

DOI 10.31558/2307-2318.2022.2.7

УДК 338.2:658.114.5(477)  
JEL: F29, G30, G34, G39

**Атаманчук З.А.,**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри міжнародних економічних відносин,  
Донецький національний університет імені Василя Стуса, Україна  
ORCID: 0000-0002-6139-1653  
e-mail: z.atamanchuk@donnu.edu.ua

**Макогін З.Я.,**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри міжнародної економічної та інвестиційної діяльності,  
Львівський національний університет імені Івана Франка, Україна  
ORCID: 0000-0001-8559-8141  
e-mail: z\_makohin@ukr.net

## **МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ: СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ В УКРАЇНІ В УМОВАХ СУЧАСНИХ ВИКЛИКІВ ТА ЗАГРОЗ**

*Визначено поняття та специфіку моделей корпоративного управління. Здійснено порівняльну оцінку найбільш розповсюджених типів моделей корпоративного управління, зокрема: англо-американської, німецької, японської, сімейної, або ж моделі W (the widely-held corporation model), що поширена в англо-саксонських країнах, та моделі B (the blockholder model), поширеної в інших країнах світу. Вивчено особливості формування національної моделі корпоративного управління. Обґрунтовано, що для перехідної фінансової системи України виявляється абсолютно недоцільним будь-яке пряме копіювання моделей промислово-розвинених країн для формування національної системи корпоративного управління, проте важливим є врахування світового досвіду, ментальних особливостей формування й функціонування корпоративного сектору, що у комплексі сприятиме економічному зростанню нашої держави. Окреслено перспективи розвитку національної моделі корпоративного управління, що безпосередньо залежить від необхідності удосконалення системи функціонування корпоративного сектору української економіки й потребує вирішення ряду проблемних питань, а саме: удосконалення нормативно-правового забезпечення функціонування корпоративного сектору, основу якого мають становити розроблені, з урахуванням міжнародних стандартів, базові принципи і положення корпоративного управління; перетворення держави, як власника акцій, в ефективного акціонера шляхом створення належної системи державного регулювання ринку капіталу; детінізація корпоративного сектору з метою покращення процедури розкриття інформації та підвищення рівня прозорості операцій; удосконалення організаційно-управлінської структури акціонерних товариств; формування дієвої системи корпоративного контролю.*

**Ключові слова:** корпоративний сектор, корпоративне управління, корпоративні організаційні структури, модель корпоративного управління, власність, концентрація власності, війна, довоєнний стан фінансової системи.

Рис. – 1. Табл. – 1.

**Atamanchuk Z.,**

PhD in Economics, Associate Professor,  
Associate Professor of International Economic Relations Department,  
Vasyl' Stus Donetsk National University, Ukraine  
ORCID: 0000-0002-6139-1653  
z.atamanchuk@donnu.edu.ua

**Makohin Z.,**

PhD in Economics, Associate Professor,  
Associate Professor of International Economic and Investment Activities Department,  
Ivan Franko National University of Lviv, Ukraine  
ORCID: 0000-0001-8559-8141  
z\_makohin@ukr.net

## MODELS OF CORPORATE MANAGEMENT: GLOBAL EXPERIENCE AND PROBLEMS OF FORMATION IN UKRAINE

*The concept and specificity of corporate governance models is defined. A comparative assessment of the most common types of corporate governance models, in particular: Anglo-American, German, Japanese, Family, or model W (the widely-held corporation model), which is presented in Anglo-Saxon countries and model B (the blockholder model), widespread in other countries of the world is carried out. The peculiarities of the national model of corporate governance formation were studied. It is substantiated that for the transitional financial system of Ukraine any direct copying of the models of industrially developed countries for the formation of a national system of corporate governance is absolutely impractical, however, it is important to take into account the world experience, mental peculiarities of the corporate sector formation and functioning, which in the complex will contribute to the economic growth of our state. The prospects for the development of the national model of corporate governance, which depends directly on the need to improve the system of functioning of the corporate sector of the Ukrainian economy and requires a number of problematic issues, namely: improvement basic principles and provisions of corporate governance; transformation of the state as a shares owner into an effective shareholder by creating a proper system of state regulation of the capital market; shadowing of the corporate sector to improve the procedure of disclosure and increase the level of transparency of operations; improvement of the organizational and management structure of joint-stock companies; formation of an effective corporate control system are outlined.*

**Keywords:** *corporate sector, corporate governance, corporate organizational structures, corporate governance model, ownership, concentration of ownership, war, pre-war state of the financial system.*

Fig. – 1. Tab. – 1.

**Постановка проблеми.** Внаслідок структурної трансформації економіки України відбувається складний і суперечливий процес руйнації існуючих відносин суспільної власності та натомість – становлення нової системи відносин у межах недержавних її форм. У процесі розвитку суспільного виробництва на перший план виходять ті форми, які здатні забезпечити найвищу ефективність, а саме – корпоративні організаційні структури, з можливістю концентрації фінансового, виробничого, трудового та

інноваційного капіталу [1]. Рівень та специфіка економічного розвитку окремих країн, глобалізація світової економіки – це далеко не вичерпний перелік факторів під впливом яких формуються моделі корпоративного управління держав, що відрізняються між собою структурою власності, складом учасників, нормативно-правовим регулюванням, формами та способами фінансування, діючими вимогами до розкриття інформації про діяльність корпорації тощо. З огляду на це, проблемні питання особливостей формування найбільш адекватної сучасним українським реаліям національної моделі корпоративного управління в розрізі існуючих світових моделей, набуває особливої актуальності.

**Аналіз останніх досліджень.** Особливостям корпоративного управління в Україні присвячено праці таких українських та зарубіжних учених як: В. Бабіченко, А. Берлі, Ю. Войцеховської, І. Геєця, В. Кублікова, С. Красовського, Є. Манжули, Г. Мінза, О. Полінкевич, М. Сарнавської, Т. Фролової, В. Царук, Ю. Чихачової, А. Ягмуджи та багатьох інших. Проблеми концентрації власності в корпоративному секторі та її вплив на ефективність компаній розглядається у публікаціях М. Беляй, О. Денис, О. Лактіонової, А. Наконечної, М. Сарнавської, В. Третяк, Ф. Фратіні та інших науковців. Дослідження моделей корпоративного управління є об'єктом наукового пошуку А. Дементьевої, Л. Довгань, М. Іоргачової, В. Пастухової, Л. Савчук, Г. Штерн, Р. Порта. Проте питання формування вітчизняної моделі корпоративного управління не відображає повною мірою сучасні проблеми у цій площині та потребує додаткового вивчення.

**Метою публікації** є здійснення порівняльної оцінки найбільш розповсюджених типів моделей корпоративного управління на основі світової практики їх формування, вивчення особливостей формування національної моделі корпоративного управління та окреслення перспектив розвитку відповідної моделі корпоративного управління в межах національної економіки.

**Завдання:**

- визначити поняття та специфіку моделей корпоративного управління;
- здійснити порівняльну оцінку найбільш розповсюджених типів моделей корпоративного управління;
- вивчити особливості формування національної моделі корпоративного управління;
- окреслити перспективи розвитку національної моделі корпоративного управління.

**Виклад основного матеріалу.** У результаті відокремлення прав власності від прав управління в кожній країні історично сформувався набір відповідних механізмів для подолання інституційних проблем. Шляхи подолання протиріч учасників корпоративних відносин полягають у використанні моделей корпоративного управління – сталого розподілу управлінських функцій і контролю в корпорації між власниками і менеджерами. Кожна модель корпоративного управління характеризується своїми особливостями, які відрізняють її від моделей інших країн, а відмінності, в основному, визначаються ступенем концентрації власності та наявністю домінуючого власника [2, с. 29].

В економічній літературі визначено різні управлінські системи корпоративного регулювання за тими чи іншими критеріальними ознаками, зокрема: за функціональним призначенням (англо-саксонська, континентальна); за ознакою структури наглядових і виконавчих органів (унітарна, подвійних рад); за ступенем концентрації власності (інсайдерська, аутсайдерська) тощо [3, с. 43]. Найбільш розповсюдженим є розподіл

моделей корпоративного управління на англо-американську, німецьку, японську та сімейну [2; 3, с. 43], або ж модель W (the widely-held corporation model) та модель B (the blockholder model) [1, с. 184-189; 4, с. 98-82].

Зазначимо, що Модель W найбільшого поширення набула в США, Великій Британії та інших країнах англосаксонського типу. Натомість Модель B поширена в Японії, Німеччині, країнах континентальної Європи та в більшості країнах світу. Структура власності є основним елементом, за яким ці моделі відрізняються між собою. Для моделі W є характерною розпорошена власність (із широким володінням акціями), а для моделі B – концентрована, з домінуючими власниками, так званими блокхолдерами [1].

Порівняльна характеристика моделей корпоративного управління представлена у табл. 1.

Таблиця 1

### Порівняльна характеристика моделей корпоративного управління

Модель корпоративного управління	Загальна характеристика моделі
Англо-американська	Наявність індивідуальних акціонерів і постійно зростаюче число не зв'язаних з корпорацією акціонерів, так званих аутсайдерів; достатньо простий механізм взаємодії між корпорацією і акціонерами, між самими акціонерами; чітко розроблена правова база із визначенням прав і обов'язків менеджерів, директорів, акціонерів
Німецька	До характерних рис даної моделі належить: ключова роль банків у представництві й контролі на рівні всіх компонентів корпоративного управління і фінансування, участь співробітників в управлінні компанією шляхом реалізації принципу соціальної взаємодії, більш низька вартість залученого капіталу, орієнтація інвесторів на довгострокові цілі, чітке розмежування функцій управління й контролю, високий рівень концентрації капіталу та недостатня увага до міноритарних акціонерів
Японська (азіатська)	Модель характеризується високою концентрацією власності в руках середніх та великих акціонерів, широкою практикою перехресного володіння акціями між компаніями, низькою вартістю залучення капіталу, високим ступенем інноваційності та стійкості компаній, а також важливою роллю банків у діяльності кожної промислової групи
Сімейна	Управління крупними корпораціями здійснюється безпосередньо членами однієї сім'ї, якій повністю належить контроль над бізнесом, капітал концентрується і розподіляється по сімейних каналах, контроль над компаніями встановлюється за допомогою пірамідальної допомоги сімейних бізнес-груп і перехресного володіння акціями. Часто сімейні групи для збереження контролю над іншими фірмами випускають акції з неоднаковими правами голосування

Джерело: сформовано автором за [2; 3]

Використовуючи англо-американську модель, більшість успішних американських корпорацій демонструють достатньо динамічні темпи конкурентного зростання. Вагомим аргументом на користь ефективності даної моделі є розвиток у США корпоративної соціальної відповідальності, форм приватного партнерства держави,

громадян і бізнесу в сфері охорони навколишнього середовища, використання альтернативних джерел енергії тощо.

Попри більшу демократичність даної моделі, вона є складнішою як за структурою, так і за функціонуванням, адже через значну роздробленість пакета акцій акціонери можуть контролювати дії менеджменту через агентів, яким делегуються обмежені права з оперативного управління корпорацією [3].

Німецька модель корпоративного управління, що розповсюджена в Австрії, Німеччині, Швейцарії, Нідерландах, частково в Бельгії та Франції, Скандинавських країнах та в ряді країн Центральної та Східної Європи має деяку схожість із японською. Для неї характерна двоступенева система управління через наявність наглядової ради та виконавчої, а також структура управління на основі контактів банків і корпорацій.

Банківський і міжкорпоративний сектор є домінуючим у японській моделі. Законодавство підтримує групу корпорацій, об'єднаних спільною власністю чи управлінням і володінням позиковими коштами та власним капіталом, тобто так звану кейрецу. Провідний банк і кейрецу є основними елементами моделі, які одночасно дублюють і доповнюють одне одного [3, с. 51].

Водночас, для сімейної системи корпоративного управління, що найбільше розповсюджена в Канаді, Італії, Франції, Швеції, країнах Азії, Латинської Америки, характерна концентрація капіталу, розподіл повноважень з управління корпораціями та контролю між членами сім'ї.

Проблема формування національної моделі корпоративного управління підприємствами набула особливої актуальності в Україні з кінця 1990-х років після закінчення масової приватизації і створення значного прошарку акціонерів [3, с. 98-99]. Окрім того, формування корпоративного сектору відбувалось на базі попередньої системи, в якій великі підприємства та науково-виробничі об'єднання посідали провідне місце [2, с. 26]. Проте суспільство зіткнулося з певними труднощами, що суттєво вплинули на подальший розвиток системи корпоративних відносин [1, с. 184-189] в нашій державі. Серед основних проблем зовнішнього характеру слід виокремити [1, с. 184-189]: наявність прогалів в українському корпоративному законодавстві, що не сприяє покращенню інвестиційного клімату в Україні; проблема ефективної взаємодії між органами державної влади та корпоративними структурами; недостатній рівень розвитку українського фондового ринку та його інфраструктури; тінізація економіки; відсутність у більшій частині населення реальних коштів для ефективної організації бізнесу. Водночас, спектр внутрішніх проблем охоплює: фізично та морально застарілі основні фонди підприємств, що підлягали приватизації; часті непорозуміння у відносинах між акціонерами та управляючими; недостатній рівень підготовки менеджерів корпорацій з антикризового управління, що дозволило би організувати ефективну роботу цих структур у ринкових умовах, в умовах сучасних викликів та загроз й підвищити рівень конкурентоспроможності.

Серед сучасних особливостей формування вітчизняного корпоративного сектору фахівці виділяють: неефективну структуру акціонерної власності в процесі приватизації; значну роль держави у формуванні корпоративного сектору; 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 [1; 7, с. 80; 8].

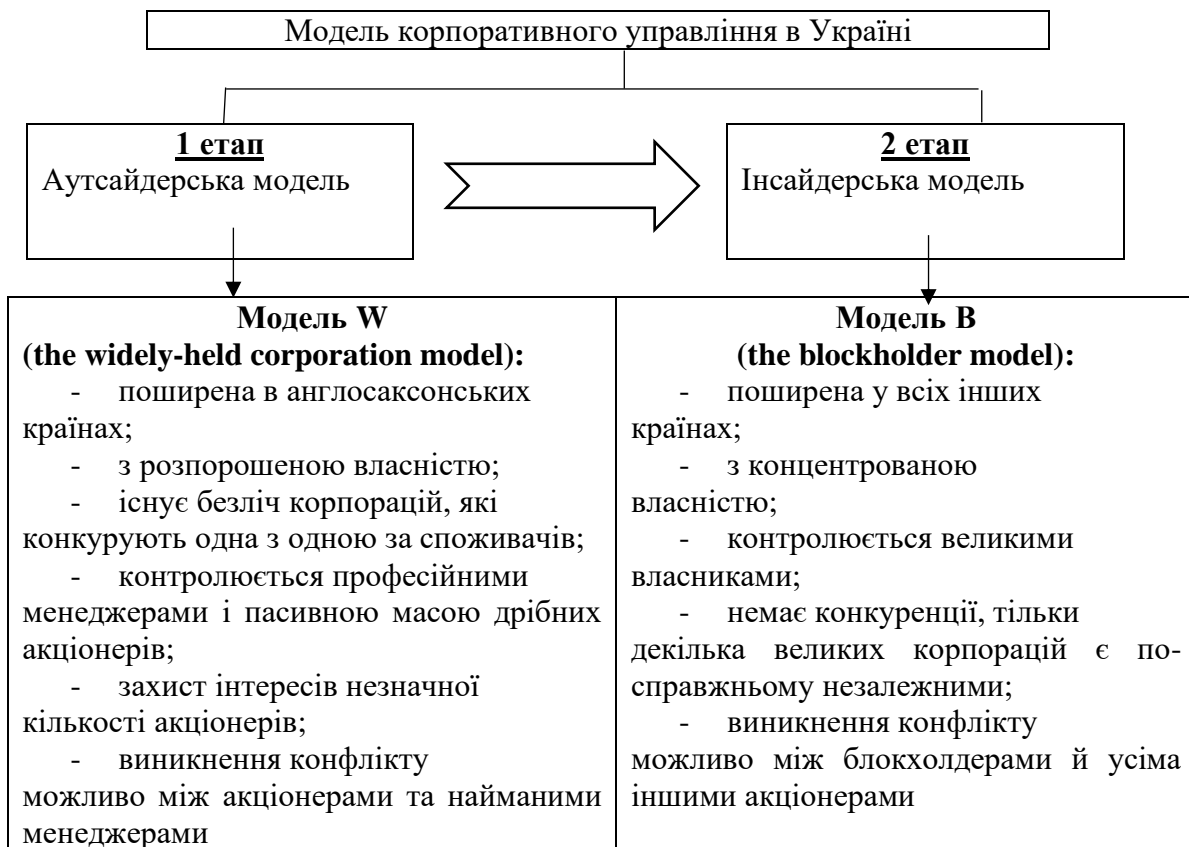
В Україні не можна прослідкувати чітких особливостей та методології проведення приватизації, адже протягом 1991-2009 рр. вона мала несистемний хвилеподібний характер [4; 9, с. 79]. Особливостями її проведення є те, що вона не передбачала

передприватизаційної санації товариств (фінансово-майновий стан багатьох господарських товариств слід вважати незадовільним) [4]. Фахівці констатують, що основою вітчизняної приватизаційної програми була модель масової приватизації, що об'єднувала корпоратизацію та розподіл приватизаційних сертифікатів серед громадян. При цьому, важливим елементом такої моделі була закрита підписка на акції серед інсайдерів, система сертифікатних аукціонів та система посередників – сертифікатних інвестиційних фондів [4].

Модель проведення приватизації значно вплинула на формування структури власності в нашій державі. Українська модель корпоративного управління, що на сучасному етапі перебуває на стадії свого становлення, поєднує елементи як інсайдерської системи, в якій власність сконцентрована в руках кількох осіб, що володіють значними частками корпоративного майна, так і аутсайдерської, за якої акціонерна власність є достатньо розпорошеною. Стверджується, що чим нижчим є рівень економічного розвитку держави, тим більш недосконалою є існуюча інституціональна система, тим вищою є концентрація власності, як наслідок неефективної нормативно-правової бази із захисту інвесторів у національній економіці [1].

Таким чином, проведення приватизації в Україні суттєво вплинуло на структуру власності, яка є одним із найважливіших елементів будь-якої моделі корпоративного управління [4].

Модель корпоративного управління в Україні відображена на рис. 1.



**Рисунок 1 – Модель корпоративного управління в Україні**

*Джерело: сформовано автором за [1; 4; 8]*

На початку приватизаційних процесів в Україні власність була притаманна аутсайдерській моделі з розпорошеною структурою власності, але надалі для національної моделі стала характерною тенденція до концентрації власності й контролю, запровадження елементів перехресного володіння і формування складних корпоративних структур різного типу, що властиво інсайдерським моделям [1].

Таким чином, тенденції формування акціонерного капіталу в Україні свідчать на користь складності цього процесу і відхилення його від моделей корпоративного управління промислово-розвинених країн. За показником концентрації власності вітчизняна модель корпоративного управління є специфічною, змішаною, поєднує елементи обох моделей: моделі W (the widely-held corporation model) та B (the blockholder model) і, водночас, продовжує формуватися під впливом: наслідків приватизації, в результаті якої в ході акціонування підприємств основними акціонерами виявилися трудові колективи і менеджери; тенденцій розвитку фондового ринку, що потребує підвищення його конкурентоспроможності, в першу чергу, через впровадження різноманітних дієвих фінансових інструментів, які б надавали можливість здійснювати інвестиції у певні фінансові активи, через розвиток його інфраструктури, активне впровадження сучасних технологій; нормативно-правового забезпечення, що потребує удосконалення правового регулювання діяльності корпоративного сектору України, основу якого мають становити розроблені, з урахуванням міжнародних стандартів, базові принципи і положення корпоративного управління, що потребують постійного перегляду та вдосконалення відповідно до європейських принципів [10, с. 135] формування корпоративних відносин та потреб сьогодення.

**Висновки.** Для перехідної фінансової системи України виявляється абсолютно недоцільним будь-яке пряме копіювання моделей промислово-розвинених країн на формування національної системи корпоративного управління, проте важливим є врахування світового досвіду формування відповідних моделей, але з урахуванням специфіки функціонування вітчизняного корпоративного сектору, зокрема важливим є зарубіжний досвід акціонерних відносин, ефективність яких має не тільки забезпечувати належні умови роботи підприємств, а й передбачати можливості управління й контролю за структурою власності, забезпечувати баланс інтересів різних груп акціонерів, гарантувати їхні права.

В цілому розвиток відповідної моделі корпоративного управління в межах національної економіки залежить від розробленого механізму захисту прав акціонерів; функцій і завдань наглядової ради та виконавчого органу, а також рівня розкриття інформації. Ефективна реалізація зазначених позицій сьогодні можлива після завершення війни та повернення фінансової системи України до умов довоєнного стану.

Позитивні зміни у системі корпоративного управління України з урахуванням світового досвіду та ментальних особливостей формування й функціонування корпоративного сектору національної економіки у комплексі сприятимуть її економічному зростанню.

Перспективи розвитку національної моделі корпоративного управління безпосередньо залежать від необхідності удосконалення системи функціонування корпоративного сектору української економіки, що потребує вирішення ряду проблемних питань: удосконалення нормативно-правового забезпечення функціонування корпоративного сектору, основу якого мають становити розроблені, з урахуванням міжнародних стандартів, базові принципи і положення корпоративного

управління; перетворення держави як власника акцій в ефективного акціонера шляхом створення належної системи державного регулювання ринку капіталу; детінізація корпоративного сектору з метою покращення процедури розкриття інформації та підвищення рівня прозорості операцій; удосконалення організаційно-управлінської структури акціонерних товариств; формування дієвої системи корпоративного контролю.

Перспективним напрямом подальших наукових досліджень визначено доцільність проведення аналізу нормативно-правового забезпечення функціонування корпоративного сектору в Україні.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Атаманчук З.А. Проблеми та перспективи розвитку корпоративного управління в Україні. *Бізнес Інформ*. 2021. № 8. С. 184-189.
2. Шкільняк М.М., Апостолук О.З. Навчально-методичний комплекс з дисципліни «Корпоративне управління» для студентів освітнього ступеню «Магістр» спеціальності «Адміністративний менеджмент», Тернопіль, 2016. 170 с.
3. Корпоративне управління в системі економічної безпеки: навч. посібник / З.Б. Живко, О.Р. Сватюк, М.І. Копитко; за заг. ред. З.Б. Живко. Львів: ЛьвДУВС, 2018. 456 с.
4. Іоргачова М.І. Українська модель корпоративного управління. *Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету*. 2012. Вип. 30. Частина 1. С. 98-102.
5. Сарнавська М.І. Особливості формування корпоративного сектору в Україні. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2016. № 6. С. 96-99.
6. Манжула Є. В. Особливості формування корпоративної власності в Україні. *Економіка та право*. 2015. Серія 18. Вип. 29. С. 22-27.
7. 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.
8. Іоргачова М. І. Проблеми корпоративного управління в Україні. *Ефективна економіка*. 2018. № 11. URL: [www.economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua).
9. Чихачова М.І. Особливості становлення національної моделі корпоративного управління в контексті приватизації. *Актуальні проблеми економіки*. 2009. № 7. С. 77-85.
10. Фаріон Н.О. Принципи корпоративного управління: міжнародний та вітчизняний досвід. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 22. С. 134-138.

### REFERENCES

1. Atamanchuk Z. (2021). Problems and prospects of corporate management development in Ukraine. *Business Inform*, 3. 184-189.
2. Shkilnyak M., Apostoluk O. (2016). Educational and methodological complex of the discipline "Corporate management" for students of the "Administrative management" specialty "Master's" degree, Ternopil, 2016. 170 p.
3. Corporate management in the system of economic security / Z. Zhivko, O. Svatyuk, M. Kopytko; in general ed. Z. Zhivko. Lviv: LSUIA, 2018. 456 p.
4. Iorgachova M. (2012). Ukrainian model of corporate governance. *Collection of scientific Proceedings of the Cherkasy State Technological University*. Cherkasy: ChDTU, 30, 1, 98-102.



5. Sarnavska M. (2016). Peculiarities of the formation of the corporate sector in Ukraine. *Legal scientific electronic journal*, 6. 96-99.
6. Manzhula E. (2015). Peculiarities of formation of corporate ownership in Ukraine. *Economy and law*, 18, 29. 22-27.
7. Korobka S. (2016). Corporate governance in Ukraine: problems and ways to solve them. *Scientific Herald of S. Gzhitsky*. 18, 2. 80-83.
8. Iorgachova M. (2018). Problems of corporate governance in Ukraine. *Efficient Economy*, 11. URL: [www.economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua).
9. Chikhachova M. (2009). Peculiarities of the national corporate model management formation in the context of privatization. *Actual problems of the economy*, 7. 77-85.
10. Farion N. (2015). Principles of corporate governance: international and domestic experience. *Investments: practice and experience*, 22. 134-138.