноманіття поглядів, за нашою думкою, обумовлене самою складністю природи об'єкту управління (корпоративних відносин), що додатково посилюється через наявність великого числа різних форм і методів управлінського впливу на різні аспекти корпоративного співробітництва.

Презентація прав та інтересів учасників корпоративних відносин у корпоративному управлінні реалізується через легальну участь цих учасників у діяльності вищих керівних органів акціонерного товариства. Корпоративне управління здійснюється загальними зборами акціонерів, радою акціонерів (спостережною радою), ревізійною комісією, правлінням та іншими вищими виконавчими органами акціонерного товариства для вирішення стратегічних проблем розвитку АТ. Учасники корпоративних відносин, інтереси яких презентує корпоративне управління, здатні надавати чималого впливу на формування та реалізацію загальної стратегії корпорації, прийняття та виконання широкого кола стратегічних і поточних управлінських рішень.

Стратегічне управління корпоративним розвитком постає складним багатоплановим управлінським процесом забезпечення оптимальності корпоративних відносин на основі досягнення балансу й погодженості інтересів учасників цих відносин для підвищення ефективності корпоративного співробітництва взагалі. Необхідною умовою координації й ефективної реалізації стратегічних рішень у сфері корпоративного управління є розробка відповідної стратегії корпоративного розвитку, спрямованої на розширення потенціалу

АТ. В свою чергу, цільова спрямованість процесу формування даної стратегії має ґрунтуватися на вимогах збільшення стратегічного потенціалу корпоративного розвитку.

З іншого боку, за будь-який підхід щодо визначення сутності корпоративного управління, ефективне здійснення даного процесу передбачає як презентацію в ньому усіх груп стейкхолдерів, так і активність учасників корпоративних відносин щодо впливу на встановлення умов співробітництва. Обов'язковість дотримання відзначеної вимоги обумовлена тісним взаємозв'язком інтересів і дій усіх учасників, за який виникнення колективних цільових прагнень та очікувань певної групи стейкхолдерів постає спочатку рефлексією, а надалі – реакцією на спроби реалізації цілей іншої групи. Наприклад, при різкому збільшенні попиту споживачів на новий вид продукції і послуг, для акціонерів і вищого керівництва АТ цілком логічним буде ухвалення рішення щодо розширення виробництва із залученням зовнішніх джерел інвестиційного капіталу, на що група кредиторів буде реагувати або розширенням пропозиції фінансових ресурсів, або збільшення вартості залучення та обслуговування коштів, або навіть створенням перешкод щодо здійснення подібної операції (через, зокрема, реалізацію прагнень відносно обмеження ризиків погіршення фінансового стану при змінах структури капіталу корпорації-позичальника) та ін.

Найбільш ініціативний та активний характер в корпоративному управлінні має позиція акціонерів як власників корпорації. Звичайно наявність ефективного власника вважається обов'язковою передумовою для забезпечення результативності діяльності підприємства, оскільки лише справжня зацікавленість в одержанні максимальних вигод та доходів від інвестованого капіталу дає можливість сформулювати конкретні цілі, дії, спрямовані на їх досягнення, а також вчасно вносити корективи в реалізацію ухвалених рішень. Стосовно ж до регулювання розподілу та реалізації корпоративного контролю в акціонерному товаристві слід відзначити, що відносини між акціонерами та вищим керівництвом корпорації у великій мірі залежать від структури акціонерного капіталу. В першу чергу, політика корпорації визначається власниками великих (мажоритарних) пакетів акцій, в залежності від цілей яких здійснюється вибір стратегії корпоративного розвитку. Стратегічне управління при цьому здійснюється представниками акціонерів (наглядовою радою або радою директорів), а поточне керівництво – представниками менеджменту корпорації (вищий виконавчий орган – перший керівник або правління). В даному контексті пріоритетна роль відводиться цілям акціонерів з великими пакетами акцій, відповідно до чого, поведінка інших учасників чітко контролюється групою акціонерів, що виступають носіями економічної влади у вигляді корпоративного контролю. Інтереси акціонерів, які є власниками відносно невеликих (міноритарних) пакетів акцій при цьому можуть знайти задоволення в неповній мірі або взагалі не будуть взяті до уваги.

В іншій структурній конфігурації акціонерного капіталу, за яку в правах власності буде представлена велика кількість міноритарних акціонерів, розподіл функцій управління буде суттєво іншим. За такі умови ключову роль звичайно буде відігравати участь акціонерів не тільки в формуванні капіталу акціонерного товариства, але й безпосередньо в сфері організації його діяльності. В іншому ж випадку, при виборі акціонерами пасивної моделі поведінки або при неспроможності консолідувати зусилля, цілком можливим стає виникнення загрози переходу владних повноважень (у формальному або неформальному виді) до менеджерів корпорації, спільні інтереси яких буде представляти представницький (рада директорів) або, що більш ймовірно, виконавчий орган АТ (правління). Отже, при відсутності представництва власників мажоритарних пакетів акцій в структурі капіталу у все більшій мірі здатне посилюватися розмежування контурів стратегічного та поточного управління акціонерним товариством. В такому випадку досягнення певних результатів діяльності АТ (як в довгостроковій, так і в ближній перспективі) у значному (а при значній розпорошеності акціонерного володіння – майже у вирішальному) ступені стане залежати від змісту та характеру поточної цільової орієнтації вищого менеджменту, оскільки послаблення корпоративного контролю з боку акціонерів означатиме фактичний перехід економічної влади до керівників-інсайдерів. Тому особливого значення в описаній ситуації набуває результативність здійснення функцій управлінського контролю над діяльністю вищого керівництва з боку наглядової ради, до складу якої мають бути делеговані найбільш активні представники міноритарних акціонерів. Діяльність наглядової ради, таким чином, навіть в умовах об'єктивної обмеженості можливостей реалізації власниками усієї повноти повноважень з корпоративного контролю, буде сприяти досягненню бажаних результатів і дозволить у певній мірі уникнути або запобігти надмірному загостренню корпоративних конфліктів.

Порівнюючи дві описані ситуації, можна виділити в них деяку подібність, а саме високий ступінь залежності результатів діяльності акціонерного товариства від цілей окремих груп учасників, що до того ж визначаються ситуативним та мінливим характером визначення. Проблема в даному випадку полягає саме в необхідності забезпечення змістовної обґрунтованості встановлення релевантних цілей, а також в обов'язковості підтримки органічного зв'язку обраних цілей із прийняттям найбільш важливих рішень стосовно організації та управління корпорацією.

Слід враховувати, що оцінка цілей в даному випадку не може бути обмежена тільки поведінкою інсайдерів, оскільки, як це було доведено вище, рефлексія та обрання моделі реагування аутсайдерів на подібні дії здатні надати суттєвий вплив на результати діяльності корпорації у цілому, а також на виконання поставлених вищим керівництвом завдань зокрема. При цьому склад важелів впливу, якими можуть скористатися аутсайдери, відзначається надзвичайним розмаїттям, оскільки зовнішні учасники корпоративних відносин у набагато меншій мірі (ніж керівники аутсайдери) будуть обмежені необхідністю дотримання будь-яких рамок формальних угод (окрім власних статутних зобов'язань як акціонерів). До найбільш дієвих

детермінант подібного впливу можна віднести такі: засоби правового захисту інтересів, у тому числі як нормативні правила здійснення та регулювання певних господарських відносин, так і процедури досудового та судового розгляду конфліктів та суперечностей; умови формування фінансового стану корпорації, зокрема, закладені в комерційних угодах вимоги щодо здійснення ресурсних поставок та товарного обігу, а також правила обслуговування кредитів і позик, взятих акціонерним товариством; параметри операційного економічного оточення корпорації (запити споживачів та цільові орієнтири інших стейкхолдерів, що визначають ступінь зацікавленості даних учасників у одержанні певних результатів корпоративного співробітництва).

Висновки. Обрання стейкхолдерами певної моделі поведінку являє собою насамперед результат рефлексії та реагування на виявлення інтересів способів дій інших учасників. При цьому, зокрема, ступінь впливу аутсайдерів на дії інсайдерів постає насамперед відображенням дієвості процедур непрямого контролю. Тому одним з ключових засобів затвердження економічної влади в контексті впливу на регулювання корпоративних відносин стає здійснення перерозподілу корпоративного контролю. Такий перерозподіл стає відбиттям спроможності певної групи стейкхолдерів (або навіть окремих осіб-учасників) щодо досягнення переваг відносно решти інших інсайдерів та аутсайдерів. Залежно від розглянутих цільових орієнтирів різних груп стейкхолдерів, а також від ситуативно сформованих пріоритетних позицій конкретної групи носіїв (претендентів на одержання повноти економічної влади) конкретні форми розподілу та реалізації корпоративного контролю можуть суттєво відрізнятись.

Напрямки подальших досліджень розглянутих питань будуть пов'язані із розглядом стратегічних аспектів формування механізму корпоративного управління акціонерним товариством.

Література.

1. Гританс Я. М. Корпоративные отношения: Правовое регулирование организационных форм. М. : Волтерс Клувер. 2005. 160 с.
2. Кибенко Е. Р. Корпоративное право Украины. Харьков : Эспада. 2001. 288 с.
3. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративное управление. Київ : Лібра. 2004. 367 с.
4. Педько А. Власність, контроль і конфлікт інтересів в акціонерних товариствах. Київ : Києво-Могилянська акад. 2008. 328 с.
5. Попов О. Є., Котов А. М., Зайцева Т. Г. Розподіл і реалізація корпоративного контролю при формуванні капіталу акціонерного товариства : монографія. Харків : Інжек, 2009. 320 с.
6. Шиткина И. С. Корпоративное право. М. : Волтерс-Клувер, 2008. 500 с.
7. Smith R.C. Governing the Modern Corporation: Capital Markets, Corporate Control, and Economic Performance. Oxford University Press, USA. 2005. 336 p.
8. Knell A. Corporate Governance: How To Add Value To Your Company: A Practical Implementation Guide. Butterworth-Heinemann. 2006 336 p.
9. Shaw J.C. Corporate Governance and Risk: A Systems Approach. Wiley. 2003. 212 p.

References.

1. Hrytans, Ya. M. (2005) *Korporatyvnye otnoshenyya: Pravovoe rehulyrovanye orhanyzatsyonnykh form*. [Corporate relations: Legal regulation of organizational forms]. Volters Kluver. Moscow, Russia, 160 p. (in Russian)
2. Kybenko, E. R. (2001), *Korporatyvnoe pravo Ukrainy*. [Corporate law of Ukraine]. Éspada. Khar'kiv, Ukraine, 288 p. (in Ukrainian)
3. Kozachenko, H. V. and Voronkova, A. E. (2004) *Korporatyvnoe upravlenye*. [Corporate governance]. Libra, Kyiv, Ukraine, 367 p. (in Ukrainian)
4. Ped'ko, A. (2008) *Vlasnist', kontrol' i konflikt interesiv v aktsionernykh tovarystvakh*. [Property, control and conflict of interest in joint stock companies]. Kyievo-Mohylyans'ka akad., Kyiv, Ukraine, 328 p. (in Ukrainian)
5. Popov, O. Ye., Kotov, A. M. And Zaytseva, T. H. (2009) *Rozpodil i realizatsiya korporatyvnoho kontrolyu pry formuvanni kapitalu aktsionernoho tovarystva* : monohrafiya. [Distribution and implementation of corporate control in the formation of capital of a joint stock company]. Inzhhek, Khar'kiv, Ukraine, 320 p. (in Ukrainian)
6. Shitkina, I. S. (2008), *Korporativnoe pravo* [Corporate law], Volters-Kluver, Moscow, Russia, 500 p.
7. Smith R.C. (2005) *Governing the Modern Corporation: Capital Markets, Corporate Control, and Economic Performance*. Oxford University Press, USA. 336 p.
8. Knell A. (2006) *Corporate Governance: How To Add Value To Your Company: A Practical Implementation Guide*. Butterworth-Heinemann. 336 p.
9. Shaw J.C. (2003) *Corporate Governance and Risk: A Systems Approach*. Wiley. 212 p.

Стаття надійшла до редакції 20.09.2019 р.