

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ХАРКІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ХАРЧУВАННЯ ТА ТОРГІВЛІ

Кваліфікаційна наукова  
праця на правах рукопису

**СЕРДЮКОВ КОСТЯНТИН ГЕОРГІЙОВИЧ**

УДК [005.742:005.72]:334.722.8(043.5)

**ДИСЕРТАЦІЯ**

**КОРПОРАТИВНИЙ КОНТРОЛЬ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ  
ГОСПОДАРСЬКИМИ ТОВАРИСТВАМИ**

08.00.04. – економіка та управління підприємствами

(за видами економічної діяльності)

економічні науки

Подається на здобуття наукового ступеня **доктора економічних наук**

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

*Група експертів дисертації  
ідемптично за зместом  
з іменами прееміривакадлі  
поданням у спеціалізованій  
вченої ради  
№ 64.  
Учен...*

\_\_\_\_\_ К.Г. Сердюков

Науковий консультант – **Крутова Анжеліка Сергіївна**  
доктор економічних наук, професор



Харків – 2018

## АНОТАЦІЯ

**Сердюков К. Г. Корпоративний контроль в системі управління господарськими товариствами.** – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Харківський державний університет харчування та торгівлі Міністерства освіти і науки України. – Харків, 2018.

У роботі узагальнено закономірності та визначено економічну природу, передумови розвитку корпоративних відносин у господарських товариствах. Вивчено генезис та розглянуто етапи еволюції розвитку парадигми регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах. Надано порівняльну характеристику теоретико-методологічного базису основних парадигм регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах. Виявлено базове протиріччя, що виступає джерелом виникнення перешкод та обмежень для повної реалізації переваг корпоративної форми організації підприємницької діяльності, яке може призводити (призводить) до необхідності забезпечення збалансованого й гармонійно узгодженого представництва в управлінні корпоративним сектором економіки широкого кола суспільних, колективних, індивідуальних інтересів.

Узагальнено теоретичні підходи до визначення ролі, місця та сутності корпоративного контролю в системі корпоративного управління господарським товариством. Доведено необхідність гармонізації стратегічних інтересів усіх ключових учасників корпоративних відносин (стейкхолдерів) в рамках функціонування та розвитку організаційно-економічного механізму корпоративного управління на основі циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного управлінського процесу та

корпоративного регулювання на таку гармонізацію. Представлено методологічні засади дослідження проблематики регулювання корпоративних відносин в рамках архітектурного моделювання розподілу та реалізації корпоративного контролю. Теоретично обґрунтовано положення авторської концепції формування механізму корпоративного контролю в господарських товариствах, реалізація яких дозволить поглибити наукове обґрунтування напрямів, шляхів, форм і методів активізації розвитку корпоративного сектору національної економіки. Визначено особливості використання інструментарію реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві.

Встановлено склад факторів розподілу й реалізації корпоративного контролю, проаналізовано особливості розбудови корпоративних відносин у господарських товариствах України. Доведено, що інтенсивність виявлення впливу зазначених факторів на роботу механізму корпоративного контролю носить ситуативний характер, зазвичай пов'язаний зі специфікою прояву особливостей структурної конфігурації та економічного наповнення корпоративних відносин у різних сферах господарської активності, а саме у таких як: ринкова; виробнича; фінансова; інституціональна; соціальна. Визначено основні сфери прояву динамічного аспекту організації корпоративних відносин та функціонування механізму корпоративного управління при виникненні ситуацій змагання за КК при формуванні системи вищих органів управління господарського товариства, через організацію діяльності яких здійснюється контроль над діяльністю корпорації. Розроблену систему показників корпоративного контролю в господарському товаристві доцільно застосовувати, базуючись на визначенні характеру представництва стейкхолдерів у різних за впливовістю вищих органах управління господарським товариством.

Надано оцінку впливу учасників корпоративних відносин на прийняття стратегічних рішень у сфері корпоративного управління господарським товариством. Проведено систематизацію організаційних форм розподілу та

реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах. Розроблено методичне забезпечення моделювання корпоративного контролю в господарських товариствах на основі застосування апарату теорії ігор, що враховує рефлексивний та коопераційний характер змагання за повноваження в сфері формування, розподілу та перерозподілу корпоративного контролю. Доведено, що встановлення структури розподілу прав і повноважень органів корпорації (представницьких та виконавських) дозволяє провести ідентифікацію типу розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві (інсайдерський, аутсайдерський або змішаний) та виокремити коло реально існуючих (або потенційно можливих) коаліцій з претендентів на економічну владу та корпоративний контроль.

Запропоновано підходи щодо визначення архітектоніки побудови та послідовності формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю. Визначено основні складові механізму формування, розподілу та реалізації корпоративного контролю, базовані на архітектурній моделі господарського товариства та відповідній до неї системній холархії, що дозволяє розглядати корпоративний контроль не лише як нагляд за діяльністю керівництва господарського товариства, а ще й як цілісну систему дотримання інтересів максимального широкого переліку зацікавлених сторін. Запропоновано концептуальну модель розробки механізму розподілу корпоративного контролю, в рамках якої здійснюється узгодження окремих аспектів його представлення з визначеними принципами, факторами та інструментами реалізації контролю в господарському товаристві. Запропоновано методичний підхід до визначення типу корпоративного контролю та послідовності формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю. Використання архітектурного підходу дозволило подати механізм контролю через систему сервісів надання інформації стейкхолдерам, а також забезпечити орієнтацію побудованих архітектурних моделей на врахування різних видів капіталу для визначення та узагальнення

зв'язків механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю з інтегрованою корпоративною звітністю.

Подано авторське бачення формування системної холархії архітектури корпоративного контролю, перевагою якої є забезпечення спрямованості на співвіднесення корпоративного контролю з формуванням стратегії розвитку господарського товариства. Визначено два аспекти розгляду корпоративної стратегії розвитку господарського товариства: як основи для впровадження певних трансформаційних змін; як форми здійснення змін структури капіталу господарського товариства або як реакції на перерозподіл пакетів корпоративних прав. Розроблено морфологічну матрицю та обґрунтовано підхід щодо формування профілю корпоративної стратегії розвитку.

Обґрунтовано доцільність та продуктивність використання положень концепції збалансованої системи показників для здійснення контролю за реалізацією стратегії, що дозволяє сформувати збалансовану систему розподілу корпоративного контролю. Такого роду збалансованість при цьому запропоновано розглядати як узгодженість контрольного середовища, корпоративної архітектури та інтересів стейкхолдерів, при цьому архітектурне моделювання подає відповідну систему показників як інструмент контролю за розподілом рольових функцій системи корпоративного управління. Розроблено варіант розподілу інтересів та ролей стейкхолдерів за перспективами корпоративної стратегічної карти на основі визначення логіки побудови архітектурних моделей, які дозволяють відобразити: зв'язок корпоративного та стратегічного управління; причинно-наслідкові зв'язки між інтересами стейкхолдерів, які враховують рівні ієрархії корпоративного підприємства; стратегічну карту корпоративного підприємства з виділенням основних драйверів зростання та практик подолання корпоративних конфліктів. Запропоновано підхід щодо співвіднесення інструментарію подолання корпоративних конфліктів з організаційним забезпеченням взаємного рефлексивного управління

орієнтованої на мінімізацію суперечностей між стейкхолдерами корпоративної поведінки господарського товариства.

Розроблено організаційно-економічне забезпечення корпоративної безпеки господарського товариства в умовах становлення національної системи корпоративного управління. Обґрунтовано необхідність формування мотиваційного механізму корпоративного співробітництва на основі узгодження інтересів багатьох власників пакетів корпоративних прав у рамках певної стратегічної лінії поведінки господарського товариства. Доведено доцільність співвіднесення процесів організації управління економічною безпекою господарського товариства з процесами розподілу та реалізації корпоративного контролю, що можуть виступати джерелом виникнення специфічних загроз корпоративній безпеці. Запропоновано підхід щодо розподілу сфер прояву загроз економічній безпеці господарського товариства за ознакою відношення до сфери корпоративного контролю. Представлення агентських конфліктів як фактора-загрози фінансово-економічній безпеці дозволило запропонувати матрицю оцінювання корисності корпоративних прав з точки зору досягнення їх компліментарності та збільшення потенціалу протидії факторам-загрозам, розглянути особливості моніторингу ефективності корпоративних прав та висвітлити його місце в контурах управління фінансово-економічною безпекою. Запропоновано введення поняття рівня зрілості механізму корпоративного контролю та розроблено методичний підхід до оцінювання рівня такої зрілості на основі використання шкали Раша в розрізі визначених напрямів оцінювання зрілості з виділенням двох груп показників: оцінки перебігу процесів реалізації корпоративного контролю та безпосередньо оцінки рівня зрілості сформованого механізму. Представлено підхід до формування механізму управління фінансово-економічною безпекою власників корпоративних прав, відмінність якого міститься у врахуванні параметрів організації корпоративних відносин та участі носіїв прав власності у різних корпоративних підприємствах. Визначено причини виникнення

корпоративних конфліктів у господарських товариствах та запропоновано інструментарій їх розв'язання.

Ключові слова: господарське товариство, корпоративний контроль корпоративні відносини, корпоративне управління, механізм, корпоративні права, архітектурна побудова, стратегічне управління, корпоративна безпека.

## SUMMARY

**Serdyukov K. G. Corporate control in the economic partnerships management.** – Qualification research work as a manuscript.

Thesis for a Doctor of Economics degree by specialty 08.00.04 – Economics and enterprises management (according to types of economic activity). – Kharkiv State University of Food Technology and Trade of the Ministry of Education and Science of Ukraine, 2018.

The paper summarizes trends and determines the economic nature of corporate relations in business partnerships, the preconditions for their development. The genesis and the stages of the evolution of corporate relations regulation and corporate control paradigm in economic societies are examined. The comparative characteristics of theoretical and methodological basis of the main paradigms of regulation of corporate relations and corporate control in business partnerships are provided. The basic contradiction, which acts as a source of obstacles and restrictions for the full realization of the advantages of the corporate form of organization of entrepreneurial activity, that may cause the necessity to ensure a balanced and harmoniously coordinated representation of a wide range of social, collective and individual interests in the management of the corporate sector of the economy, is investigated.

General theoretical approaches to the definition of the role, place, and essence of corporate control in the corporate governance system of an economic society are viewed. The necessity of harmonization of strategic interests of all key stakeholders in corporate relations (stakeholders) within the framework of functioning and development of organizational and economic mechanism of

corporate governance is proved on the basis of cyclical correlation of strategic management process and corporate regulation influence on such harmonization. The methodological principles of corporate relations regulation problems research in the framework of architectural modeling of corporate control distribution and implementation are presented. The author's conception of forming the mechanism of corporate control in economic societies is substantiated theoretically, implementation of which will deepen the scientific grounds of directions, ways, forms and methods of activating the corporate sector of the national economy development. The usage peculiarities of tools for implementing corporate control in the economic society are determined. The number of factors of distribution and implementation of corporate control are established, the peculiarities of the development of corporate relations in economic societies of Ukraine are analyzed.

It is proved, that the intensity of identification of influence of these factors on the mechanism of corporate control functioning is situational by nature, is usually associated with specifics of manifestation of structural features and the economic character of corporate relations in various spheres of economic activity, such as: marketing, manufacturing, financial, institutional, social. The main areas of the manifestation of the dynamic aspect of the corporate relations organization and corporate governance mechanism functioning are defined. One of the main fields of manifestation of the the dynamic aspect of the corporate relations organization and corporate governance mechanism functioning is emergence of situations of competition for the corporate control in the formation of the system of supreme governing bodies of an economic society, with the help of which the control over the activities of the corporation is exercised. The developed system of corporate control indicators in the economic society should be carried out on the basis of stakeholders representation in various kinds of supreme governing bodies of the economic community which have different degrees of influence.

The influence of the participants of corporate relations on making strategic decisions in the field of corporate governance by an economic community is evaluated. The systematization of organizational forms of distribution and



implementation of corporate control in business partnerships has been done. The methodological background of corporate control in economic societies modeling is developed on the basis of the game theory apparatus application, which takes into account the reflexive and cooperative nature of the competition for leadership in the area of formation, distribution and redistribution of corporate control.

It is proved that the establishment of the structure of rights and responsibilities of corporation bodies (representative and executive) allows to identify the type of corporate control in the economic society (insider, outsider or mixed) and to work out the number of real (or potentially possible) coalitions from those claiming for economic power and corporate control. The approaches to identifying the architectonics of the structure and the sequence of forming the mechanism of distribution and implementation of corporate control are suggested.

The basic components of the mechanism of corporate control formation, distribution and implementation are determined, that are based on the architectural model of the economic society and the holar system that corresponds to it, which allows to consider corporate control to be not only a supervision over the activities of the management of the business community, but also to be an integral system in which the interests of as many as it is possible stakeholders are observed. The conceptual model of the development of the mechanism of corporate control distribution is suggested, within the framework of which the coordination of certain aspects of its presentation with certain principles, factors and instruments of control implementation in the economic society is carried out. The methodical approach to determining the type of corporate control and the sequence of forming a mechanism for the distribution and implementation of corporate control is proposed. The use of the architectural approach allowed both to introduce a control mechanism through the system of providing information to stakeholders, and to encourage the created architectural models to take into account different types of capital in order to determine and generalize the links between the mechanism of distribution and implementation of corporate control and integrated corporate reporting.

The author's vision of the formation of a system holar architecture of corporate control is introduced, the advantage of which is a focus on the correlation of corporate control with the formation of a strategy for the development of an economic society. The two aspects of consideration of the corporate strategy of development of an economic society are outlined: viewing it as the basis for implementation of certain transformational changes; viewing it as the forms of implementing changes in the structure of the capital of an economic partnership or as a reaction to the redistribution of corporate rights packages. The morphological matrix is developed and the approach to formation of the corporate development strategy profile is substantiated.

The expediency and productivity of the use of the provisions of the concept of a balanced system of indicators for exercising control over the implementation of the strategy, which allows forming a balanced distribution system of corporate control, is proved. This kind of balance is thus proposed as consistency of the controlled environment, corporate architecture and interests of stakeholders, while architectural modeling provides an appropriate system of indicators as a tool for monitoring the distribution of role functions of the corporate governance system. The option of distribution of interests and roles of stakeholders according to the perspectives of the corporate strategic map is developed on the basis of determining the logic of constructing architectural models that allow to reflect: the connection of corporate and strategic management; causal relationships between the interests of stakeholders which take into account the levels of corporate enterprise hierarchy; strategic map of the corporate enterprise with the allocation of main drivers of growth and practices of overcoming corporate conflicts. The approach to the correlation of tools to overcome corporate conflicts with the organizational support of mutual reflexive management aimed at minimizing the contradictions between stakeholders in the corporate structure of business community is proposed.

The organizational and economic provision of corporate security of an economic partnership has been developed in the context of formation of national

corporate governance system. The necessity of formation of the motivational mechanism for corporate cooperation on the basis of coordination of interests of numerous owners of corporate rights packages within the framework of a certain strategic line of behavior of the economic society is proved. The expediency of correlation of the processes of organization of economic safety management in the economic society with the processes of distribution and implementation of corporate control, which may serve as a source of specific threats to corporate security, is stated. The new approach to distribution of spheres of threats manifestations to the economic security of the economic society is suggested, which is based on the relation to the sphere of corporate control. Viewing agencies conflicts as a threat to financial and economic security has made it possible to propose a matrix for assessing the usefulness of corporate rights in terms of achieving their complementarity and increasing counteracting threats, for considering the peculiarities of monitoring the effectiveness of corporate rights and highlighting its place within the framework of financial and economic security management. The new notion of maturity level of the corporate control mechanism is suggested, and the new methodological approach to assessing the level of such maturity is introduced, based on the use of the Rasha scale in terms of certain areas of maturity assessment with the allocation of two groups of indicators: assessment of the course of corporate control implementation processes and the direct evaluation of the maturity level of the developed mechanism. The approach to formation of the mechanism of financial and economic security management of the owners of corporate rights, the difference of which lies in the parameters of the corporate relations organization and the participation of property rights holders in different corporate enterprises, is introduced. The causes of occurrence are identified and the tools for solving corporate conflicts in economic companies are suggested.

**Key words:** joint-stock company, corporate control, corporate relations, corporate governance, mechanism, corporate rights, architectural construction, strategic management, corporate security.

**НАУКОВІ ПРАЦІ, В ЯКИХ ОПУБЛІКОВАНІ ОСНОВНІ  
НАУКОВІ РЕЗУЛЬТАТИ ДИСЕРТАЦІЇ:**

1. Сердюков К. Г. Корпоративний контроль в господарських товариствах: теорія, методологія, практика : монографія. Харків : Константа, 2018. 400 с. (32,5 друк. арк.).

2. Чечетов М. В., Сердюков К. Г., Єфремов С. Л. Деловая репутация как важнейший актив предприятия // Ліберманівські читання – 2009 : економічна спадщина та сучасні проблеми : монографія / під заг. ред. В. С. Пономаренка, М. О. Кизима, О. Г. Зими. Харків, 2009. С. 178–187. (заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,2 друк. арк.: висвітлено роль ділової репутації у формуванні корпоративної поведінки господарського товариства).

3. Сердюков К. Г., Сердюкова И. В. Практические аспекты организации национализации объектов частной собственности // Ліберманівські читання – 2010 : економічна спадщина та сучасні проблеми : монографія / під заг. ред. В. С. Пономаренка, М. О. Кизима, О. Г. Зима. Харків, 2010. С. 463–471. (заг. обсяг 0,5 друк. арк., особисто автора 0,25 друк. арк.: досліджено структуру і функцію незалежних експертних рад з націоналізації та визначено їх вплив на параметри організації корпоративних відносин).

4. Сердюков К. Г. Класифікація об'єктів інтелектуальної промислової власності // Інтелектуальний капітал підприємства як об'єкт оцінки : монографія / К. Г. Сердюков, Н. Л. Гавкалова, М. П. Хохлов та ін. Харків, 2012. П. 5.1. С. 87–95 (0,5 друк. арк.).

5. Сердюков К. Г. Резервування грошових коштів в банківській структурі за гривневими кредитами юридичної особи // Формування та використання резервів банківськими структурами України. Т.4: Комплексний проект «Резервування грошових коштів в банківській структурі»: монографія / Лернер Ю. І., Міщенко В. Я., Гаврись О. М., Сердюков К. Г. та ін. Харків, 2017. Ч. 4. С. 341–413. (7,67 друк. арк.).

6. Сердюков К. Г. Функціонування регіональної фінансової системи // Фінансова система України : реалії та перспективи розвитку : монографія / за ред.

М. П. Хохлова, О. В. Насібової. Харків, 2017. Розд. 1, ч. 1.3. С. 37–57. (1,25 друк. арк.).

7. Кулик В. А., Сердюков К. Г. Корпоративний контроль как важная составляющая системы корпоративного управления // Икономиката на България и европейския съюз в глобалния свят : мениджмънт, маркетинг и предприемачество, корпоративен контрол и развитие на бизнеса в България и ЕС : колективна монография. София : издателски комплекс УНСС, 2018. С. 214–218. (заг. обсяг 0,4 друк. арк., особисто автора 0,2 друк. арк.: визначено напрямки розвитку національної моделі корпоративного контролю).

8. Сердюков К. Г., Малиняк И. В., Сердюкова И. В. Проблемы применения регрессионных моделей при оценке имущества // Бизнес Информ. 2009. № 2. С. 91–93. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), Directory of Open Access Journals, CiteFactor (США), Academic Journals Database (Швейцарія), GetInfo (Німеччина), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) (заг. обсяг 0,03 друк. арк., особисто автора 0,01 друк. арк.: ідентифіковано складові інструментарію оцінювання результатів розподілу та реалізації корпоративного контролю).

9. Сердюков К. Г., Исаева Л. А. Некоторые аспекты переоценки основных фондов предприятий Украины // Бизнес Информ. 2010. № 3. С. 31–34. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), Directory of Open Access Journals, CiteFactor (США), Academic Journals Database (Швейцарія), GetInfo (Німеччина), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) (заг. обсяг 0,5 друк. арк., особисто автора 0,25 друк. арк.: визначено складові аналітичного інструментарію механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю).

10. Сердюков К. Г. Стратегия управления деятельностью учетных операторов фондового рынка в процессе реализации основных положений Закона Украины «Об акционерных обществах» // Економіка розвитку. 2010. № 2. С. 11–14. (включено до Index Copernicus, Directory of Open Access Journals (DOAJ), Ulrichsweb Global Serials Directory, WorldCat та ін.) (0,5 друк. арк.).

11. Сердюков К. Г., Сердюкова И. В. Этапы перехода к бездокументарному рынку ценных бумаг и их особенности // Бизнес Информ. 2011. № 3. С. 110–113. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), Directory of Open Access Journals, CiteFactor (США), Academic Journals Database (Швейцарія), GetInfo (Німеччина), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) *(заг. обсяг 0,5 друк. арк., особисто автора 0,25 друк. арк.: визначено складові інформаційного забезпечення механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю).*

12. Сердюков К. Г. Нестандартные подходы к оценке акций украинских акционерных обществ // Бизнес Информ. 2013. № 7. С. 282–286. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), Directory of Open Access Journals, CiteFactor (США), Academic Journals Database (Швейцарія), GetInfo (Німеччина), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) *(0,6 друк. арк.).*

13. Сердюков К. Г., Гой В. В. Протиправні банкрутства як елемент тіншового інституту неплатоспроможності // Економіка та держава. 2013. № 10. С. 96–98. (включено до Index Copernicus (IC)(Польща), Scientific Indexing Services (SIS), Google Scholar) *(заг. обсяг 0,3 друк. арк., особисто автора 0,15 друк. арк.: визначено параметри протидії опортуністичної поведінки суб'єктів корпоративних відносин).*

14. Serdiukov K. H. Problems of managing corporate rights under conditions of concentration of share capital // Економічна теорія та право. Харків, 2016. № 2 (25). С. 95–97. (включено до Index Copernicus (IC) (Польща), Academic Research Index (ResearchBib), MIAR (Information Matrix for the Analysis of Journals), Google Scholar, Open Academic Journal Index, Polish Scholarly Bibliography, а також базах даних «Наукова періодика України» та «Бібліометрика української науки» Національної бібліотеки України імені В. І. Вернадського). *(0,15 друк. арк.).*

15. Попов О., Serdukov K. Estimation of structural organization of corporate relations at forming of corporation development strategy // Технологічний аудит

та резерви виробництва. 2017. № 4/5 (36) : Макроекономіка. С. 44–49. (включено до EBSCO, Ulrich's Periodicals Directory (США), Index Copernicus (Польща) та ін.) (заг. обсяг 0,9 друк. арк., особисто автора 0,45 друк. арк.: запропоновано методичний підхід до оцінки структурної організації корпоративних відносин та розподілу корпоративного контролю у акціонерному товаристві).

16. Сердюков К. Г. Економічна безпека господарського товариства в структурі механізму корпоративного контролю // Проблеми економіки. 2017. № 4. С. 301–310. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), EBSCOhost (США), Academic Journals Database (Швейцарія), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.). (0,83 друк. арк.).

17. Сердюков К. Г. Інструментальне забезпечення реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві // Економічний простір. 2017. № 127. С. 192–201. (включено до Index Copernicus (Польща); Google Scholar, РИНЦ). (0,55 друк. арк.).

18. Сердюков К. Г. Моделювання розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Економічні науки. Полтава, 2017. № 4. С. 73–80. (включено до Index Copernicus (Польща)). (0,73 друк. арк.).

19. Сердюков К. Г. Організація управління стійкістю корпоративного розвитку господарського товариства та обґрунтування переходів між зонами економічної безпеки // Вісник Одеського національного університету. Економіка. Одеса, 2017. Т. 22, вип. 12 (65). С. 141–147. (включено до Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) (0,7 друк. арк.).

20. Сердюков К. Г., Великий Ю. М., Леснікова К. С. Роль фінансового планування та прогнозування у забезпеченні фінансової стійкості підприємства // Економіка та суспільство : електронне наук. фах. вид. Мукачево, 2017. № 11. С. 277–282. URL : [http://economyandsociety.in.ua/journal/11\\_ukr/46.pdf](http://economyandsociety.in.ua/journal/11_ukr/46.pdf) (дата звернення: 16.01.2018). (включено до Index Copernicus (Польща)) (заг. обсяг

*0,7 друк. арк., особисто автора 0,23 друк. арк.: визначено співвіднесення контурів управління фінансової стійкістю зі складовими механізми розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві).*

21. Сердюков К. Г., Алейнікова Н. М. Науково-методичний підхід до оцінки ключових факторів вартості та ризику акціонерних товариств // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Міжнародні економічні відносини та світове господарство. Ужгород, 2017. Вип. 15. С. 6–11. URL : [http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/15\\_1\\_2017ua/15\\_1\\_2017.pdf](http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/15_1_2017ua/15_1_2017.pdf) (дата звернення 16.01.2018). (включено до Index Copernicus (Польща) (заг. обсяг 0,7 друк. арк., особисто автора 0,35 друк. арк.: процедура оцінювання ризиків інтегрована з контурами управління корпоративною безпекою).

22. Сердюков К. Г. Архітектурне моделювання функціонування та розвитку інтегрованих корпоративних структур // Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки. Херсон, 2017. Вип. 26, ч. 1. С. 175–181. (включено до Index Copernicus (IC) (Польща) (0,75 друк. арк.).

23. Сердюков К. Г., Головченко Ю. В. Теоретичні аспекти фінансової безпеки підприємства // Економіка та суспільство : електронне наук. фах. вид. Мукачєво, 2017. № 9. С. 627–631. URL : [http://economyandsociety.in.ua/-journal/9\\_ukr-/106.pdf](http://economyandsociety.in.ua/-journal/9_ukr-/106.pdf). (дата звернення: 16.01.2018). (включено до Index Copernicus (Польща)) (заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,3 друк. арк.: доведена доречність врахування впливу факторів загроз фінансовій безпеці при обґрунтуванні параметрів розподілу корпоративного контролю).

24. Сердюков К. Г. Розподіл та реалізація корпоративного контролю в акціонерному товаристві засобами збалансованої системи показників // Вісник ХНАУ. Економічні науки. Харків, 2017. № 4. С. 145–155. (включено до Index Copernicus (Польща), Academic Resource Index, Cite Factor (Academic Scientific Journals) (0,68 друк. арк.).

25. Крутова А. С., Сердюков К. Г. Корпоративні конфлікти в господарських товариствах : причини виникнення, типологія прояву та



способи вирішення // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Економічні науки. 2018. № 1. С. 142–150. (включено до Index Copernicus (Польща)). *(заг. обсяг 0,7 друк. арк., особисто автора 0,35 друк. арк.: систематизовано причини виникнення та форми прояву корпоративних конфліктів)*

26. Сердюков К. Г., Шульга Н. В. Методологічні засади дослідження системи корпоративного контролю в господарських товариствах // Фінансово-кредитна діяльність : проблеми теорії та практики. Харків, 2018. Вип. 1 (24). С. 196–205. (включено до Web of Science; Ulrich's Periodicals Directory (США); Citefactor (США); ResearchBib (Японія); Universal Impact Factor (Австралія); Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) *(заг. обсяг 1,16 друк. арк., особисто автора 0,58 друк. арк.: визначена роль корпоративного контролю в організації управління господарським товариством).*

27. Сердюков К. Г. Корпоративний контроль реалізації стратегії розвитку інтегрованого акціонерного товариства // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Економіка і менеджмент. Одеса, 2017. Вип. 27, ч. 2. С. 56–60. (включено до Index Copernicus (IC) (Польща) *(0,7 друк. арк.)*).

28. Сердюков К. Г., Малишкіна К. Ю. Сутнісна характеристика корпоративної фінансової стратегії господарюючого суб'єкта // Вісник ХНАУ. Серія «Економічні науки»: зб. наук. пр. / Харків. нац. аграр. ун-т ім. В. В. Докучаєва. Харків, 2018. № 1. С. 258–266. (включено до Index Copernicus (Польща), Academic Resource Index, Cite Factor (Academic Scientific Journals) *(заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,3 друк. арк.: визначено взаємозв'язки контурів стратегічного та корпоративного управління)*).

29. Сердюков К. Г. Оцінка зрілості механізму корпоративного контролю в господарському товаристві // Економічний простір : зб. наук. пр. / Придніпров. держ. акад. буд-ва та архітектури. Дніпропетровськ : ПДАБА, 2018. Вип. 131. С. 170–183. (включено до Index Copernicus (Польща); Google Scholar, РИНЦ) *(0,93 друк. арк.)*.

30. Крутова А. С., Сердюков К. Г. Оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав під час трансформації параметрів розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві // Проблеми економіки : наук. журн. / Наук.-дослід. центр індустр. проблем розвитку НАН України. Харків, 2018. № 1. С. 342–350. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), EBSCOhost (США), Academic Journals Database (Швейцарія), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.). *(заг. обсяг 0,92 друк. арк., особисто автора 0,46 друк. арк.: розроблено методичний підхід до оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав, заснований на формування двох наборів лінгвістичних змінних та процедурі нечіткого логічного висновку).*

31. Сердюков К. Г., Шульга Н. В. Моделювання системи корпоративного контролю в господарських товариствах // Science and Education a New Dimension. Humanities and Social Sciences. Budapest, 2018. VI (26), Issue: 156. P. 40–44. (включено до ISI (International Scientific Indexing) Impact Factor, Global Impact Factor, Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) *(заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,3 друк. арк.: обґрунтовано положення та розвинуто підходи щодо моделювання розподілу корпоративного контролю).*

32. Сердюков К. Г. Формування механізму управління фінансово-економічною безпекою власників корпоративних прав // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Міжнародні економічні відносини та світове господарство. Ужгород, 2015. Вип. 4. С. 171–174. *(0,5 друк. арк.).*

33. Сердюков К. Г. Передумови формування та тенденції змін розподілу корпоративного контролю в акціонерних товариствах України // Управління розвитком. Харків, 2016. № 4 (186). С. 144–149. *(0,6 друк. арк.).*

34. Сердюков К. Г., Алєйнікова Н. М. Вдосконалення оцінки вартості акціонерного товариства за ринковим підходом // Управління розвитком. Харків, 2017. № 3–4. С. 89–94 *(заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,3 друк. арк.: визначено можливість використання результатів оцінювання*

*вартості акціонерного товариства для визначення результативності розподілу та реалізації корпоративного контролю).*

35. Сердюков К. Г. Організація стратегічного управління акціонерним товариством в умовах трансформації корпоративного контролю // Управління розвитком. Харків, 2017. № 12 (187–188). С. 89–94 (0,51 друк. арк.).

36. Сердюков К. Г. Розроблення архітектури розподілу корпоративного контролю в інтегрованому акціонерному товаристві // Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії. Запоріжжя, 2017. Вип. 5 (11), ч. 2. С. 35–40 (0,55 друк. арк.).

### **НАУКОВІ ПРАЦІ, ЯКІ ЗАСВІДЧУЮТЬ АПРОБАЦІЮ МАТЕРІАЛІВ ДИСЕРТАЦІЇ:**

37. Сердюков К. Г. Цілі держави при розпорядженні корпоративними правами в акціонерних товариствах // Економічний розвиток України в сучасному просторі і часі : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., присвячені видатному ученому економісту О. Г. Ліберману (Харків, 23–24 жовт. 2013 р.). Харків, 2013. С. 115–118 (0,3 друк. арк.).

38. Жарова К., Сердюков К. Г. Організація системи управління фінансовою стійкістю підприємства // Соціально-економічні проблеми функціонування фінансових систем в умовах інтеграційних процесів : матеріали VII Симп. (Харків, 13 листоп. 2014 р.). Харків, 2014. С. 70–72 (заг. обсяг 0,2 друк. арк., особисто автора 0,1 друк. арк.: фінансова стійкість подана як передумова успішної трансформації параметрів розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві).

39. Сердюков К. Г. Економічні аспекти перерозподілу корпоративного контролю в акціонерних товариствах у післяприватизаційний період // Методичні та практичні підходи до вдосконалення результативності політики економічного зростання : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. (Київ, 25–26 груд. 2015 р.). Київ, 2015. Ч. 2. С. 32–35 (0,25 друк. арк.).

40. Сердюков К. Г. Проблеми та перспективи залучення емісійних джерел фінансування корпоративного розвитку акціонерних товариств України // Наука та інновації як основні шляхи вирішення проблем модернізації економіки : зб. тез наук. робіт учасників Міжнар. наук.-практ. конф. (Одеса, 18–19 груд. 2015 р.). Одеса, 2015. Ч. 1. С. 123–124 (*0,13 друк. арк.*).

41. Сердюков К. Г., Хохлов М. П. Глобальний і національний розвиток економіки: єдність протилежностей // Глобалізаційні виклики розвитку національних економік : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Київ, 19 жовт. 2016 р.). Київ, 2016. Ч. 1. С. 456–466 (*заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,3 друк. арк.: визначено вплив еволюції корпоративних відносин на розвиток національної економічної системи*).

42. Сердюков К. Г. Інформаційна підтримка оцінювання надійності спільної діяльності групи підприємств-носіїв корпоративних прав // Сучасні проблеми управління підприємствами: теорія та практика : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Харків, 24–25 берез. 2016 р.). Харків, 2016. С. 211–214 (*0,27 друк. арк.*).

43. Сердюков К. Г., Дерев'янко В. М. Планування фінансових результатів діяльності підприємства // Актуальні проблеми, тенденції та перспективи розвитку економіки, фінансів та управління в контексті Європейської інтеграції : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. молодих вчених та студ. (Харків, 21 квіт. 2016 р.). Харків, 2016. С. 44–46 (*заг. обсяг 0,4 друк. арк., особисто автора 0,2 друк. арк.: в контур планування фінансових результатів корпоративного підприємства включено вимогу гармонізації інтересів ключових стейкхолдерів*).

44. Сердюков К. Г. Стратегічні аспекти регулювання корпоративного розвитку акціонерних товариств // Фінансова безпека в системі забезпечення національних економічних інтересів: проблеми і перспективи : матеріали IV Міжнар. наук.-практ. конф. (Полтава, 26–28 трав. 2016 р.). Полтава, 2016. С. 173–174 (*0,12 друк. арк.*).

45. Сердюков К. Г., Шаповалова Т. В. Теоретичні аспекти оптимізації фінансового стану підприємства // Соціально-економічний розвиток системи фінансів і управління в інноваційному середовищі : проблеми, ефективність, перспективи : матеріали ІХ Симп. (Харків, 25 листоп. 2016 р.). Харків, 2016. С. 123–127 (заг. обсяг 0,4 друк. арк., особисто автора 0,2 друк. арк.: *оптимізація фінансового стану корпоративного підприємства подана у якості інструменту гармонізації інтересів ключових стейкхолдерів*).

46. Головченко Ю. В., Сердюков К. Г. Теоретична сутність фінансової безпеки підприємства // Трансформація фінансових відносин в умовах економічної глобалізації : тези доп. учасників Всеукр. наук.-практ. конф. здобувачів вищ. освіти і молодих учених (Харків, 20 квіт. 2017 р.). Харків, 2017. С. 176–178 (заг. обсяг 0,2 друк. арк., особисто автора 0,1 друк. арк.: *фінансова безпека представлена як складова корпоративної безпеки та розглянута з точки зору власників пакетів корпоративних прав*).

47. Сердюков К. Г. Формирование образовательных программ по экономическим специальностям с учетом интересов стейкхолдеров-операторов рынка депозитных услуг // Взаимодействие образовательных учреждений со стейкхолдерами: веление времени : материалы XV Междунар. науч.-практ. конф. (Харьков, 16 фев. 2017 г.). Харьков, 2017. С. 221–225 (0,3 друк. арк.).

48. Яременко В. Г., Сердюков К. Г. Напрями оптимізації функціонування системи виконання місцевих бюджетів в Україні // Проблеми забезпечення макроекономічної рівноваги в сучасних умовах розвитку економіки : тези доповідей на Х Симп. (Харків, 23 листоп. 2017 р.). Харків, 2017. С. 92–95 (заг. обсяг 0,25 друк. арк., особисто автора 0,13 друк. арк.: *визначено особливості формування бази оподаткування на основі формування результатів діяльності господарських товариств за рахунок оптимізації корпоративного контролю*).

49. Сердюков К. Г., Кулик В. А. Врахування національних особливостей корпоративного управління під час формування професійних компетентностей студентів економічних спеціальностей // Забезпечення якості вищої економічної освіти: сучасний стан та перспективи : зб. матеріалів V Наук.-метод. конф. (Харків,

9 лют. 2018 р.). Харків, 2018. С. 110–113 (*заг. обсяг 0,2 друк. арк., особисто автора 0,1 друк. арк.: ідентифіковано особливості формування системи корпоративного управління господарськими товариствами в Україні*).

50. Сердюков К. Г. Экономические риски и обеспечение финансовой устойчивости корпораций и государственных учреждений в сфере образования // Образовательные риски: суть и подходы к решению : материалы XVI Междунар. науч.-практ. конф. (Харьков, 15 фев. 2018 г.). Харьков, 2018. С. 252–256 (*0,3 друк. арк.*).

### **НАУКОВІ ПРАЦІ, ЯКІ ДОДАТКОВО ВІДОБРАЖАЮТЬ НАУКОВІ РЕЗУЛЬТАТИ ДИСЕРТАЦІЇ:**

51. Оцінка майна підприємства : навч. посіб. / Л. В. Єфремова, С. Л. Єфремов, О. В. Почелов, К. Г. Сердюков та ін. Харків, 2008. 172 с. (*заг. обсяг 10,75 друк. арк., особисто автора 2,15 друк. арк.: визначено можливість використання результатів оцінювання вартості товариства для визначення результативності розподілу та реалізації корпоративного контролю*).

52. Оцінка нерухомості, майна та майнових прав: нормативно-правовий аспект : практич. посіб. / Л. В. Єфремова, С. Л. Єфремов, К. Г. Сердюков, І. В. Сердюкова. Харків, 2009. 132 с. (*заг. обсяг 8,25 друк. арк., особисто автора 2,1 друк. арк.: подано передумови використання результатів оцінювання вартості товариства для визначення результативності розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві*).

53. Сердюков К. Г. Державне управління економікою // Національна економіка : навч. посіб. / Н. І. Бережна, М. С. Бріль, Л. В. Єфремова, ... К. Г. Сердюков та ін. ; за заг. ред. В. М. Філатова. Харків, 2010. Гл. 7. С. 106–120 с. (*заг. обсяг 12,5 друк. арк., особисто автора 0,9 друк. арк.: визначено інституціональні засади розвитку корпоративних відносин в Україні*).

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	26
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ В ГОСПОДАРСЬКИХ ТОВАРИСТВАХ.....	39
1.1. Економічна природа та передумови розвитку корпоративних відносин у господарських товариствах.....	39
1.2. Сутність та форми реалізації корпоративного контролю.....	71
1.3. Інституціональне підґрунтя розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах.....	94
Висновки до першого розділу.....	115
РОЗДІЛ 2. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНИЙ БАЗИС ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ В ГОСПОДАРСЬКИХ ТОВАРИСТВАХ.....	118
2.1. Методологічні засади організаційно-економічного забезпечення корпоративного контролю.....	118
2.2. Структура та складові механізму корпоративного контролю.....	146
2.3. Концепція формування механізму корпоративного контролю в господарських товариствах в умовах становлення національної системи корпоративного управління.....	167
Висновки до другого розділу.....	179
РОЗДІЛ 3. ДОСЛІДЖЕННЯ ДИНАМІКИ КОРПОРАТИВНОГО РОЗВИТКУ ГОСПОДАРСЬКИХ ТОВАРИСТВ СФЕРИ ТОРГІВЛІ ТА ГРОМАДСЬКОГО ХАРЧУВАННЯ В УКРАЇНІ.....	182
3.1. Аналіз умов формування та функціонування корпоративного сектору сфери торгівлі та громадського харчування в Україні.....	182
3.2. Оцінка стану корпоративних відносин та організації корпоративного контролю в господарських товариствах .....	217
3.3. Методичне забезпечення моделювання корпоративного контролю в господарських товариствах сфери торгівлі та громадського харчування в Україні.....	241

Висновки до третього розділу.....	272
РОЗДІЛ 4. ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ В ГОСПОДАРСЬКИХ ТОВАРИСТВАХ.....	275
4.1. Архітектоніка побудови та послідовність формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю.....	275
4.2. Обґрунтування вибору стратегії розподілу та реалізації корпоративного контролю.....	295
4.3. Мотиваційна складова забезпечення збалансованості механізму корпоративного контролю та організації роботи вищих органів управління господарського товариства .....	307
Висновки до четвертого розділу.....	322
РОЗДІЛ 5. МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ПІДТРИМКИ УСТАЛЕНОСТІ РОЗВИТКУ ГОСПОДАРСЬКОГО ТОВАРИСТВА В КОНТЕКСТІ ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ....	325
5.1. Корпоративна безпека господарського товариства в структурі механізму корпоративного контролю.....	325
5.2. Причини виникнення та інструментарій розв'язання корпоративних конфліктів у господарських товариствах.....	349
5.3. Праксеологічні компоненти системи комплексного оцінювання результатів формування та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах.....	365
Висновки до п'ятого розділу.....	388
ВИСНОВКИ.....	391
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	396
ДОДАТКИ.....	454
Додаток А. Морфологічне узагальнення та систематизація теоретичних підходів щодо визначення соціально-економічної природи корпоративних відносин у господарських товариствах.....	455



Додаток Б. Морфологічне узагальнення та систематизація теоретичних підходів щодо визначення сутності та умов виникнення корпоративного контролю у господарських товариствах.....	460
Додаток В. Морфологічне узагальнення та систематизація теоретичних підходів щодо визначення змісту категорії «дослідницька парадигма» у наукових дослідженнях.....	466
Додаток Д. Методологія розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві.....	468
Додаток Ж. Теоретико-методологічні засади застосування архітектурного підходу до формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах.....	480
Додаток К. Динаміка розвитку корпоративного сектору національної економіки.....	493
Додаток Л. Ідентифікація взаємних впливів параметрів розподілу та реалізації корпоративного контролю з головними сферами активності товариства.....	516
Додаток М. Методичне забезпечення формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві...	526
Додаток Н. Акти впровадження.....	534
Додаток О. Список публікацій.....	548

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Однією з ключових властивостей поточного етапу розвитку світової та національної економіки є зростання кількості корпоративних утворень різних видів, поєднане зі збільшенням концентрації виробництва та акумулювання капіталу. Від якості організації управління такого роду утвореннями залежить ефективність розвитку вітчизняного господарства та конкурентоспроможність країни в цілому на світових ринках. Тому неминучим наслідком здійснення процесів інтеграції національної економіки до системи глобальних світогосподарських зв'язків має бути відповідна корпоративна трансформація комплексу соціальних та економічних відносин у господарських товариствах, яка вимагає нагального формування належної системи управлінського регулювання корпоративного розвитку.

Корпоративний сектор національної економіки являє собою сукупність організаційно-правових форм господарювання, фундаментальним підґрунтям для утворення, функціонування та розвитку яких є формування системи особливих корпоративних відносин (КВ), тобто специфічних соціально-економічних зв'язків стосовно об'єднання капіталу та інших форм особистого внеску окремих суб'єктів (фізичних або юридичних осіб) до спільної діяльності. Стрімкий розвиток корпоративної форми підприємництва, насамперед, обумовлюється суттєвими перевагами, притаманними корпоративним господарським товариствам (ГТ), перед іншими формами організації підприємницької активності (можливість нарощування капіталу через емісійний випуск та розміщення корпоративних прав при збереженні фінансової стійкості та управлінської автономності ГТ, розмежування прав власності та функцій управління, обмеження відповідальності учасників корпоративних відносин, динамічність розподілу та перерозподілу часток корпоративних прав та ін.). Використання корпоративної форми організації підприємництва поряд із суттєвими перевагами визначається також потенційною наявністю значних ускладнень, пов'язаних із необхідністю оптимізації організаційної й

інституціональної побудови господарських товариств, гармонізації формальної організаційної структури управління із неформальними процедурами та положеннями системи корпоративних відносин, динамічність змін співвідношення між якими залежить від стану широкого кола внутрішніх і зовнішніх факторів, що визначають структуру та розподіл корпоративного контролю у ГТ. Тому, на суттєве оновлення та додаткове опрацювання потребують методичне та інструментальне забезпечення формування та розподілу корпоративного контролю в ГТ, що мають у повній мірі враховувати характер і значущість притаманних умовам трансформаційної економіки проблем інституціонального оформлення і належного регламентування КВ, що дозволяти б уникати загострення протиріч та конфліктів між учасниками таких відносин.

Теоретичні та практичні аспекти забезпечення розвитку корпоративних відносин та розв'язання проблем корпоративного управління розглядалися в роботах багатьох вітчизняних та зарубіжних учених, таких як Д. Баюра, В. Белов, О. Вінник, А. Воронкова, А. Габов, Я. Грітанс, В. Гриньова, В. Долінська, Т. Кашаніна, О. Кібенко, Н. Козлова, Д. Ломакін, О. Макарова, С. Могілевський, О. Носирева, Ю. Погорєлов, О. Попов, І. Спасибо-Фатєєва, Н. Холланд, К. Хопт, К. Фішер, І. Шиткіна та ін.

Різні аспекти організації та управління господарськими товариствами з урахуванням різнобічності інтересів корпорантів і розподілу корпоративного контролю привертали до себе увагу багатьох дослідників (О. Бандурін, А. Воронкова, М. Гераськін, В. Голіков, В. Гриньова, Г. Дональдсон, В. Євтушевський, Г. Козаченко, М. Кужелев, Т. Момот, Г. Назарова, О. Педько, Н. Рудик, М. Хессель, О. Ястремська та ін.). Проте, в більшості випадків сфера дослідження проблематики формування та розподілу корпоративного контролю, регулювання корпоративних відносин обмежується фрагментарним вивченням окремих аспектів КВ, таких як стратегічне управління розвитком (Р. Акофф, І. Ансофф, М. Книш, М. Круглов, В. Пономаренко, С. Рубцов) та інноваційно-інвестиційна діяльність корпорації (Ю. Аніскін, В. Кондратьєв, А. Крутова,

О. Кузьмін, О. Чернега), утворення корпоративних інтеграційних структур (Т. Галпін, Ф. Еванс, А. Пилипенко, К. Портной, О. Пушкар, Ю.В. Іванов, М. Кизим, С. Рід, Н. Рудик, Б. Чуб та ін.) або соціокультурна складова КВ (А. Воронкова, Т. Герет, К. Камерон, Р. Куїнн, О. Нещадін, С. Чернишов, Ф. Шміттер та ін.), що стримує забезпечення комплексність побудови механізму корпоративного контролю.

Траєкторія розвитку системи корпоративних відносин (дослідженість економічної природи і закономірностей здійснення якої в сучасних умовах масштабних та багатоаспектних глобальних суспільних змін, на жаль, характеризується явною фрагментарністю) визначається не тільки специфічністю використовуваних форм співробітництва учасників цих відносин, але й набагато більш широкими об'єктивними потребами у організаційно-методичному та інструментальному забезпеченні нових форм організації економічних відносин у суспільстві. За таких умов актуалізуються проблемні питання, пов'язані з переходом об'єднань суб'єктів господарювання до корпоративних принципів і методів управління, що свідчить про надзвичайну важливість розкриття суспільної природи феномену корпоративізму, а також вивчення закономірностей поширення корпоративістських засад в організації підприємницької діяльності, удосконалення управлінського регулювання КВ у господарських товариствах на основі поглиблення наукового обґрунтування вибору методів і засобів розв'язання об'єктивних протиріч, що виникають у цій сфері.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційну роботу виконано відповідно до плану науково-дослідних робіт Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця за темою «Консолідація обліково-аналітичної інформації в організації управління безпекою інноваційного розвитку великомасштабних економіко-виробничих систем: теорія та методологія» (номер державної реєстрації 0115U002375), в межах якої автором розроблено теоретико-методологічний базис та обґрунтовано архітектоніку механізму оптимізації

розподілу корпоративного контролю в інтегрованому акціонерному товаристві за критерієм підтримки економічної безпеки його розвитку; Харківського інституту фінансів Київського національного торговельно-економічного університету за темою «Стратегія розвитку фінансових відносин в умовах економічних перетворень» (номер державної реєстрації 0117U005690), в межах якої автором визначено вплив особливостей функціонування регіональної фінансової системи на процеси трансформації корпоративного контролю в господарських товариствах.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є розробка теоретико-методологічних і концептуальних положень, методичного забезпечення формування механізму корпоративного контролю в системі управління господарськими товариствами. Для досягнення поставленої мети сформульовано та вирішено такі завдання:

узагальнити закономірності корпоративного розвитку господарського товариства в умовах ринкового реформування економіки;

дослідити генезис та етапи еволюції розвитку парадигми регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю (КК) в господарських товариствах;

узагальнити теоретичні підходи до визначення ролі, місця та сутності корпоративного контролю в системі корпоративного управління господарським товариством;

визначити структурну побудову та послідовність формування організаційно-економічного механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю;

проаналізувати особливості розбудови корпоративних відносин та встановити основні фактори розподілу й реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах України;

визначити особливості узгодженої реалізації контурів стратегічного та корпоративного управління господарським товариством;

обґрунтувати методичний підхід щодо комплексного оцінювання

результатів формування та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах;

обґрунтувати теоретико-методологічні положення щодо організації управління реалізацією та розподілом корпоративного контролю на основі архітектурної моделі інтегрованого господарського товариства;

систематизувати організаційні форми розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах;

сформувати методичні положення щодо вибору стратегії реалізації та упорядкування розподілу корпоративного контролю в рамках заданих за допомогою збалансованої системи показників орієнтирів розвитку господарського товариства;

дослідити причини виникнення та запропонувати інструментарій розв'язання корпоративних конфліктів у господарських товариствах;

розробити організаційно-економічне забезпечення корпоративної безпеки господарського товариства в умовах становлення національної системи корпоративного управління;

розробити методичне забезпечення моделювання корпоративного контролю в господарських товариствах сфери торгівлі та громадського харчування в Україні.

Об'єкт дослідження – процес розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах.

Предмет дослідження – теоретико-методологічне, методичне та організаційне забезпечення корпоративного контролю в системі управління господарськими товариствами.

**Методи дослідження.** Теоретичною й методологічною основою дисертації є фундаментальні положення економічної теорії, дослідження вітчизняних і зарубіжних науковців з проблематики в сфері корпоративного управління, регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю. Для вирішення поставлених завдань використано наступні методи та прийоми наукового дослідження: теоретичне узагальнення – для

подальшого розвитку теоретичних основ розподілу та реалізації КК; аналіз і синтез – для диференціації та узагальнення складу факторів, що обумовлюють формування, розподіл та реалізацію КК; статистичний аналіз – для виявлення чинників, що обумовили особливості КВ в господарських товариствах сфери торгівлі та ресторанного бізнесу в Україні, та оцінки тенденцій розвитку корпоративного сектору економіки; формалізація – для розробки методичного підходу щодо вибору стратегії КК; теорія ігор – для моделювання розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві; когнітивне моделювання та канонічні кореляції – для систематизації та узагальнення наслідків впливу розподілу корпоративного контролю на результати діяльності господарського товариства; таксономічний аналіз – для розрахунку інтегральних показників результативності корпоративного контролю; методичні положення концепції збалансованої системи показників – для формалізації інтересів власників корпоративних прав; нечіткий логічний висновок – для оцінювання рівня привабливості пакетів корпоративних прав під час трансформації корпоративного контролю; експертне оцінювання та шкала Раша – для визначення рівня зрілості корпоративного контролю; побудова інтелектуальних карт (mind map) – для структуризації предметної області дослідження; мова архітектурного моделювання ArchiMate – для визначення структури та регламентації роботи механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю; мережі Петрі – для забезпечення узгодженості роботи контурів корпоративного та стратегічного управління; матричний метод – для ідентифікації результатів розподілу та реалізації корпоративного контролю; графічний – для наочного зображення і схематичного представлення теоретичних та практичних результатів дослідження.

Інформаційною базою дослідження є закони України та рішення Кабінету Міністрів з питань корпоративного управління, розробки вітчизняних і зарубіжних науковців відносно організаційно-економічного забезпечення формування та розподілу корпоративного контролю в ГТ,

статистичні й звітні дані вітчизняних корпоративних підприємств, матеріали наукових періодичних видань, науково-практичних конференцій, аналітичні огляди, офіційні ресурси мережі Інтернет.

**Наукова новизна одержаних результатів дослідження** полягає у розвитку теоретичних положень та розробці методологічних, науково-методичних підходів та практичних рекомендацій щодо формування механізму корпоративного контролю в системі управління господарськими товариствами, зокрема:

*вперше:*

теоретично обґрунтовано положення концепції формування механізму корпоративного контролю в господарських товариствах, який запропоновано розглядати як форму інституціоналізації економічної влади в корпоративних відносинах, що ґрунтується на забезпеченні досягнення збалансованості та погодженості різноспрямованих інтересів і прагнень учасників корпоративних відносин на основі створення і застосування відповідних правил і процедур регулювання корпоративного співробітництва;

розроблено організаційно-економічне забезпечення корпоративної безпеки господарського товариства на основі доведення авторської гіпотези про доцільність виділення контурів та практик підтримки економічної безпеки господарського товариства в рамках механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в системі управління господарським товариством з подальшим визначенням взаємозв'язку гармонізованої зони інтересів стейкхолдерів корпоративного підприємства з відповідними факторами-загрозами;

обґрунтовано положення парадигмального базису формування та розподілу корпоративного контролю в господарських товариствах через виділення властивостей, закономірностей, принципів забезпечення цілісного і системного підходу до формування системи регулювання корпоративних відносин на засадах здійснення колективної діяльності корпоративного типу



для досягнення спільних цілей та інтересів, джерелом задоволення яких стає корпоративне співробітництво в межах певних корпорацій;

*удосконалено:*

теоретико-методологічні положення щодо узгодженої реалізації контурів стратегічного та корпоративного управління, що, на відміну від існуючих підходів, базується на гармонізації стратегічних інтересів усіх ключових стейкхолдерів в рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління на таку гармонізацію та дозволяє забезпечити взаємну підпорядкованість змін стратегічних орієнтирів розвитку господарського товариства процесам трансформації корпоративного контролю;

методичний підхід щодо моделювання розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві, який, на відміну від існуючих підходів, враховує рефлексивний та коопераційний характер змагання за повноваження у сфері формування, розподілу і перерозподілу корпоративного контролю та ґрунтується на використанні апарату теорії коопераційних ігор, надає можливість передбачити виникнення ймовірних корпоративних конфліктів та розробити заходи щодо запобігання загостренню протиріч між учасниками корпоративних відносин;

обґрунтування структурної побудови організаційно-економічного механізму корпоративного контролю на основі упорядкування інтересів, правил і норм поведінки, інструментів впливу учасників, цілей господарського товариства, принципів корпоративного контролю та управління господарського товариства, організаційно-економічного забезпечення управлінської діяльності в сфері розподілу та реалізації корпоративного контролю. Таке упорядкування, на відміну від інших підходів, пропонується здійснювати на основі встановлення інтересів учасників корпоративних відносин, які обумовлюють зміст інших складових організаційно-економічного механізму корпоративного контролю та одночасно визначаються станом і динамікою взаємодії цих складових у здійсненні корпоративних відносин;

методичний підхід до оцінювання результатів формування корпоративного контролю в господарських товариствах, що, на відміну від існуючих підходів, базується на співвіднесенні рівня зрілості реалізації корпоративного контролю, визначеного на основі розробленої системи індикаторів, з привабливістю пакетів корпоративних прав під час трансформації параметрів розподілу корпоративного контролю, визначеної на основі застосування ієрархічного нечіткого логічного висновку. Співвіднесення рівнів зрілості та оцінки привабливості дозволяє ідентифікувати орієнтири покращення параметрів розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві;

*дістали подальшого розвитку:*

визначення сутності корпоративного контролю, що, на відміну від існуючих підходів (агентсько-представницького, динамічно-представницького, функціонально-контрольного, владно-розпорядчого), пропонується розглядати як сукупність форм і способів (організаційного, економічного, інституціонального, мотиваційного та іншого характеру) представництва інтересів учасників корпоративних відносин у сфері прийняття управлінських рішень стосовно формування та розподілу результатів діяльності господарського товариства. Особливість запропонованого підходу полягає у диференціації можливих типів корпоративного контролю в господарському товаристві на основі встановлення комплексу стратегій суб'єктів корпоративного контролю щодо участі у корпоративному управлінні;

систематизація факторів розподілу та реалізації корпоративного контролю, відмінність якої полягає у виокремленні на основі узагальнення характеру впливу учасників корпоративних відносин на управління господарським товариством таких груп факторів: інституціональні умови формування та розвитку корпоративних відносин; організаційне забезпечення корпоративного управління в господарському товаристві; форми забезпечення інтересів суб'єктів корпоративного контролю у корпоративних відносинах;

структуризація організаційно-економічного забезпечення корпоративного контролю на основі формування архітектурного представлення інтегрованого господарського товариства, відмінністю якого є здійснення розподілу контролю в контексті побудови корпоративної архітектури, в рамках якої формалізуються інтереси стейкхолдерів господарського товариства та здійснюється трансляція узгодженого бачення стейкхолдерів на оперативні рішення менеджменту корпорації, а також визначається співвідношення їх з бізнес-архітектурою інтегрованої корпоративної структури;

методичні положення щодо вибору стратегії розподілу та формування інструментарію реалізації корпоративного контролю, що, на відміну від існуючих, базується на забезпеченні збалансованості корпоративного контролю, що розуміється як узгодженість контрольного середовища, корпоративної архітектури та інтересів стейкхолдерів і подається через використання розширеної здобутками архітектурного підходу збалансованої системи показників, застосування якої дозволяє визначити параметри організації діяльності вищих органів управління господарського товариства як розподілу їх рольових функцій за перспективами стратегічної карти та сформуванню мотиваційну складову механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю;

методичний підхід щодо встановлення причин виникнення та вибору інструментарію розв'язання корпоративних конфліктів у господарських товариствах, відмінність якого полягає у типологізації сфер прояву корпоративних конфліктних ситуацій у розрізі архітектурного представлення господарського товариства та застосування принципів й інструментів рефлексивного менеджменту для формування бажаного бачення змісту елементів корпоративної архітектури з боку ключових стейкхолдерів товариства.

Практичне значення отриманих результатів полягає в тому, що розроблені теоретико-методологічні положення доведені до рівня конкретних методик і рекомендацій, спрямованих на підвищення результатів взаємодії

корпорантів у господарських товариствах на засадах гармонізації та досягнення збалансованості інтересів учасників корпоративних відносин при формуванні механізму корпоративного контролю.

Практичне значення одержаних результатів. Практична спрямованість отриманих теоретичних і методологічних розробок підтверджується:

на загальнодержавному рівні – методичний підхід щодо встановлення причин виникнення та вибору інструментарію розв’язання корпоративних конфліктів у господарських товариствах (Національний депозитарій України – довідка про впровадження № 1133/02 від 27.02.2018 р.);

на регіональному рівні – упроваджено рекомендації щодо створення і застосування правил і процедур регулювання корпоративного співробітництва (регіональне відділення Фонду державного майна України по Донецькій області – довідка № 20-11-03772 від 01.02.2018 р.); пропозиції автора щодо розгляду механізму корпоративного контролю як форми інституціоналізації економічної влади в корпоративних відносинах (регіональне відділення Фонду державного майна України по Харківській області – довідка № 11-5065 від 19.02.2018 р.); розробки щодо удосконалення підсистеми розкриття інформації механізму корпоративного контролю господарського товариства (Головне управління статистики в Харківській області – довідка № 1542/12 від 14.12.2017 р.);

на рівні органів міської влади – розробки щодо створення організаційно-економічного механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю й оцінювання впливу учасників корпоративних відносин на прийняття стратегічних рішень в управлінні державними та комунальними підприємствами (Департамент економіки та комунального майна Харківської міської ради – довідка № 455/0/45-18 від 18.01.2018 р.);

на рівні суб’єктів господарювання – методичний підхід до вибору загальної стратегії корпоративного контролю та положення щодо узгодженої реалізації контурів стратегічного та корпоративного управління (ТОВ «ДМ БРОК» – довідка № 12 від 10.01.2018 р.); рекомендації щодо розподілу

корпоративного контролю на основі архітектурної моделі інтегрованого господарського товариства та організації перенесення узгодженого бачення стейкхолдерів на оперативні рішення менеджменту корпорації (ПрАТ «Володимир-Волинська птахофабрика» – довідка № 327 від 17.12.2017 р.); пропозиції щодо оцінювання рівня корпоративної безпеки і зрілості корпоративного управління (ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс» – довідка № 6376 від 01.03.2018 р.); рекомендації щодо формування інструментарію реалізації контролю на основі визначення за допомогою збалансованої системи показників стратегічних орієнтирів розвитку корпоративного підприємства (ПрАТ «Дитячий світ» – довідка № 141/1 від 15.12.2017 р.); авторський підхід щодо формування архітектурних моделей розподілу корпоративного контролю та вибору на їх основі інструментарію розв'язання корпоративних конфліктів (ТОВ «Бутрент» – довідка № 76 від 14.02.2018 р.);

на рівні професійних об'єднань – рекомендації щодо визначення компонент системи комплексного оцінювання результатів формування та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах (Харківська обласна громадська організація «Асоціація приватних роботодавців» – довідка № 2908-1 від 24.01.2018 р.); розробки щодо встановлення комплексу стратегій суб'єктів контролю, а також щодо оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав під час трансформації параметрів розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві (Всеукраїнська Асоціація Фахівців Оцінки – довідка № 1416/12 від 06.12.2017 р.);

в організації навчального процесу – Харківського інституту фінансів Київського національного торговельно-економічного університету під час підготовки методичного забезпечення та викладання дисциплін «Фінансова діяльність суб'єктів господарювання» та «Фінансовий аналіз» (для здобувачів першого (бакалаврського) рівня освіти), «Управління ризиками підприємства» та «Управління фінансовою санацією підприємства» (для здобувачів другого (магістерського) рівня освіти) (довідка про впровадження № 01-2/624 від 29.11.2017 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертація є самостійно виконаною науковою працею, всі результати якої отримані безпосередньо здобувачем і знайшли відображення в наукових публікаціях. Внесок здобувача в роботи, виконані у співавторстві, відображено в списку опублікованих праць.

**Апробація результатів дисертації.** Основні результати досліджень, висновки і рекомендації, викладені в дисертації, пройшли апробацію у доповідях і виступах здобувача на 14 міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях, що відображено в публікаціях [88, 140, 414, 416, 425, 430, 431, 435, 441, 443, 448, 449, 573].

**Публікації.** Результати дисертаційної роботи опубліковано в 53 авторських публікаціях, серед них: одноосібна монографія (обсягом 32,5 друк. арк.); три монографії у співавторстві (загальним обсягом 1,5 друк. арк., де особисто здобувачеві належить 0,65 друк. арк.); підрозділи у трьох колективних монографіях (обсягом 9,42 друк. арк.); 29 статей у наукових фахових виданнях (загальним обсягом 18,09 друк. арк., де особисто здобувачеві належить 13,56 друк. арк.), із них 23 – у виданнях, внесених до наукометричних баз даних; 1 – у зарубіжному виданні (загальним обсягом 15,33 друк. арк., де особисто здобувачеві належить 11,1 друк. арк.); 14 тез доповідей у збірниках за матеріалами конференцій (загальним обсягом 3,92 друк. арк., де особисто здобувачеві належить 2,8 друк. арк.), три навчальних посібника (загальним обсягом 31,5 друк. арк., де особисто здобувачеві належить 5,15 друк. арк.). Загальний обсяг публікацій становить 96,93 друк. арк., із яких особисто здобувачеві належить 64,08 друк. арк.

**Структура та обсяг дисертації.** Робота складається з анотації, списку публікацій за результатами дослідження, вступу, п'яти розділів та висновків до кожного з них, загальних висновків, списку використаних джерел, додатків. Основний текст дисертації складає 558 сторінок комп'ютерного тексту, у тому числі 44 таблиці і 55 рисунків на 36 сторінках. Дисертація містить список використаних джерел із 657 найменувань на 58 сторінках та 10 додатків на 104 сторінках.

## РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ТА РЕАЛІЗАЦІЇ  
КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ В ГОСПОДАРСЬКИХ ТОВАРИСТВАХ

## 1.1. Економічна природа та передумови розвитку корпоративних відносин у господарських товариствах

Корпоративні підприємства в сучасних умовах цивілізаційного розвитку являють собою стрижневий елемент економічної та індустріальної організації суспільного механізму продуктивної людської активності, що базується на використанні системи ринкових відносин та передбачає невинне акумулювання надзвичайно великих обсягів капіталу для фінансування заходів щодо розширеного відтворення потужної техніко-технологічної основи виробництва корисних благ, необхідних для задоволення безперервно зростаючого кола суспільних та індивідуальних споживчих потреб і запитів. Дж. К. Гелбрейт [600, с. 381] підкреслював, що саме корпорації здатні досягати найвищих виробничих успіхів за рахунок активного впровадження новітніх зразків техніки і технологій, а також через здатність до залучення високопрофесійних фахових спеціалістів-адміністраторів до управління виробничо-господарськими процесами. Л. фон Мізес [291, с. 433-434] відзначав велике значення та надзвичайну позитивність впливу процесів розширення використання корпоративної організації (як найбільш продуктивної форми виявлення капіталістичної підприємницької ініціативи) на підвищення ефективності суспільного виробництва. Ф. фон Хайек [515, с.63] наголошував на наявності прямого і тісного зв'язку між розвитком корпоративного сектору економіки, устрій якого має визначатися пріоритетністю орієнтації на стимулювання й підтримку індивідуальної та колективної підприємницької ініціативи, та реалізації принципів вільної ринкової конкуренції й свободи економічного вибору при розбудові ефективно діючого механізму капіталістичного господарства.

П. Сорокін [465, с. 120], навпаки, бачив у корпоративній організації (основу якої складає колективна власність на засоби виробництва) певну альтернативу традиційному капіталістичному устрою (базується на індивідуально-приватному характері виробничих відносин), проявами чого стає поширення тенденцій щодо усупільнення продуктивних сил. З точки зору А. Шонфілда [641, с. 48], формування такого роду новітньої посткапіталістичної моделі побудови економічної системи (в якій господарська активність потужного корпоративного сектору плідно та органічно доповнює діяльність державних і приватних структур) являє собою основу для конвергенції ринкового механізму, заснованого на підтримці вільного та конкурентного підприємницького суперництва, із гнучкою системою державного регулювання економіки. Виняткова роль корпоративної організації в такій моделі визначається розширеним (відносно системи традиційних капіталістичних відносин) усвідомленням та прийняттям корпораціями суспільних інтересів до уваги при ухваленні стратегічних і поточних управлінських рішень, що дозволяє розширити можливості гнучкого впливу держави (як головного уособлення суспільної волі) на економічні і господарські процеси при уникненні викривлення при цьому структурних пропорцій, які об'єктивно склалися в національній економіці під впливом процесів ринкового саморегулювання та самоорганізації. Отже, саме поступове зростання ролі та значущості корпоративного сектору в системі суспільних відносин дає, наприклад, для Р. Акоффа [4, с. 27], Ю. Аніскіна та ін. [15, с. 12-13], Д. Баюри [35, с. 60-61], А. Воронкової та ін. [71, с. 9], О. Бандуріна та О. Зінатулліна [30, с. 6], Р. Камраса та М. Фарнкомба [585, с. 7], Т. Кашаніної [177, с. 112], М. Кужелева [233, с. 199-200], І. Лукінова [266, с. 9-10], В. Макарова [273, с. 51-54], Б. Мільнера [293, с. 257], Н. Розенберга та Л. Бірдцелла-мол. [394, с. 270], Ю. Фігатнера та Л. Перепьолкіна [506, с. 160-161], Я. Функа та ін. [514, с.6], Г. Цєпова [526, с. 53] та ін., ґрунтовну підставу для визначення корпоративної



форми організації підприємницької діяльності як одного з найбільш важливих, значущих та впливових соціально-економічних явищ у сучасному світі.

Дж.М. Кейнс [178, с. 274-275] також відзначав, що саме посилення ринкової та економічної влади підприємств корпоративного сектору закономірно призводить до змін у соціальному статусі та суспільних обов'язках корпорацій, що все більшою мірою мають переорієнтовувати пріоритети власної діяльності із прагнень до отримання приватної вигоди (що можуть бути відображенням групових очікувань, сформованих спільністю інтересів певної групи людей, спільноти та ін.) на усвідомлення та обрання до дії імперативів утворення суспільних благ (навіть за умови, якщо втілення таких імперативів буде пов'язано із обмеженням можливостей щодо підвищення корпоративних прибутків). В свою чергу, К. Манхейм [278, с. 603] наполягав на об'єктивному характері прояву тенденцій щодо усупільнення корпоративної організації, обумовленому принциповістю змін у посткапіталістичному механізмі здійснення відносин власності. Зазначені зміни полягають у заміщенні «живого» взаємозв'язку господаря та об'єкта володіння на абстрактно-договірну форму власності, за якої наявна до того повнота прав та повноважень власника буде обмежуватися різного роду вимогами, що являють собою предмет домовленості широкого кола сторін (насамперед, узгодження такого роду обмежень є передумовою для збільшення суспільного блага).

З точки ж зору В. Голікова [393, с. 15-16], поширення корпоративістської ідеології, орієнтованої на гармонізацію та збалансування приватних та загальних інтересів, являє собою форму свідомої (цілеспрямованої) або навіть мимовільної (стихійної) самоорганізації людської спільноти в напрямі підтримки гомеостатичного стану суспільства. Важливим елементом підтримки корпоративними структурами такого роду самоорганізації О. Уільямсон [497, с. 276] вважав наділення сучасних корпорацій відповідальністю за виконання інституціональних функцій, зміст яких, наприклад, К. Полан'ї [357, с. 17] пов'язував із необхідністю

обмеження стихійності ринкових процесів та знешкодження загроз від нестабільності функціонування ринкового механізму, а Г. Ван дер Веє [61, с. 182-183] – із формуванням потужного потенціалу співробітництва державних органів та суб'єктів корпоративного сектору у сфері розробки та реалізації антициклічної політики для підтримки усталеності соціально-економічного зростання. Дж. К. Гелбрейт [600, с. 390] навіть відзначав, що в ході сучасного процесу корпоратизації суспільного виробництва в рамках національної економіки відбувається поступове оформлення двох великих систем: ринкової, що охоплює переважно об'єкти малого бізнесу; плануючої, до складу якої входять великі корпорації, що тісно пов'язані із державою, координують з нею різні аспекти власної діяльності для забезпечення планомірності, пропорційності та усталеності суспільного розвитку.

В контексті встановлення передумов виконання корпораціями широкого кола складних за змістом суспільних функцій А. Камінка [165, с. 473] наголошував на творчій природі походження та індивідуальному характері змісту самого акту утворення корпоративної юридичної особи як автономного та самостійного соціального носія свободи, що виводять такий акт далеко за межі простих комерційних і договірних відносин. О. Попов [363, с. 13] з цього приводу цілком слушно додає, що роль та значення корпоративістських процедур усвідомлення та консолідації інтересів різних верств населення та соціальних груп на сучасному етапі цивілізаційного розвитку виходять далеко за межі суто економічних процесів та виступають одними з фундаментальних засад розбудови демократичного державного устрою у цілому.

Слід, проте, відзначити, що в дослідженнях багатьох видатних науковців оцінка впливу корпоративних утворень на динаміку соціально-економічного розвитку суспільства визначалася досить критичним характером. Зокрема, ще К. Маркс [280, с. 270] наголошував на наявності складного діалектичного зв'язку між корпоративним підґрунтям побудови

громадянського суспільства («корпорація як матеріалізм бюрократії») та бюрократичним устроєм держави («бюрократія як спіритуалізм корпорацій»), що в контексті цивілізаційного розвитку приймає форму протиставлення та антагоністичного протистояння бюрократії як «громадянського суспільства держави» до корпорацій як форми прояву «державності громадянського суспільства». Т. Веблен [654, с. 87] наполягав на винятковості ролі та особливому значенні іншого джерела виникнення фундаментальних протиріч, пов'язаних із поширенням в умовах капіталістичної монополізації економіки використання корпоративних форм організації підприємницької діяльності, а саме – характерного для цих форм розмежування прав власності та функцій управління. Отже, Т. Веблен [654, с. 88-89] підкреслював приватно-егоїстичну спрямованість інтересів корпоративного бізнесу, в основі якого знаходиться невпинне збільшення масштабів непродуктивних (з точки зору суспільно корисної орієнтації на збільшення створення нової вартості та нової цінності) спекулятивних фінансових операцій («кредиту»), в результаті чого відбувається утворення «абсентеїстської» («відсутньої», «невловимої») власності. «Абсентеїстська» власність належить капіталісту, який переносить центр своєї підприємницької активності з промислово-індустріальної сфери створення нових товарів і послуг («індустрія») в площину набагато більш доходних обладунків, ніяк не пов'язаних із реальним виробництвом та нарощуванням матеріального багатства суспільства («бізнес»). При цьому, з точки зору Т. Веблена [654, с. 89], розширення меж економічної влади корпорацій та збільшення масштабів володіння корпоративними правами призводить тільки до загострення капіталістичного протиріччя між «індустрією» та «бізнесом», оскільки висока доходність операцій на фінансовому ринку (у т.ч. – отриманих на основі зростання сфери обігу корпоративних прав як «титулів абсентеїстської власності», ринкова оцінка яких фактично не передбачає будь-якого об'єктивного порівняння із вартістю певних виробничих активів) призводить до суттєвого підвищення норми

прибутку на капітал у реальному секторі економіки та сприяє відтоку фінансово-інвестиційних ресурсів з цього сектору.

З іншого боку, Й. Шумпетер [559, с. 540-541], наголошуючи на виключному значенні підприємницької ініціативи для активізації інноваційної діяльності та на наявності потужного потенціалу акумулювання значних обсягів інвестиційних ресурсів у великих корпораціях, вказував на суперечливість сформованого співвідношення між короткостроковою корпоративною орієнтацією на швидке отримання прибутку (розмір якого визначає задоволення власників корпоративних прав від участі у такому підприємстві) та необхідністю забезпечення довгострокового фінансування масштабних інноваційних проєктів, від успішності реалізації яких залежить усталеність розвитку корпоративної структури бізнесу. Поглиблення даного протиріччя, з точки зору Й. Шумпетера [559, с. 541], стає фундаментальною проблемою, загострення якої «вбиває коріння» капіталістичного способу виробництва, звужуючи потенціал можливостей його гнучкого пристосування до змін умов господарювання. Г. Клейнер [187, с. 56] в контексті та у продовження критичної оцінки Й. Шумпетером властивої великим корпораціям «корпоративної короткозорості» вказує також на значні перешкоди, які звуження горизонту планування здатне надавати для успішних генерацій та відбору інновацій, децентралізації управління та делегування повноважень і т.і.

М. Фрідмен [510, с. 57-161] також висловлював принципову незгоду з ідеями розширення складу функцій корпоративних підприємств за межі виконання суто економічних операцій, критерієм ефективності здійснення яких є продуктивність використання виробничих ресурсів, якість та споживча корисність виготовлених економічних благ, масштаби створення та оптимальність розподілу при цьому нової вартості тощо. Таким чином, визнання наявності відзначених протиріч та неоднозначного характеру відносин держави та корпоративного сектору економіки обумовлює поширення скептичного ставлення науковців щодо визначення доцільності

наділення корпорацій додатковими суспільно значущими функціями та обов'язками, а також відносно оцінки продуктивності виконання ними такого роду завдань в контексті забезпечення належного функціонування ринкового механізму господарських відносин. Повну згоду з такою критичною позицією висловлює, наприклад, С. Могілевський [297, с. 110], який підкреслює, що інтереси корпорації в реальності зосереджуються переважно на досягненні довгострокової комерційної успішності функціонування, що має базуватися на фінансовій стабільності та прибутковості господарської діяльності. З іншого боку, наприклад, Р. Даль [110, с. 11-12] прямо наголошує на потенційному суспільно небезпечному характері зосередження корпоративних структур на отриманні виключно суто економічних результатів, оскільки такого роду орієнтація в сучасних умовах, що визначаються проявами сталих тенденцій до посилення концентрації виробництва та невпинного збільшення потреб суб'єктів господарювання у залученні капіталу, може стати загрозою не тільки для підтримки та розвитку ринкової конкуренції, але й для реалізації базових демократичних принципів організації громадського життя.

Навіть за часів формування первинного капіталістичного устрою А. Сміт [460, с. 60] вказував на потенційну загрозу штучного маніпулювання параметрами економічного співробітництва (ринкові ціни, рівень оплати праці найманих робітників, норма прибутку на капітал та ін.) з боку великих корпоративних підприємств, зміцнення ринкової влади яких зумовлюється проявами різного роду обмежень свободи конкуренції (таких як ефект масштабу при зростанні концентрації виробництва, необхідність антикризового відновлення економіки та навіть «корпоративні привілеї», що пов'язані із виконанням суспільно значущих завдань та ін.). На справедливості такого підходу наполягав також Ф. фон Хайек [515, с. 63], на думку якого зовнішнє штучне втручання у природний процес функціонування ринкового механізму (безвідносно від мотивації та цільової спрямованості такого роду дій, що можуть бути викликані й цілком альтруїстичними

прагненнями щодо виправлення вад несправедливого розподілу корисних благ, вирішення соціальних проблем, протидії кризовим тенденціям на макрорівні господарської системи суспільства та ін.) неодмінно буде призводити до монополізації економічної влади в рамках утворення в різних галузях і секторах національного господарства корпоративно-синдикалістських об'єднань. Ф. фон Хайек [515, с. 190] підкреслював, що закономірним наслідком посилення впливу таких об'єднань стане не розширення сфер і масштабів плідного суспільно корисного співробітництва корпоративних структур із державними органами та громадськими інституціями, а, навпаки, загострення протистояння між ними, зумовленого переважанням приватного інтересу в діяльності корпорацій. При цьому, зокрема, з точки зору Л. фон Мізеса [291, с. 196-197], пріоритетність підприємницьких стимулів господарської активності корпоративних структур закладено саме у внутрішній побудові механізму забезпечення ефективності їх функціонування та не може бути заміщено будь-яким штучним втручанням. Так, Л. фон Мізес [291, с. 433-434] підкреслює, що в даному механізмі роль надзвичайно дієвого саморегулятора належить ринку корпоративного капіталу та контролю, через коливання вартості корпоративних цінних паперів на якому діяльність широкого кола учасників корпорацій підкоряється вимогам максимізації доходів і прибутків. З іншого боку, наділення корпорацій як певних інституцій ринкової економіки додатковими повноваженнями та обов'язками, пов'язаними із виконанням суспільно значущих завдань («створення корпоративної держави»), Л. фон Мізес [291, с. 513] розцінював як недоречну спробу перезатвердження неефективної моделі т. зв. «гільдійського соціалізму» на засадах штучного утворення неефективно діючих галузевих корпоративних монополій.

Дж. Робінсон [390, с. 15] вже прямо пов'язувала збільшення масштабів корпоративного бізнесу із властивою, з її точки зору, механізму ринкових відносин об'єктивною тенденцією щодо збільшення концентрації виробництва та посилення монополізації ринків. М. Калецкі [613, с. 156] в контексті

визначення наслідків концентрації ринкової влади наголошував на закономірному при цьому зростанні загроз негативного впливу корпорацій на сферу розподілу, проявом чого неодмінно буде виступати невинуватене підвищення рівня «надбавок на витрати» («take up») та збільшення обсягів отримання великими корпораціями монопольного прибутку. Зазначений ефект від недосконалості ринкового механізму, що знаходить відображення у майже невідворотному поступовому посиленні присутності великих корпорацій в переважній більшості галузей та секторів економіки, з точки зору М. Блауга [48, с. 544], є проявом поки що не вирішеної дилеми формування економічної політики, в рамках якої зовсім неможливо досягти гармонійного поєднання імперативів підтримки ефективності господарювання та забезпечення соціальної справедливості.

О. Уільямсон [496, с. 27] також наголошував на наявності тісного зв'язку закономірностей розвитку корпоративних структур із впливом детермінант ринкового походження, які, в свою чергу, в набагато більшій мірі визначаються інституціональними параметрами економічного простору та знаходять прояв у формуванні певного рівня трансакційних витрат. Відповідно до концепції О. Уільямсона [496, с. 27-28], прагнення економічних агентів до мінімізації трансакційних витрат (при неможливості або суттєвій складності розбудови належних інституціональних утворень, здатних підвищити ефективність функціонування ринкового механізму) виступає рушійною силою щодо генерації, впровадження та поширення організаційних інновацій, які саме й визначають динаміку розвитку корпоративних структур. У рамках підходу, запропонованого О. Уільямсоном [496, с. 52], своєрідність організаційно-управлінської побудови та особливості механізму функціонування корпорацій виступають джерелом створення специфічних активів (у даному контексті таких як специфічний людський капітал, технології та ноу-хау, а також інші нематеріальні цінності), тобто результатів здійснення спеціалізованих інвестицій, що здатні забезпечити виняткові переваги над конкурентами при

виконанні певних трансакцій та контрактів. Слід, проте, відзначити, що прийняття такої концепції формування ринкових переваг корпоративного підприємства потребує суттєвого розширення та доповнення складу специфічних активів через віднесення до них також різних практик та звичаїв ділового обігу, поширених між учасниками корпорації (корпорантами), норм і рутин корпоративної культури, інституціоналізованих форм інтеграційної взаємодії та партнерства в різних сферах економічного співробітництва і т. і. Наприклад, Д. Норт [327, с. 20-21] пов'язував формування потужного інституціонального потенціалу розвитку корпоративної організації саме із наявністю та реалізацією притаманних їй широких можливостей з метою удосконалення використання різних механізмів координації ринкової поведінки відповідних економічних агентів.

Таким чином, незважаючи на суперечливий характер суспільних наслідків процесу зростання масштабів корпоративного сектору економіки, саме порівняно більш висока ефективність діяльності корпоративних підприємств (яка пов'язана із особливостями їх структурної побудови та організації функціонування) визначає неухильне розширення присутності корпорацій у різних секторах та галузях господарства. Так, наприклад, У. Лацонік [253, с. 11] відзначає, що саме в рамках корпоративного (позаринкового) механізму розміщення й розподілу виробничих ресурсів у сучасних умовах розвиненого капіталістичного господарювання досягається найбільш високий рівень продуктивності виготовлення економічних благ. В. Галанов та С. Шибасєв [7, с. 39-40] також підкреслюють, що тільки використання корпоративної форми організації підприємницької активності через притаманні їй переваги та особливості дозволяє досягти найбільш високих кількісних та якісних результатів діяльності. Ю Аніскін та ін. [15, с. 12-13] наголошують на тому, що економічна гнучкість та управлінська адаптивність корпоративної структури надзвичайно розширює можливості для здійснення диверсифікації господарських процесів, оптимізації підприємницьких ризиків, оновлення технологічної бази



виробництва та ін. А. Воронкова та ін. [71, с. 9] відзначають також, що глобальний характер функціонування сучасного світового ринку прямо детермінує необхідність залучення саме корпоративного бізнесу для здійснення розмаїтого кола відповідних господарських операцій, надзвичайно диференційованих за географічними, технологічними, фінансово-економічними, маркетингово-збутовими та іншими ознаками. О. Чернега, В. Білозубенко та О. Гохберг [533, с. 9] вказують на те, що акумулювання надзвичайно великих обсягів фінансово-інвестиційних ресурсів, потрібних для здійснення інноваційної активності в різних галузях та секторах економіки, в актуальних на цей час умовах поступового формування постіндустріального способу виробництва, може бути здійснено тільки в рамках корпоративних структур. О. Царенко, І. Сало та ін. [328, с. 95-96] зазначають, що формування такого роду унікального за потужністю потенціалу акумулювання капітальних ресурсів для корпорації пов'язано із притаманною цій формі підприємства здатністю щодо ефективного перерозподілу інвестиційних ризиків, використання ефектів масштабу, концентрації та спеціалізації виробництва за підтримки високих темпів економічного зростання, при збереженні стабільності фінансового стану й усталеності корпоративного розвитку.

Крім того, Б. Мільнер [297, с. 260-261] підкреслює, що відсутність об'єктивних обмежень щодо нарощування власного капіталу (через використання емісійних джерел, коштів учасників або внутрішніх резервів) у рамках корпорацій поєднується із наявністю широкого діапазону додаткових можливостей для ефективної мінімізації інвестиційних та господарських ризиків для власників й інших учасників корпоративних відносин (КВ). А. Шляйфер та Д. Вішни [640, с. 738] пов'язують формування та реалізацію такого роду можливостей із попереднім укладанням учасниками корпоративного співробітництва локально діючого «суспільного контракту» як певного варіанту базової інституціональної угоди «ex ante», адміністративно-організаційним втіленням якої стає обрання конкретної

форми і структурної побудови створюваної корпорації. В рамках даного контракту між учасниками укладається домовленість (або явна та формалізована, або імпліцитна та формально не виражена, або така, що поєднує риси обох представлених вище варіантів), умови якої визначають баланс розподілу повноважень і відповідальності, забезпечення інтересів та захисту прав, системи мотивації та стимулювання. Конфігурація зазначеного балансу, з точки зору А. Шляйфера та Д. Вішни [640, с. 739], встановлює не тільки правила здійснення взаємовідносин між учасниками, але й певною мірою виступає відображенням їх очікувань щодо бажаного рівня доходності від діяльності корпорації. І. Бажин [27, с. 177] в розвиток такого підходу пропонує враховувати при упорядкуванні умов базової корпоративної угоди та передбаченні наслідків її реалізації також і суб'єктний склад осіб, що виступають сторонами договірному процесу, оскільки розмаїття персонального представництва в даному випадку також являє собою відображення потенційно можливих конфігурацій корпоративних відносин. Релевантність проявів особистісного аспекту при утворенні та організації діяльності корпорації Ю. Петруня [342, с. 200-212] вважає передумовою для виникнення в цій сфері важливих проблем, які пов'язані із необхідністю захисту прав та інтересів учасників КВ від різного роду зловживань інших осіб та які не можуть бути ефективно подолані через ринкове саморегулювання та самоорганізацію, а, отже, потребують для вирішення державного втручання.

Таким чином, слід відзначити, що корпоративна форма організації господарської діяльності являє собою надзвичайно розмаїтий за природою походження, неоднозначний за сутністю та багатоаспектний за проявами властивих йому особливостей феномен ринкової економіки, в основі утворення якого знаходиться складний механізм корпоративних відносин, зміст яких становить реальне підґрунтя процесів функціонування та розвитку корпорації, а також є джерелом прояву притаманних їй переваг та обмежень (див. табл.1.1).

**Характеристика переваг та обмежень використання корпоративної форми організації господарської діяльності (авторська розробка)**

Переваги	Обмеження
Можливість для розмежування прав власності та функцій управління для власників корпоративних прав	Короткостроковий характер мотивації учасників корпорації
Можливість залучення до управління корпорацією фахового керівництва	Небезпека втрати конфіденційності та приватності в корпоративних відносинах
Обмеження господарських ризиків власників корпоративних прав	Обмеженість впливу власників на прийняття рішень щодо управління розвитком корпорації
Наявність ринкового механізму передачі прав власності частки корпоративного капіталу	Уразливість щодо виникнення корпоративних конфліктів та рейдерської активності
Обмеженість відповідальності власників за зобов'язаннями корпорації	Відсутність (за виключенням окремих випадків) гарантій повернення вкладеного капіталу
Відсутність зовнішніх обмежень щодо збільшення капіталу та термінів існування корпорації	Небезпека недоцільного залучення та неефективного використання капіталу
	Потенційні загрози застосування державою норм антимонопольного регулювання
Управлінська автономність та економічна самостійність корпорації	Необхідність формування системи внутрішньокорпоративних норм і правил
Здатність до обмеження трансакційних витрат через активізацію корпоративних інтеграційних процесів	Необхідність узгодження та гармонізації норм корпоративної культури учасників корпоративних інтеграційних процесів

На думку автора, корпоративна структура бізнесу (корпорація) при цьому виступає тільки організаційною оболонкою для певного сутнісного наповнення корпоративних відносин, які саме й виражають економічний зміст відповідних актів людського співробітництва та продуктивної міжособистісної взаємодії, форми та способи вираження інтересів учасників, інструментарій реалізації цільових очікувань та ін. Інтеграційно-з'єднувальний характер такого співробітництва знаходить відображення навіть в етимології понятійно-категоріального апарату та термінологічного забезпечення корпоративних відносин. Так, зазвичай (див., наприклад, роботи А. Воронкової та ін. [71, с. 10], О. Кібенко [179, с. 8], О. Коршунової [213, с. 87-88], С. Кукури [239, с.55], О. Макарова [274, с.19], Л. Страхової та А. Бартенєва [480, с. 25], М. Чуфарової [542, с. 161] та ін.)

походження категорії «корпорація» пов'язують із вживанням у римському праві пізньолатинського поняття «corporatio» («громада», «спілка», «група») в сенсі ідентифікації певної спільноти осіб, об'єднаних за професійною, релігійною, становою або іншою ознакою. Але проти такої версії етимології заперечував, зокрема, М. Суворов [481, с. 31], підкреслюючи, що використання поняття «corporatio» зовсім не було органічним для класичного римського права. С. Могілевський та І. Самойлов [298, с. 12] також відзначають надзвичайну обмеженість використання даного поняття в римських правових документах, віддаючи перевагу більш поширеному в юридичному обігу кінця IV ст. н.е. – початку V ст. н.е. лат. поняттю «corporati» («учасник»), за допомогою якого здійснювалося підтвердження членства людини у певній спілці осіб.

Я. Грітанс [101, с. 1-2] вважає більш доцільним та ґрунтовним походження категорії «корпорація» від іншого латинського слова – «corpore» («поєднувати», «пов'язувати»), що передбачає орієнтацію на переважно процесно-діяльнісний характер здійснення корпоративного співробітництва. З точки ж зору О. Макарової [274, с. 2] або І. Шиткіна [556, с. 5], генезис виникнення корпоративістської термінології слід розглядати в контексті тривалого і неоднозначного процесу становлення концепції юридичної особи в римському праві, в рамках якого первісно особистісними правами й обов'язками були наділені лише люди; і тільки набагато пізніше, в ході цивілізаційного розвитку Римської імперії, певними атрибутами правоспроможності стали наділятися групи осіб (муніципії, казна, жрецькі спільноти та інші приватні корпорації). Зокрема, О. Макарова [274, с. 2] вважає походження категорії «корпорація» від складної конструкції древньоримського права «universitas» («... corpus» – тобто, власне «корпорація»), що, як визначає О. Кожевїна [191, с. 54], досить широко використовувалась не тільки для ідентифікації людських спілок корпоративного типу, але й для розпізнання збірних речей, що суміщалися у єдине ціле (стадо, подвір'я та ін.; при цьому надзвичайно важлива

відмінність від попередніх визначень таких спільнот і речових комплексів полягала у чіткому розмежуванні збірної єдності та її відокремлених складових, автономно існуючої корпорації та відособленого від неї учасника). Проте й за згоди з таким підходом М. Суворов [481, с. 32-33] наголошував на відсутності однозначного сприйняття конструкцій «universitas» (або «collegium») «... corpus» як точного термінологічного опису юридичної особи, в той час як, наприклад, Ф. Дидинський [131, с. 138-139] підкреслював надзвичайну множинність значень поняття «corpus» у римському праві. І. Шиткіна [556, с. 5], в цілому поділяючи точку зору М. Суворова [481, с. 33], вважає більш ґрунтовним посилання на латинське словосполучення «corpus habere», яке в цілому характеризує права юридичної особи як правовим чином оформленого об'єднання людей. При цьому С. Муромцев [309, с. 603] відзначав, що саме виокремлення специфічних ознак і властивостей «юридичної особистості» – корпорації (таких як майнова відособленість корпоративної спілки по відношенню до третіх осіб та до власних учасників, самостійна боргова відповідальність такого об'єднання, здатність щодо вступу до широкого кола різних за змістом правовідносин та ін.), які дозволяли полегшити розмежування спільного та приватного майна, колективної діяльності від індивідуальних зусиль і т. ін., становило загальну основу щодо формування актуального навіть для ХХ ст. підходу щодо упорядкування правової конструкції, суспільного статусу та економічного становища корпоративної організації, а також встановлення змісту корпоративних відносин у цілому.

Отже, слід відзначити безумовну спорідненість походження усіх зазначених варіантів визначення етимології понятійно-категоріального апарату корпоративістики, відмінності у термінологічній ідентифікації складових якого, очевидно, пов'язані із розбіжностями у позиціях та точках зору сучасних науковців стосовно встановлення природи корпоративних утворень, зокрема з огляду на існування таких підходів щодо вирішення цього питання: організаційний (корпорація як форма упорядкування певних

специфічних зв'язків, локалізованих за деякими ознаками); агентський (базується на визначенні умов участі конкретної особи у різних видах співробітництва); процесний (відображає динамічний аспект людської взаємодії, що ґрунтується на дотриманні заздалегідь встановлених правил здійснення певного виду спільної активності); інтеграційний (корпорація-об'єднання як третя особа відносно її членів, тобто повністю або частково автономно існуючий та самостійно діючий уявний суб'єкт широкого кола різних за змістом відносин, сторонами яких можуть виступати навіть учасники такого роду об'єднання); особистісний (корпорація є носієм атрибутів та властивостей, які дозволяють їй вступати у будь-які відносини із невизначеним колом контрагентів незалежно від проявів волі та інтересів будь-яких інших учасників корпоративного співробітництва). При цьому слід додатково підкреслити, що змістовне наповнення сучасної корпоративної термінології в рамках урахування усіх описаних вище підходів дає можливість ідентифікувати у вітчизняному діловому обігу корпоративні підприємства як господарські товариства (в сенсі, прийнятому у [92]).

Обґрунтованість такого висновку базується на досить поширеній серед науковців позиції, зміст якої досить ємко висловив М. Фроловський [512, с. 12]. Він відзначив доцільність використання термінологічного ідентифікатора «корпорація» відносно юридичних осіб, які визначаються наявністю притаманних корпоративній організації специфічних ознак. До складу таких підприємств упевнено можна віднести господарські товариства, корпоративні властивості яких переконливо виокремлюють такого роду підприємства із загальної множини вітчизняних суб'єктів господарювання. Так, наприклад, ще О. фон Гірке [601, с. 151-153] підкреслював наявність всередині корпоративного підприємства стійкого правового зв'язку між власне корпорацією («союзна особистість», тобто збірне утворення, що базується на особливому типі зв'язків між складовими-членами та обов'язково має форму юридичної особи) та її учасниками, що виступають при цьому членами особистісно-правової спільноти, в рамках

якої вони володіють певним набором прав та обов'язків. Характеристики такого роду складних правових зв'язків П. Степанов [474, с. 12] пов'язує із впровадженням засад участі (членства), що ґрунтуються на обов'язковому утворенні особливої структури управління, елементами якої виступають волетворчі і волевиявляючі органи корпорації. З точки ж зору А. Зурабян [151, с. 23], в основі волезатверджуючого аспекту прояву особливостей структурної побудови відповідного механізму управління знаходиться базова (засновницька) цільова орієнтація на забезпечення реалізації прав та інтересів учасників (членів) корпоративної спільноти через організацію розпорядження об'єднаним майном корпорації. О. Зоріна [159, с. 69] вказує також на повноту характеру відособлення капіталу та самостійності участі в управлінні корпорацією від майна та проявів особистої волі її членів. В комунікаційно-організаційному ж аспекті, наприклад, Н. Селезньова [408, с. 99] додатково відзначає такі специфічні ознаки корпорації: ієрархічність структурної побудови з чітко визначеним характером підлеглих та моноцентричним типом керівництва; замкнений контур організації; чіткий розподіл комунікативних статусів, що визначаються місцем певної особи в управлінській ієрархії; наявність положень корпоративної культури, що однозначно сприймаються учасниками корпорації та ін. Отже, слід повністю погодитися із позицією Б. Шуби [558, с. 619], який наполягає на тому, що при встановленні змісту корпоративних відносин доцільно прямо орієнтуватися на корпоративний характер ідентифікації господарських товариств як адміністративно автономних та економічно незалежних суб'єктів, утворення яких зумовлено актом об'єднання майна засновників.

Виникнення (належне правове затвердження) товариства, як підкреслює Д. Ломакін [263, с. 18], являє собою неодмінну передумову для оформлення корпоративних відносин, серед сторін яких відповідне корпоративне утворення не може бути заміщено жодною іншою особою (фізичною або юридичною). Таким чином, специфічна особливість

суспільної природи корпорації полягає одночасно у прояві її властивостей як загального підґрунтя для зародження корпоративних відносин, а також як носія суб'єктності в ході їх здійснення. З іншого боку, розгляд сутності відносин, що становлять зміст людської взаємодії в рамках процесу корпоративного співробітництва, до цього часу являє собою надзвичайно дискусійне питання, щодо вирішення якого серед науковців не існує узгодженості думок. Так, наприклад, Ю. Жорнокуй [141, с. 19-20] відзначає наявність п'яти основних підходів, що пояснюють природу походження і структуру корпоративних відносин з таких позицій: теорія єдиного правовідношення (КВ як особлива єдність майнових та організаційних зв'язків); теорія специфічних корпоративних відносин (мають сутність, що не зводиться до майнового або зобов'язального змісту); теорія організаційно-майнових відносин (виходить з суто внутрішнього походження корпоративних відносин); теорія речової природи КВ (такі відносини розглядаються як специфічна форма обмеження волі їх учасників); теорія корпоративної правоздатності (зі складу господарських відносин виокремлюються ті з них, учасником яких стає адміністративно автономна та економічно незалежна від власних учасників корпорація). О. Попов [363] у контексті розгляду акціонерного аспекту формування і розвитку корпоративних відносин пропонує виокремлення власне акціонерного (базується на пріоритетності встановлення прав участі), акціонерно-управлінського (визначає передумови делегування повноважень від власників до органів корпорації), внутрішньо-організаційного (охоплює внутрішню сферу функціонування товариства), суспільно-організаційного (виходить з інституціонального тлумачення функцій корпорації) підходів. З іншого боку, Д. Погрібний [355, с. 141] вказує на наявність суттєвих концептуальних розбіжностей між системами поглядів, в рамках яких сутність корпоративних відносин інтерпретується через їх змістовне наповнення (об'єктна ознака, яка характеризує сутність процесів взаємодії учасників КВ) або через наявне в цих відносинах суб'єктне представництво



(суб'єктна ознака, особливість виявлення якої в даному контексті пов'язана із існуванням відокремленої юридичної особи – корпорації).

Крім того, досить значного поширення в даному контексті набув підхід, відповідно до якого корпоративні відносини пропонується розділяти залежно від сфери їх прояву відносно корпоративної організації. О. Кібенко [179, с. 13] при цьому пропонує відзначати групи відносин зовнішнього (між товариством та третіми особами) та внутрішнього (внутрішньокорпоративні або власне корпоративні – стосунки, сторонами яких стають засновники-учасники, корпорація та її органи) походження. Іншу позицію в напрямі розвитку даного підходу поділяє В. Долинська [127, с. 12], з точки зору якої до складу корпоративних відносин слід віднести тільки зв'язки, безпосередньо пов'язані із упорядкуванням суто специфічних аспектів організації та управління товариством як корпоративним утворенням («акціонерні»), а саме такі: внутрішні (пов'язані із узгодженням інтересів та збалансуванням впливу учасників-засновників у процесі функціонування та розвитку корпорації); зовнішні (відносини, що виникають у ході стороннього регулювання діяльності господарського товариства). З даною позицією сперечається В. Белих [42, с. 119], за думкою якого сфера прояву КВ визначається розширеною, порівняно із презентованим О. Кібенко підходом, суб'єктністю такого роду зв'язків відносно до господарського товариства та орієнтацією на первісне урахування структурно-організаційних аспектів корпоративного буття. Так, до складу зовнішніх зв'язків В. Белих [42, с. 119] при цьому відносить стосунки між товариством та його членами-учасниками (що тим самим визнаються зовнішніми до корпорації елементами), між учасниками, між товариством як материнською структурою та рештою адміністративно відокремлених автономних утворень (дочірніх підприємств, філіалів, представництв та ін.). Внутрішньокорпоративні ж відносини, з точки зору В. Белих [42, с. 120], визначаються сутнісною неоднорідністю та змішаним суб'єктним представництвом учасників, а також, як наслідок, досить

складною ієрархічною побудовою: відносини, що виникають між структурними підрозділами товариства, які діють на операційному рівні (такі стосунки можуть набувати різного змісту відповідно щодо належності до певної сфери господарської активності; особливе місце в цій групі належить співпраці в напрямі розпорядження майном підрозділів); відносини між учасниками товариства та його органами управління. Проте, з точки зору автора, описаний «всеосяжний» підхід щодо диференціації сфер прояву КВ скоріше відповідає надмірно широкому розумінню їх змісту як аналогу господарських відносин товариства у цілому, але не враховує при цьому наявність саме корпоративної специфіки його побудови. З іншого боку, при дотриманні такої позиції щодо ідентифікації зовнішнього виявлення КВ, навпаки, відбувається невиправдане звуження та спрощення (насамперед, в економічному сенсі) сутності, закономірностей побудови та функціонування досить складного механізму корпоративного співробітництва, сторонами якого, окрім товариства та його учасників, є різні державні органи, споживачі та постачальники, інші партнери, персонал, контактні аудиторії («stakeholders») на різних рівнях суспільної організації (глобальному, національному, регіональному, місцевому), що також можуть вступати між собою у взаємодію стосовно різних аспектів господарської активності корпорації.

А. Кущенко [246, с. 81], в свою чергу, наполягає на винятково внутрішньому змісті корпоративних відносин, що завжди мають відображати зв'язки, які виникають всередині корпорації (між учасниками, керівними органами управління та власне даним суб'єктом господарювання відносно ухвалення управлінських рішень, реалізації прав та повноважень, забезпечення інтересів та ін.). В. Лаптев [252, с. 75], у цілому поділяючи переконання щодо внутрішнього походження КВ, наполягає, проте, на доцільності розширення їх змісту через виокремлення внутрішньовиробничих (зв'язки, що виникають у процесі господарської діяльності між структурними підрозділами господарського товариства, а

також між ними та товариством у цілому) та внутрішньокорпоративних відносин (виражають корпоративну специфіку господарського товариства, обумовлену існуванням серед його засновників та членів стосунків участі, що знаходять вираз у процедурах взаємодії корпорації та її учасників-корпорантів). Г. Отнюкова [334, с. 2-3] відзначає необхідність подальшого поглиблення диференціації складу внутрішньокорпоративних відносин через віднесення до них тільки актів і процесів взаємодії, що базуються на засновницькій природі участі корпоранта в організації товариства як фундатора-учасника (обсяги прав та повноважень якого не передбачають безпосереднього втручання до поточної діяльності), в той час як членські КВ ідентифікуються як решта стосунків, пов'язаних вже із особистою участю членів в операціях корпорації (ґрунтуються на членстві). Проте й з такою досить спрощеною точкою зору ніяк не можна погодитися, оскільки описаний підхід ґрунтується на майже повному і цілком, з точки зору автора, не виправданому (справедливому лише для досить вузької сфери відносин учасників-засновників та товариства) ігноруванні надзвичайно розмаїтого фінансово-економічного, управлінсько-організаційного, виробничо-збутового, інституціонального наповнення корпоративних відносин, що виступають не тільки як засіб упорядкування інтеграційного співробітництва локально відокремленої групи зацікавлених осіб (фундаторів, членів корпорації), але й як механізм налагодження стійкої взаємодії даної спільноти із широким контекстом суспільного життя.

Виявлення такого широкого підґрунтя корпоративних відносин та посилення уваги до його розгляду в усій наявній складності в найбільшій мірі відповідає іншому підходу щодо диференціації КВ, характеристику сутнісного наповнення якого, наприклад, Н. Кузнєцова [236, с. 9-12] здійснює через виокремлення широкого контексту (всі відносини, однією зі сторін яких виступає корпорація як відособлений суб'єкт господарювання) та вузького розуміння (зобов'язальні зв'язки між товариством та його учасниками щодо організації та управління діяльністю товариства) такого

роду зв'язків. У розвиток такої точки зору Д. Погрібний [355, с. 138] пов'язує обґрунтування доцільності подібної концептуальної диференціації із відмінностями прояву в системі корпоративних відносин публічних (сфера співробітництва корпорації із різними агентами, наслідками здійснення якого стає отримання певних суспільно значущих результатів) і приватних інтересів (локальні стосунки учасників діяльності товариства в межах вирішення важливих для них завдань). При цьому помітною перевагою даного підходу можна вважати акцентування на підкресленні тісноти взаємозв'язку між різними аспектами інтерпретації змісту корпоративних відносин (незважаючи на очевидні відмінності), що мають, як наголошує Д. Погрібний [355, с. 138], сприйматися як єдиний і неподільний механізм, ефективність функціонування якого прямо залежить від дієвості заходів із його регулювання та налаштувань. Слід, проте, відзначити, що забезпечення зазначеної внутрішньої єдності та належної продуктивності функціонування даного механізму через надзвичайно широку розбіжність змістовного наповнення різних складових системи КВ потребує застосування відповідно складного організаційно-економічного та нормативно-методичного забезпечення. Так, наприклад, О. Вінник [68, с. 409] наголошує саме на об'єктивному характері протиріч, що закономірно виникають між корпорацією (господарським товариством) та усією рештою інших осіб через неминучу відмінність між інтересами товариства («загально-корпоративними») та локальними («індивідуально-корпоративними») прагненнями його учасників. Механізм розв'язання такого роду конфліктів О. Вінник [68, с. 409-410] бачить насамперед в періодичному утворенні гнучких за складом коаліцій учасників, узгоджені спільні дії та зусилля яких мають скеровувати діяльність корпорації у стратегічному напрямі, що буде відповідати колективно обраним пріоритетам та імперативам.

Іншої позиції відносно виявлення критерію ієрархізації корпоративних відносин дотримується І. Лукач [265, с. 114-115], який вважає за доцільне виокремлення як загальнофілософського контексту ідентифікації КВ (що

пов'язується із розглядом комплексних напіваабстрактних процесів «функціонування», «діяльності», «існування» товариства як специфічного корпоративного утворення), так і прагматичного розуміння особливостей здійснення відносин стосовно актів з виникнення та переходу прав власності на частки капіталу товариства, дій щодо управління корпоративним розвитком та ін. Проте і в даному випадку можливості для плідної інтеграції зазначених аспектів у єдину концепцію розуміння природи корпоративних відносин будуть обмежуватися через принципову відмінність змістовного наповнення, з одного боку, наприклад, абстрактних положень та філософських узагальнень, а з іншого – практик розв'язання корпоративних суперечностей та конфліктів.

Отже, більшість науковців з огляду на неоднозначність визначення змісту фундаментальних закономірностей корпоративного розвитку, при встановленні сутності КВ зосереджується саме на розгляді практичних сторін взаємодії та співробітництва суб'єктів цих відносин у процесі діяльності господарського товариства, звертаючи увагу перш за все на сутнісні розбіжності між конкретними трансакціями, які при цьому здійснюються. Зокрема, наприклад, О. Коренюк [180, с. 107] наголошує на наявності у складі корпоративних відносин проявів матеріального, вольового та юридичного змісту. В. Белих [42, с. 119], підкреслюючи неоднозначність та дискусійність даного питання, вказує на доцільність виокремлення у складі корпоративних відносин як збірного явища таких основних видів зв'язків, що відповідають першим двом видам відзначених О. Коренюком проявів: організаційних (виражають ієрархічність побудови товариства та структурну підлеглість взаємин його членів); майнових (пов'язані із виконанням корпорацією капітально-інтеграційних функцій в аспекті об'єднання майнових внесків учасників при формуванні та подальших змінах корпоративного капіталу); організаційно-майнових (визначаються необхідністю належного обґрунтування та забезпечення ефективної реалізації рішень відносно використання сформованого капіталу

господарського товариства в рамках функціонування розгалуженої ієрархії організаційних режимів управління корпорацією). В. Кравчук [222, с. 9] пропонує доповнити склад КВ також окремими елементами трудових (зокрема, між вищими посадовими особами як органами корпорації та власне господарським товариством) і фінансових відносин (виникають стосовно емісії цінних паперів, продажу корпоративних прав та ін.).

Проте логічність та обґрунтованість такої позиції щодо виокремлення складових КВ викликають сумнів у багатьох дослідників корпоративної проблематики через часткове ігнорування при цьому нерозривної сутнісної єдності процесів формування та використання капіталу товариства. Так, наприклад, Д. Погрібний [355, с. 22], який хоча й в цілому погоджується із певною логічністю описаного вище підходу, але наголошує при цьому на тісній взаємодії та взаємозалежності організаційного та майнового аспектів – зводячи тим самим корпоративні відносини до збірного організаційно-майнового наповнення, диференціація сутності якого, в свою чергу, також становить складне наукове завдання. В. Щербина [562, с. 13] висловлює більш категоричну незгоду із думкою про можливість поділу корпоративних відносин на організаційну та майнову складові, що, з її точки зору, не тільки існують у нерозривній єдності, але й для регулювання яких необхідним є застосування гомогенних норм та однотипного інструментарію впливу. В свою чергу, В. Сидорова [452, с. 40] заперечує не тільки доцільність виокремлення організаційних а майнових аспектів КВ, але й не бачить сенсу у розробці й використанні однорідних засобів згаданого вище впливу, оскільки вважає, що складність структурної побудови системи корпоративних відносин та розмаїття проявів взаємодії їх учасників самі собою аж ніяк не перешкоджають дієвому вживанню специфічних (відповідних за змістом щодо речове-майнової або організаційно-зобов'язальної природи походження складових КВ) форм регулювання. Крім того, О. Красавчиков [225, с. 45] відзначав природну недоречність поділу корпоративних відносин на майнову та особистісно-немайнову

(організаційну) складові через методологічно невиправдане одночасне використання двох різних критеріїв такого поділу.

При виборі однозначного критерію диференціації елементного складу КВ науковці досить часто надають перевагу використанню ознаки суб'єктного представництва, тобто виділенню таких зв'язків та стосунків, учасниками яких виступають персонально різні особи та групи осіб (фізичних та юридичних). Зокрема, конфігурація складу суб'єктів корпоративних відносин, відповідно до поширених серед дослідників цих питань поглядів, може приймати такі форми: корпорація, її учасники та органи (В. Бєлов [40, с. 21], О. Кібенко [180, с. 43], М. Рожкова [392, с. 43] та ін.); товариство, його засновники та учасники, органи (В. Васильєва та В. Луць [149, с. 43], В. Кравчук [221, с. 38], Д. Ломакін [263, с. 237, 244], І. Саракун [405, с. 33] та ін.); товариство, його засновники та учасники, органи, держава та державні установи, інші суб'єкти публічного права (І. Спасибо-Фатєєва [184, с. 271]); товариство, його засновники та учасники, органи, держава, кредитори (О. Вінник [67, с. 223]). При цьому відзначимо, що найбільш суперечливим для дослідників є питання щодо доцільності включення до складу учасників КВ органів товариства. Так, І. Спасибо-Фатєєва [184, с. 271] наполягає на тому, що такі органи не можуть вважатися самостійно діючими особами, оскільки не мають власної суб'єктності відносно корпорації (є невід'ємним елементом структурної побудови корпорації). Проти такої точки зору заперечує, наприклад, А. Зурабян [151, с. 25] та наголошує на наявності у фізичних осіб, які входять до персонального складу відповідного органу товариства, можливості виникнення специфічних прав і обов'язків, що безпосередньо не пов'язані із представництвом, але виконання яких може бути визначено як функція органу товариства. З іншого боку, М. Рожкова [392, с. 143] підкреслює в даному контексті значення властивостей самостійності органів корпорації (як автономного суб'єкта права), в межах яких такі органи у «зовнішніх» корпоративних відносинах (з особами, які не належать до складу учасників

корпорації) не набувають суб'єктного статусу, в той час як у сфері «внутрішніх» стосунків здатні виступати вже як повністю автономні особи.

Слід, проте, відзначити, що диференціація суб'єктного складу учасників сама по собі не дає можливості для змістовної диференціації складових корпоративних відносин, оскільки одні й ті ж особи ситуативно здатні брати участь у надзвичайно різних видах зв'язків і стосунків. Так, Ю. Симонян [454, с. 270] цілком слушно вказує з цього приводу, що корпоративні відносини набувають матеріального змісту тільки через фактичну поведінку учасників, так само як їх юридичний зміст виникає внаслідок встановлення та реалізації відповідних прав та обов'язків. Отже, при ідентифікації природи КВ, як на тому наголошував ще О. фон Гірке [481, с. 106-107], слід брати до уваги як суб'єктний, так і поведінковий аспект. Зокрема, з точки зору О. фон Гірке [481, с. 106-107], у структурі відносин, що виникають навколо корпорації, можна виділити такі елементи: позакорпоративні відносини, учасниками яких є товариство, його члени та треті особи, зміст стосунків між якими визначається індивідуальним та ситуативним характером; корпоративні відносини (у т.ч. у зовнішній сфері), які проявляються як форми упорядкування систематичних зв'язків між товариством, його членами, третіми особами, та що базуються на дотриманні принципу взаємності прав та обов'язків; змішані відносини, в рамках яких корпорація та її члени одночасно можуть знаходитися (у зовнішній або внутрішній сферах) як у стосунках взаємної корпоративної пов'язаності, так і у самотійних відносинах відокремлених осіб. На необхідності урахування ситуативних і суб'єктно-поведінкових аспектів упорядкування корпоративних відносин наголошують також С. Батрин [34, с. 129] (відзначає існування таких зв'язків навіть при відсутності корпорації, тобто на етапі перед її утворенням), В. Луць [209, с. 12-13] (вказує на пластичність та динамічність переходу засновницьких прав та відповідних до них відносин у організаційно-розпорядницькі та фінансові зв'язки); Р. Колосов [199, с. 37] (пов'язує



специфічний зміст корпоративних відносин із механізмами оплатної передачі часток у статутному фонді або корпоративних прав) та ін. На окрему увагу заслуговує також досить слушне зауваження, що висловив Ю. Жорнокуй [141, с. 19-20], відносно необхідності урахування при визначенні сутності корпоративних відносин не тільки їх регулятивного змісту (організаційні, майнові та ін.), але й охоронної (безпекової) спрямованості на захист прав та інтересів відповідних суб'єктів (охоронні відносини). Таким чином, суперечливість та неоднозначність наявних серед науковців думок та оцінок щодо встановлення соціально-економічної природи і змістовного наповнення корпоративних відносин обумовлюють доцільність проведення морфологічного узагальнення та систематизації відповідних думок дослідників (див. дод. А), що дозволило автору виділити такі основні підходи щодо вирішення цього питання (див. табл. 1.2).

1. Імплементативно-правовий підхід, що виходить з припущення про виникнення корпоративних відносин навколо законно встановлених та належно закріплених прав та інтересів широкого кола осіб-учасників, джерелом задоволення прагнень яких виступають результати діяльності господарського товариства, створеного на основі об'єднання майна та (або) особистих зусиль. У рамках даного підходу виокремлення оформлення різних сфер корпоративних відносин відповідає послідовності змін титулів володіння інкорпорованим майном та динаміці супроводжуваних такі зміни організаційно-управлінських процесів, що в цілому знаходять відображення у функціонуванні складного механізму виникнення, закріплення, передачі, обороту прав власності на частки корпоративного капіталу (корпоративних прав) та отримання законними власниками цих прав очікуваного прибутку на вкладені інвестиції. Ключовою проблемою в аспекті налагодження ефективного регулювання корпоративних відносин за даного підходу є необхідність забезпечення і захисту законних інтересів, а також повної реалізації прав сторін таких відносин. Звичайно пріоритетність при такому захисті надається фундаторам та фінансовим інвесторам корпорації (як

особам, що здійснюють найбільший за розміром майновий внесок та приймають на себе найбільші господарські ризики), проте, з точки зору автора, для сучасних умов формування новітнього постіндустріального способу суспільного виробництва система такого роду гарантій має рівномірно поширюватися серед більш широкого кола учасників.

Таблиця 1.2

### Характеристика теоретичних підходів до визначення сутності корпоративних відносин (авторська розробка)

Параметри корпоративних відносин	Характеристики підходів до визначення сутності корпоративних відносин			
	імплементативно-правовий	інтеграційний	організаційно-управлінський	суспільний
Теоретичний базис	Професійно-представницькі теорії. Агентська теорія.	Теорія прав власності. Концепція зацікавлених осіб.	Системний підхід. Неокласична теорія. Ресурсний підхід.	Суспільно-договірні теорії. Інституціональний підхід.
Концепція	Створення умов для делегування повноважень щодо розпорядження капіталом корпорації	Формування простору конкурентно-коопераційної взаємодії	Ієрархічне упорядкування процесів корпоративної взаємодії	Корпорація як узагальнена форма інституціоналізації певних суспільних відносин
Принципи	Максимізація вигоди. Свобода волі. Правова рівність. Структуризація та самовизначення. Цілеспрямованість.	Цілеспрямованість. Колективна раціональність. Синергетичний. Структуризація і самовизначення	Системність. Цілеспрямованість. Граничність відповідальності. Підкорення.	Відкритість. Первинність суспільних інтересів. Емерджентність.
Об'єкт	Сукупність майнових та немайнових корпоративних прав і зобов'язань	Спільна діяльність. Корпоративне співробітництво	Організаційно-управлінські режими упорядкування діяльності товариства	Інституціонально закріплені та суспільно визнані моделі та стратегії поведінки корпорантів
Суб'єкти	Засновники. Учасники, члени, органи товариства. Товариство	Учасники та органи товариства. Персонал. Комерційні партнери	Структурні підрозділи, органи товариства. Персонал Товариство	Учасники товариства. Персонал. Держава. Контактні аудиторії
Ідеологія	Індивідуалізм	Компетентність	Корпоратизм	Корпоративна демократія
Сфери виявлення	Зовнішні. Внутрішні.	Зовнішні	Зовнішні. Внутрішні.	Зовнішні

Параметри корпоративних відносин	Характеристики підходів до визначення сутності корпоративних відносин			
	імплементційно-правовий	інтеграційний	організаційно-управлінський	суспільний
Процедури прийняття рішень	Ініціатива.	Узгодження дій.	Владне підпорядкування	Корпоративно-демократичні
Тип вибору суб'єктів	Індивідуальний. Колективний.	Індивідуальний. Колективний.	Індивідуальний. Колективний.	Інституціональний
Предмет структуризації	Створення, закріплення, передача прав власності	Конкурентно-компетентнісна композиція специфічних активів учасників КВ	Організаційні, владні, виконавчі структури	Розподілена мережа соціальної взаємодії
Методи структуризації	Автономний. Диспозитивний. Імперативний.	Функціонально-інституціональний	Імперативний. Функціональний	Диспозитивний. Імперативний
Принципи структуризації	Максимізація прибутку	Конкурентні переваги. Професійні компетентності.	Організаційно-структурні. Управлінські	Інституціональне регулювання
Тип міжсуб'єктної взаємодії	Клієнтальна.	Діадична.	Влада та статус.	Діадична.
Регламентуючі норми	Прямої дії	Прямої дії. Непрямої дії	Прямої дії	Непрямої дії
Тип контролю	Ринковий. Корпоративний	Ринковий. Корпоративний	Корпоративний. Адміністративно-управлінський	Корпоративний
Характер зв'язків суб'єктів	Постійні. Жорсткі	Постійні. Гнучкі	Постійні. Жорсткі	Постійні. Гнучкі
Соціокультурне підґрунтя	Підприємницьке.	Органічне. Партисипативне	Підприємницьке Бюрократичне.	Органічне.
Соціум	Середовище міжособистісної конкурентно-коопераційної взаємодії учасників корпорації	Простір утворення та конвергенції базових компетентностей учасників КВ	Внутрішньо організаційне середовище корпорації	Система громадських зв'язків, орієнтованих на виконання суспільно значущих завдань
Система мотивації	Егоїстичні мотиви	Підтримка поведінки	Управління виконавцем	Інституціональне регулювання

Джерелом виникнення описаної проблеми та причиною можливого посилення її негативних проявів слід вважати базове протиріччя, притаманне корпоративній формі організації бізнесу, зміст якого полягає у

протиставленні зовнішнього (аутсайдерського) походження джерел фінансування діяльності товариства із внутрішнім (інсайдерським) характером ухвалення рішень стосовно розпорядженням сформованим капіталом. Важливою передумовою щодо обмеження гостроти виявлення цього протиріччя стає розбудова відокремленого механізму аутсайдерського моніторингу і контролю за діями інсайдерів корпорації.

2. Інтеграційний підхід, в рамках якого корпоративні відносини являють собою невинний процес комбінування та перекомбінування належних економічним агентам специфічних активів майнової (техніка та технологія, ресурсне забезпечення) та немайнової (професійні компетентності як складова людського капіталу) природи походження шляхом послідовного і усталеного здійснення інтеграційного співробітництва на основі дотримання його учасниками корпоративістських принципів та ідеології взаємодії. Сфери корпоративних відносин, що знаходять прояв в рамках розвитку такого роду співробітництва, відповідають імперативу максимізації синергетичного ефекту співпраці через створення різних комбінацій поєднання специфічних активів, сполучене використання яких дозволяє учасникам корпорації (що володіють або персоніфіковано уособлюють такі активи) сформуванню найбільш вагомих конкурентних переваг. Ключова проблема, що знаходить виявлення в контексті регулювання конкурентних відносин за даний підхід, полягає у надмірному розмаїтті та ситуаційному характері змін значущості такого роду активів у сучасних умовах прискорення структурно-інноваційних трансформацій продуктивних сил суспільства (за яких, наприклад, професійні компетентності фахівців-працівників здатні відігравати при формуванні цільових конкурентних переваг підприємств набагато більш вагому роль, ніж фінансові внески фундаторів-інвесторів). Забезпечення справедливості (з позицій оцінки задоволення інтересів більшості учасників КВ) при розподілі результатів діяльності корпорації в такому контексті є вагомим запорукою підтримки стабільності корпоративного співробітництва, а, отже, потребує обов'язкового гнучкого

урахування та контролю дотримання вимог збалансованості представлення й забезпечення зазначених інтересів.

3. Організаційний підхід, положення якого виходять з інтерпретації корпоративних відносин як суто внутрішнього елементу управлінського механізму функціонування корпорації, в рамках дії якого відбувається ієрархічне підкорення та узгодження організаційних режимів взаємодії структурних підрозділів, а також прийняття і реалізації рішень на всіх рівнях управління щодо встановлених пріоритетів та цілей корпоративного розвитку, що мають відображати консолідований результат проявів індивідуальної та колективної волі учасників корпорації. Сфера корпоративних відносин при цьому охоплює реалізацію усього розмаїтого комплексу розпорядчо-адміністративних процедур, пов'язаних із налагодженням ефективного функціонування товариства, здійснення специфічних управлінських операцій, спрямованих на забезпечення виконання вимог організаційної підтримки, а також виконання встановлених ззовні обов'язкових і рекомендованих вимог та норм продуктивного корпоративного співробітництва. Проблематика регулювання КВ при описаному свідомому обмеженні їх сфери внутрішніми процесами функціонування товариства визначається необхідністю контролю дотримання оптимального співвідношення між рівнем адміністративних витрат та якістю здійснення управлінських процесів, що задовольняло б, з одного боку, імперативним положенням щодо належного представництва інтересів учасників КВ, а з іншого – залишало б структурну побудову корпорації конкурентоспроможною відносно існуючого в ринковому просторі рівня трансакційних витрат.

4. Суспільний підхід, відповідно до положень якого корпоративні відносини становлять органічну складову загального механізму функціонування та розвитку суспільства. Здійснення КВ при цьому вважається не наслідком утворення унікального сполучення приватних і колективних стимулів для активізації локального продуктивного

корпоративного співробітництва, а результатом обрання певним колом членів суспільства (економічних агентів) моделі й стратегій поведінки, уніфікованих та стандартизованих відповідно до задалегідь обмеженого набору інституціональних матриць (заснованих на корпоративістських принципах та настановах), які визначають статусні, рольові, функціональні параметри участі даних агентів у спільній діяльності. Ключовою проблемою при реалізації такого роду широкого підходу щодо роз'яснення природи корпоративних відносин слід вважати наявність фундаментального протиріччя між, з одного боку, економічними інтересами господарського товариства як адміністративно самостійного та економічно незалежного суб'єкту, та, з іншого, із необхідністю виконання громадсько значущих інституціональних функцій корпоративним утворенням як носієм та уособленням моделей поведінки, реалізація яких визнається суспільством виправданою. Обов'язковою передумовою для пом'якшення негативних проявів даного протиріччя слід вважати введення в управлінський контур корпорації (нарівні із механізмами презентації інтересів учасників, підтримки економічної ефективності, організаційної досконалості тощо) додаткових процедур і засобів контролю забезпечення відповідності корпоративної стратегії розвитку господарського товариства широкому контексту суспільних потреб і запитів.

Отже, узагальнення підходів щодо встановлення природи корпоративних відносин та визначення належних щодо складності цих відносин механізмів регулювання дозволяє виявити базове протиріччя, що виступає джерелом виникнення перешкод та обмежень для повної реалізації переваг корпоративної форми організації підприємницької діяльності та полягає у необхідності забезпечення збалансованого й гармонійно узгодженого представництва в управлінні корпоративним сектором економіки широкого кола суспільних, колективних, індивідуальних інтересів. Вирішення зазначеної проблеми не може бути здійснено в рамках виконання традиційних функцій управління господарською діяльністю та потребує для

розв'язання існуючих суперечностей формування окремого спеціалізованого організаційно-економічного механізму регулювання корпоративних відносин.

## 1.2. Сутність та форми реалізації корпоративного контролю

Господарське товариство (ГТ) являє собою організаційно-правову форму реалізації корпоративних відносин, основними перевагами якої в аспекті порівняння з іншими формами упорядкування та унормування соціально-економічних зв'язків, що виникають в ході продуктивної підприємницької активності, слід вважати наявність емісійних можливостей нарощування капіталу при збереженні фінансової стійкості та господарської автономності, обмеження інвестиційно-підприємницьких ризиків власників, розмежування прав власності та функцій професійного управління, лімітованість відповідальності засновників та членів і т. і. З іншого боку, суперечливий характер економічних інтересів різних груп учасників при високому рівні їх автономності в актах корпоративного співробітництва може призводити до поширення проявів їх опортуністичної поведінки, наслідками чого здатні стати такі негативні прояви: відокремлення власників від впливу на процес прийняття рішень щодо регулювання корпоративного розвитку або надмірне обмеження ініціативи керівництва та оперативності управління; небезпека недоцільного залучення або неефективного використання капіталу товариства; загроза монополізації ринку або застосування щодо господарського товариства норм та інструментарію антимонопольного законодавства та ін. Тому особливого значення в даному контексті набуває проблематика досягнення раціонального співвідношення прав та інтересів різних груп учасників корпоративних відносин, що насамперед знаходить прояв при формуванні механізму корпоративного управління господарським товариством, через який має забезпечуватися гармонійне поєднання достатнього рівня контрольованості дій керівництва

ГТ та належного професіоналізму, самостійності й автономної ефективності при ухваленні органами та вищими посадовими особами товариства стратегічних та поточних рішень.

Управління корпоративним розвитком господарського товариства здійснюється в умовах перманентного зіткнення інтересів різних груп учасників КВ, прагнення яких визначаються різноспрямованістю, але обов'язково мають при цьому знаходити відображення в управлінському процесі забезпечення досягнення встановлених цілей та завдань. Специфічний характер прояву та розмаїття природи походження проблем і протиріч, що можуть виникати при здійсненні КВ в господарських товариствах, знаходить логічне відображення як при визначенні науковцями складу та змісту вимог щодо регулювання корпоративного розвитку, так і в контексті обґрунтування теоретико-методичних засад проектування організаційно-економічного механізму корпоративного управління.

Так, надзвичайне розповсюдження використання корпоративної форми організації підприємницької активності та величезні масштаби діяльності корпорацій в сучасних умовах світового господарства та національних економік визначають поширення серед дослідників точки зору, відповідно до якої КУ являє собою потужний інструмент економічного управління суспільним розвитком, використання якого певною мірою доповнює дію механізмів державного регулювання ринкових відносин. Зокрема, П. Достанко [365, с. 88] пов'язує успішність здійснення корпоративного управління із створенням належних передумов для досягнення високих темпів зростання ринкової активності на рівні галузевих, міжгалузевих та транснаціональних утворень. Т. Долгопятова [126, с. 53] наголошує, що в ринковому середовищі корпоративне управління (КУ) виступає ключовим детермінантом забезпечення ефективної реалізації прав власності та утворення належних структур корпоративного контролю. Г. Назарова [311, с. 8-9] вказує на наявність потужного резерву підвищення ефективності функціонування корпорації на основі та при поєднанні



економічних і соціальних інтересів індивідуумів, корпоративного підприємства та суспільства у цілому. В розвиток такої точки зору І. Бажин [27, с. 158] підкреслює величезне значення досягнення через процедури КУ збалансованості урахування економічних і соціальних цілей, індивідуальних та суспільних інтересів у господарській активності корпорацій. З точки зору Ю. Петруні [342, с. 200-212], удосконалення КУ в цілому орієнтовано на розширення здатності суспільства щодо подолання природних вад і обмежень дії ринкового механізму корпоративного господарювання. О. Попов [363, с. 131] підкреслює інституціональну значущість та впливовість функцій корпоративного управління на міжнародному, національному та підприємницькому рівнях.

При цьому формування та використання суттєвих можливостей щодо розширення потенціалу забезпечення усталеності соціально-економічного розвитку на основі впровадження та удосконалення механізмів корпоративного управління звичайно пов'язуються із орієнтацією КУ на підтримку гармонійного та збалансованого сполучення приватних і громадських, індивідуальних та колективних, локальних та загальних інтересів різних суб'єктів суспільних виробничих відносин. Так, наприклад, О. Уільямсон [497, с.303] в цілому пов'язує зміст процедур корпоративного управління із інституціональним регулюванням (укладанням корпоративних угод-контрактів) взаємовідносин широкого кола осіб (менеджерів корпорації, персоналу, покупців, власників та суспільства). Я. Грітанс [101, с. 6] вбачає системну основу корпоративного управління у створенні принципів, норм, правил, методів регулювання поведінки суб'єктів спільної діяльності (учасників КВ), що визначають досягнення поставлених цими суб'єктами цілей. Н. Сірош [455, с. 39] додає, що корпоративне управління становить також базове підґрунтя для оформлення інтересів, встановлення механізмів і способів взаємодії учасників КВ. О. Краковський [223, с. 3] відзначає, що корпоративне управління в цілому ґрунтується на узагальненні найкращих практик та вивченні шляхів удосконалення взаємовідносин між різними

зацікавленими особами, інтереси яких характеризуються багатовекторністю орієнтації. П. Старюк та В. Полієнко [471, с. 51] підкреслюють, що виникнення механізмів корпоративного управління обумовлюється прагненням щодо оптимізації агентських конфліктів та забезпечення ефективності відносин співробітництва.

У свою чергу В. Міловідов [501, с. 18] та С. Пішпек [348, с. 86] у даному контексті підкреслюють, що виконання функцій корпоративного управління («охоронних» або «безпекових», за наведеним вище визначенням Ю. Жорнокуя [141, с. 19-20]), зміст яких полягає у постійному та спадкоємному забезпеченні збалансованої узгодженості та задовільному забезпеченні широкого кола корпоративних інтересів, виражається насамперед у відносинах корпоративного контролю. На виключному значенні та особливому функціональному наповненні процедур контролю в структурі механізму корпоративного управління наголошують також П. Забелін [142, с. 33] (КУ як система контролю та регулювання відхилень в корпоративному розвитку), В. Кондратьєв [200, с. 66] (КУ здійснюється через встановлення контролю над розподілом прав), П. Фролов [511, с. 41] (КУ через контрольні процедури регламентує правила, моделі та стратегії поведінки суб'єктів КВ), О. Царенко та І. Сало [328, с. 105] (КУ визначає не тільки прямий контроль поведінки агентів, але й окреслює рамки встановлення їх виконавської відповідальності перед принципалами) та ін. З іншого боку, слід підкреслити, що серед науковців відсутньою є повна та однозначна узгодженість думок відносно визначення суб'єктного складу учасників процесу корпоративного управління (так само як і осіб, задіяних у виконанні відповідних процедур контролю).

Найбільш часто позиціонування сфери застосування корпоративного управління здійснюється в очевидному (в силу розглянутої вище змішаної майново-зобов'язальної природи КВ) контексті регулювання стосунків між товариством та його засновниками-учасниками (фінансовими інвесторами, діючими на засадах участі-членства). Так, А. Бемб, Ф. Нойбауер [44, с. 12]

відзначають, що тільки через становлення корпоративного управління можливим стає формування дієвого інструментарію забезпечення відповідальності корпорації перед власниками. Є. Коротков [204, с. 170] підкреслює при цьому, що корпоративне управління не тільки у цілому ґрунтується на забезпеченні пріоритетності інтересів учасників-акціонерів корпорації (визначаються первісною мотивацією участі у капіталі), але й має враховувати різні аспекти реалізації ними прав власності (відображають тенденції змін стратегії та перегляду моделей поведінки власників інкорпорованого майна). Б. Чуб [540, с. 11] також відзначає цільовий характер орієнтації корпоративного управління на підвищення ефективності функціонування господарського товариства в напрямі задоволення інтересів його учасників-акціонерів, фінансові внески яких сформували капітал підприємства. Такого роду цільову орієнтацію С. Пішпек [348, с. 86], зокрема, пов'язує як із гарантуванням учасникам-інвесторам прийняттого (очікуваного) рівня доходу на капітал, так і з засвідченням обов'язків щодо захисту зроблених інвестицій, а також із повним унормуванням та належним оформленням супутніх прав та повноважень. В. Полонський, С. Білоусова та О. Білоусов [359, с. 9-11] наполягають на розширенні кола пріоритетів забезпечення інтересів власників корпоративних прав шляхом віднесення до цільових орієнтирів діяльності товариства гарантій отримання дивідендів та відшкодування витрат при отриманні частки майна при ліквідації підприємства. В. Євтушевський [138, с. 10] додає до переліку ситуацій, які передбачають необхідність додаткового захисту інтересів фінансових інвесторів товариства також можливість невіправдані коливання вартості часток капіталу господарського товариства при здійсненні спекулятивних операцій з корпоративними правами. Ю. Петруня [342, с. 200-212] наполягає на доцільності додання до складу фінансових інвесторів, інтереси яких має забезпечувати корпоративне управління, також кредиторів товариства, права та повноваження яких в КВ не ґрунтуються на відносинах участі-членства.

Проте якщо визначення сторін процесу корпоративного управління, які мають відносно товариство зобов'язальні права, є досить логічним та зрозумілим, то при персоніфікації осіб, що мають нести виконавську відповідальність за дотримання цих прав, така однозначність є відсутньою. Досить поширеною серед науковців є точка зору щодо доцільності прийняття власниками корпорації на себе функціональних обов'язків щодо гарантування власних прав та інтересів. Зокрема, зазначеного підходу пропонують дотримуватися В. Галанов [7, с. 149] (наполягає, що КУ являє собою управління капіталом корпорації, яке здійснюється її власниками-акціонерами), О. Денисов та С. Жданов [115, с. 21] (зазначають, що власники беруть участь у процедурах КУ на загальних засадах визначення пропорційності впливу відносно розподілу часток у капіталі), В. Євтушевський [138, с. 10] (вважає, що власники регулюють рух належних ним корпоративних прав із метою отримання максимального прибутку), О. Краковський [223, с. 3] (наголошує, що аутсайдери, тобто кредитори та міноритарні акціонери, здійснюють контроль над інсайдерами, представленими вищим керівництвом та власниками великих пакетів корпоративних прав), О. Яновський [572, с. 3] (підкреслює, що в рамках КУ власники здійснюють координацію спільних дій та поведінки) та ін. З точки зору автора, такий підхід ніяк не можна вважати справедливим, оскільки при цьому буде нівелюватися одна з основних переваг корпоративної форми організації підприємницької діяльності, що полягає у реалізації можливостей для розмежування прав володіння та функцій управління в корпорації.

Отже, з огляду на необхідність дотримання агентського принципу делегування власниками управлінських функцій найманим професійним керівникам, а також із урахуванням іншої особливості корпоративної організації (полягає у виокремленні адміністративно незалежної та економічно самостійної, повністю правоздатної корпорації як сторони широкого кола відносин), саме на господарське товариство (юридичну особу, представлену її органами) часто покладається повна відповідальність за здійснення функцій корпоративного

управління. Так, у [295, с. 6] прямо наголошується, що сфера КУ містить комплекс відносин між органами управління корпорації (правління, рада директорів та ін.) та рештою зацікавлених осіб для окреслення бажаних меж корпоративного співробітництва з метою підвищення економічної ефективності господарювання. Зокрема, О. Кібенко [179, с. 114], О. Осипенко [331, с. 210], С. Румянцев [399, с. 13], О. Радигін [380, с. 13], А. Чернявський та В. Кобржицький [535, с. 12], М. Федін [503, с. 33] та ін. підтверджують, що корпоративне управління, яке відображає баланс інтересів власників та спрямоване на забезпечення максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності товариства, має здійснюватися відповідною та належною система виборних та призначених органів, діючих на законних підставах, підтверджених статутними документами.

Проте наявна очевидність персоніфікації правоздатності корпорації через її представницькі та інші уповноважені органи в контексті розгляду природи корпоративного управління може призводити до невиправданого, з точки зору автора, спрощення змісту та необґрунтованого обмеження сфер прояву цього процесу до виключно внутрішньоорганізаційних відносин. Такої точки зору в різній мірі дотримуються, наприклад, В. Голікова та ін. [86, с. 365] (корпоративне управління складається з системи механізмів, які утворюють тільки внутрішні стимули для власників та менеджерів корпорацій), В. Дубровський, О. Романова, О. Татаркін [123, с. 55] (до складу КУ належить система управлінських відносин в корпорації), С. Кукура [239, с. 127] (КУ як управлінський процес, що здійснюється найманими фаховими працівниками господарського товариства в інтересах власників корпоративних прав), О. Макарова [274, с. 120] (здійснення регулятивного впливу в рамках корпоративного управління відбувається в межах компетенції, наданої уповноваженим органам товариства).

Обмеження сфери КУ тільки внутрішніми актами корпоративної взаємодії не відповідає та суперечить встановленій вище «збірній» природі КВ, що за змістом та масштабом прояву виходять далеко за адміністративно-

правові та організаційно-економічні межі окремих корпорацій. Тому, з огляду на складність та розмаїття корпоративних відносин, неоднозначність об'єкта регулювання та широту сфер його прояву, прихильники «внутрішнього» підходу до ідентифікації сутності КУ нерідко пропонують поділяти відповідальність за виконання функцій регулювання КВ між вищими керівними органами та іншими структурними елементами організаційного забезпечення функціонування та розвитку господарського товариства, такими як: виробниче, економічне, організаційне управління (О. Денисов та С. Жданов [115, с. 21]; горизонтальні та вертикальні зв'язки в організаційній структурі управління (Т. Кашаніна [177, с. 445-446]); організаційна система спеціальних органів управління (О. Макарова [274, с. 120]); організаційні та правові механізми (О. Краковський [223, с. 3]); структура корпорації, що визначає форму корпоративного управління (Б. Чуб [540, с. 11]); ефективна форма централізованого управління усіма видами діяльності товариства (О. Яновський [572, с. 3]) та ін. Особливого значення в контексті реалізації «внутрішнього» підходу надається також виокремленню нормативної бази регулювання внутрішньокорпоративних відносин, на що, зокрема, звертають увагу О. Бандурін [28, с. 12] (пропонує здійснювати розбудову механізму КУ на базисі відпрацьованих і належно діючих внутрішніх норм), К. Майер [495, с. 25] (підкреслює нормативно-організаційну природу походження регулятивного впливу в рамках укладання т. зв. «організаційної угоди», в рамках якої здійснюється обслуговування інтересів фінансових інвесторів), С. Нестор [319, с. 11] (віддає пріоритет нормативній стороні КУ, що знаходить відображення при формуванні правил визначення поведінки учасників певних відносин), П. Фролов [511, с. 41] (відзначає, що КУ базується на системі правил поведінки, за допомогою яких здійснюється цільове спрямування та контроль діяльності корпорації) та ін.

Але навіть помітне розширення внутрішнього простору корпоративного регулювання (через ідентифікацію наявності окремої

організаційної побудови КУ та визначення необхідності формування механізмів його інтеграції з іншими управлінськими контурами господарського товариства), а також реальне збагачення доступного інструментарію надання регулятивного впливу (наявність нормативного аспекту КУ в даному випадку не підлягає сумніву) в рамках розглянутого підходу все ж таки не дозволяє у повній мірі охопити складність та розмаїття корпоративних відносин як об'єкта управління. Насамперед на додаткову увагу при цьому заслуговує необхідність розширення складу суб'єктів КУ за рахунок додаткового включення до нього широкого кола осіб, спільнот та об'єднань, таких як: працівники та інші зацікавлені особи (Г. Назарова [311, с. 11]); працівники, покупці, суспільство (О. Уільямсон [497, с. 303]); працівники, постачальники і покупці, державні органи (О. Кібенко [179, с. 114]); працівники, кредитори, споживачі й громадськість (С. Нестор [319, с. 11]); персонал та постачальники, які поділяють внутрішньоорганізаційні цілі, а також споживачі, держава, широка громадськість, що поділяють суспільні цілі (В. Гриньова та О. Попов [100, с. 39]); різні об'єднання компаній, які споріднені з товариством спільною реалізацією короткострокових та довгострокових цілей їх функціонування та розвитку (О. Осипенко [331, с. 210]); велика кількість сторонніх осіб та організацій, що мають відношення до різних аспектів господарської активності корпоративного підприємства (М. Грачова і Д. Карапетян [272, с. 42]); оточення товариства – держава, суспільство і бізнес-співтовариство (М. Федін [503, с. 33]) та ін.

Очевидно, що доцільність розширення суб'єктного складу учасників корпоративного управління визначається насамперед розмаїттям сфер КВ, у просторі яких здійснюється оформлення та реалізація низки індивідуальних та колективних інтересів учасників. Необхідність урахування такого роду розмаїття при розбудові відповідно складного механізму регулювання корпоративних відносин визначає багатоспрямованість орієнтації КУ, щодо встановлення сфер здійснення якого серед науковців також існують помітні

розбіжності думок. Досить поширеною, зокрема, є точка зору, презентована В. Кондратьєвим [200, с. 66], який пропонує ув'язувати управління корпорацією та контроль над її економічною активністю (здійснюється через упорядкування розподілу корпоративних прав) із послідовністю стадій інвестиційного процесу. П. Старюк та В. Полієнко [471, с. 51] при визначенні об'єктної спрямованості корпоративного управління пропонують доповнювати відзначену вище сферу регулювання інвестиційної діяльності також сукупністю операцій щодо підвищення вартості товариства, тісно пов'язаних із обслуговуванням інвестицій, а С. Румянцев [399, с. 13] звертає увагу на необхідності цільової орієнтації на збільшення економічної вартості через підвищення ліквідності акцій (захищаючи при цьому інтереси акціонерів та суспільства). До складу операцій, спрямованих на зростання сукупного багатства учасників КВ, О. Бандурін [28, с. 12], наприклад, відносить процеси у сферах фінансів, цінних паперів, управління, трудових взаємин, контрактних зобов'язань, договірної діяльності, організаційних структур, маркетингу, тобто майже в усіх областях господарської діяльності корпорації. З точки зору автора, такого роду надмірне розширення сфери корпоративного регулювання також є недоречним, оскільки призводить до згладжування специфіки та особливостей, які суттєво відрізняють процедури та інструментарій КУ від решти видів і форм здійснення управлінського процесу. В даному випадку більш ґрунтовною видається підтримка орієнтації корпоративного управління на визначений вище широкий контекст змістовного наповнення КВ, що характеризується Н. Сірош [455, с. 39] як організаційно-правові, економічні та фінансові взаємовідносини, в рамках яких здійснюється розбудова специфічних механізмів і проектування своєрідних способів представлення інтересів та забезпечення ефективної взаємодії зацікавлених сторін корпоративного співробітництва. О. Поважний [350, с. 8-9] в цілому наполягає на доцільності виокремлення двох рівнозначних за змістом складових корпоративного управління (відокремлених, але тісно пов'язаних): суб'єктивної, в рамках якої



регулятивний вплив спрямовується на упорядкування сфери взаємин учасників КВ, що відзначаються різноспрямованістю інтересів та відмінністю цілей; об'єктивної, що базується на здійсненні процесу управління виробничою системою корпорацій із використанням специфічної «управлінської надбудови» (тобто, сукупності особливих прав і повноважень, відповідальності та підзвітності учасників КУ).

Отже, виходячи із розглянутого розмаїття поглядів науковців на встановлення сутності явищ і процесів предметної сфери корпоративного управління та корпоративного контролю в господарських товариствах, а також визначення основних властивостей цього надзвичайно значущого для розвитку корпоративних відносин суспільно-економічного явища, доцільним здається узагальнення і морфологічно-семантична оцінка відповідного термінологічного апарату, що використовується вітчизняними та зарубіжними дослідниками (див. дод. Б). Результати проведеного аналізу дозволили визначити наступні основні підходи до вирішення проблеми ідентифікації змісту поняття «корпоративний контроль».

1. Агентсько-представницький підхід, що виходить з пріоритетності (або навіть виключного характеру значення) оформлення та забезпечення реалізації інтересів власників титулів володіння, що засвідчують інкорпорований фінансово-майновий вклад у товариство в системі корпоративного представництва. Обґрунтованість претензій на такого роду виняткове ставлення до цільових настанов даної групи учасників зазвичай визначається розглядом корпорації як певного знаряддя для упорядкування підприємницької активності, кінцевою метою якої є отримання прибутку. Для решти зацікавлених груп суб'єктів можливість виявлення їх волі в сфері здійснення корпоративного контролю при цьому майже зовсім не розглядається, оскільки за такого підходу відсутніми вважаються економічна та правова природа виникнення підстав для цього. Проте у поєднанні із вимогами реалізації ключової переваги корпоративної форми організації підприємництва, що полягає у продуктивному роз'єднанні прав власності та

функцій управління, визнання справедливості такого підходу (можна також охарактеризувати його як акціонерно-аутсайдерський) є причиною суттєвого обмеження використововуваного його інструментарію тільки легально встановленими та юридично закріпленими правами та повноваженнями, підґрунтям яких є володіння певним пакетом корпоративних прав, а також законними операціями щодо трансформації структури володіння в господарському товаристві через ринок корпоративного контролю. Крім того, слід відзначити, що положення агентсько-представницького підходу у недостатній мірі враховують емпірично підтверджені тенденції та закономірності розвитку корпоративних відносин, що, зокрема, знаходять прояв у сфері взаємодії аутсайдерів та інсайдерів господарського товариства.

2. Динамічно-представницький підхід, в рамках якого визнається справедливість та доцільність визначення й урахування зв'язку між значущістю внеску (будь-якого майнового або нематеріального, безвідносно до титулу володіння інкорпорованим капіталом), зробленого певним учасником КВ у спільну діяльність, та правами на отримання частки результатів корпоративного співробітництва. Концептуальним підґрунтям для впровадження такого підходу слід вважати різні теорії представництва зацікавлених груп в управлінні корпоративними підприємствами, положення яких дозволяють надзвичайно розширити склад інструментального та організаційного забезпечення реалізації КК. Крім того, втілення такого підходу в цілому дозволяє уникнути загострення одного з ключових протиріч корпоративного управління, що пов'язана із небезпекою протистояння аутсайдерських та інсайдерських груп впливу. З іншого боку, використання концепції зацікавлених осіб стосовно упорядкування й унормування процедур корпоративного контролю суттєво утруднюється через відсутність методологічної єдності підходів щодо встановлення вартості та цінності внесків груп учасників КВ, що мають виступати підґрунтям для узгодження балансу інтересів і претензій цих учасників, а також принципів динамічності змін будь-яких оцінок у цій сфері.

3. Функціонально-контрольний підхід, положення якого базуються на визнанні переважно управлінської природи походження корпоративного контролю, тобто на розгляді цього процесу як невід'ємної складової контрольної діяльності (тобто, комплексу засобів здійснення зворотних зв'язків в системі управління, завдання якого полягає у визначенні поточного стану об'єкта у порівнянні з минулим його станом для обґрунтування управлінських рішень щодо забезпечення оптимального функціонування), що при цьому визначається певною специфікою здійснення, пов'язаною із корпоративним характером побудови і відповідною специфікою функціонування господарського товариства. Отже, інструментальне забезпечення корпоративного контролю за такого підходу буде визначатися функціональним та змістовним наповненням організаційної побудови підприємства. Слід, проте, відзначити, що при цьому за межами чіткої і однозначної інтерпретації або будуть залишатися питання визначення прав і повноважень на здійснення такого роду управлінського контролю, або процедури КК будуть набувати однозначно інсайдерської спрямованості.

4. Владно-розпорядчий підхід виходить з розгляду управлінської ситуації формування та розподілу корпоративного контролю як окремих випадок (локальний прояв) набагато більш фундаментального процесу переформатування економічної влади. Саме його при розпорядженні певним об'єктом можна вважати першоосновою для отримання бажаних вигод. Характерною особливістю даного підходу є визнання будь-яких прав і претензій на домінування в корпоративних відносинах тільки одного із альтернативних джерел отримання економічної влади, що припускає наявність своєрідної мета-конкуренції механізму корпоративного контролю з іншими такого роду джерелами (наприклад, такі як державне регулювання економіки, інституціональні рутини і традиції, форс-мажорні обставини та ін.). Певною перевагою при розгляді передумов і закономірностей зазначеної мета-конкуренції слід вважати зосередження дослідницької уваги на вивченні широкого кола реальних детермінант корпоративного розвитку, що,

проте, не дає розширити плідні можливості щодо виділення структури і складових механізму корпоративного контролю над господарським товариством.

Таким чином, досягнення високої результативності функціонування та підтримка усталеності розвитку ГТ у великій мірі залежить від адекватності та досконалості використовуваного організаційного, методичного та інструментального забезпечення розподілу та реалізації корпоративного контролю. Формування системи такого роду забезпечення слід вважати надзвичайно складним завданням, виникнення ускладнень при вирішенні якого пов'язано із природними розбіжностями в інтересах різних груп учасників корпоративних відносин, закономірним наслідком чого може бути загострення протиріч і конфліктів між ними, які негативно впливають на діяльність товариства. Уникнення такого роду проблем насамперед пов'язано із необхідністю дотримання при формуванні механізму розподілу і реалізації корпоративного контролю таких вимог: орієнтація на збалансованість прав та відповідальності учасників КВ (законний та економічно обґрунтований характер визначення повноважень та обов'язків в управлінні ГТ, причому має також бути досягнуто раціональне поєднання прямого контролю та невторчання аутсайдерів – власників корпоративних прав та інших зовнішніх учасників КВ – до виконання конкретних управлінських функцій, завдань та робіт інсайдерами товариства – вищим керівництвом та персоналом); справедливість (неприпустимість утиску будь-яких законних інтересів); доброзичливість дій (використання універсального комплексу методів та інструментарію запобігання будь-яким опортуністичним або конфронтаційним діям окремих учасників, що здатні нанести шкоду іншим); демократизм (забезпечення можливості доступу усіх учасників КВ до участі у роботі органів управління та до виконання управлінських процедур, що здійснюються на корпоративістських засадах); раціональності (прагнення, представлені більшістю учасників КВ, мають переважати над інтересами решти учасників); інформаційна прозорість (доступність та повнота

розкриття відомостей про діяльність ГТ, ознайомлення з якими входить до складу законних прав учасників КВ).

Характерна і специфічна особливість механізму корпоративного контролю як важливої складової системи управління господарським товариством полягає насамперед не тільки у зосередженні на суто управлінських процедурах контролю відповідності поточних (або навіть довгострокових) рішень певним пріоритетам розвитку ГТ (сформованим на основі консенсусу інтересів учасників КВ), але й в орієнтації на дотримання при цьому ключових положень корпоративізму в ключових сферах корпоративних відносин (розподіл прибутку; захист основних прав власників та інших учасників; попередження корпоративних конфліктів та ін.). Забезпечення даних питань є основою щодо розвитку корпоративних відносини та залежить від реалізації корпоративного контролю певними учасниками КВ.

Отже, суто управлінські процедури контролю зосереджуються на забезпеченні бажаних результативних параметрів і функціональних характеристик співробітництва учасників, в той час як корпоративний контроль в більшій мірі орієнтовано на організаційне та інструментальне забезпечення здійснення такої діяльності у цілому. Таким чином, корпоративний контроль слід вважати сукупністю форм і способів представництва інтересів учасників корпоративних відносин у сфері прийняття управлінських рішень щодо формування та розподілу результатів діяльності господарського товариства. Здійснення такого роду представництва відбувається шляхом використання відповідних інструментів (табл. 1.3), особливості застосування яких залежать від типу корпоративного контролю в господарському товаристві: інсайдерський (домінування інтересів власників великих пакетів корпоративних прав, прямо представлених в вищих органах управління ГТ, або вищих посадових осіб товариства – при відсутності власників мажоритарних пакетів корпоративних прав, що претендують на участь в прийнятті управлінських рішень);

аутсайдерський (представництво інтересів груп власників корпоративних прав, обсяг яких дозволяє ухвалювати стратегічні рішення, через призначення незалежних членів вищих органах ГТ, що здійснюють загальне керівництво, наглядові та контрольні функції); змішаний (базується на ситуативній коаліційній взаємодії різних груп учасників корпоративних відносин, ухвалення рішень якими стосовно умов участі у процедурах формування, розподілу та перерозподілу КК буде визначатися рефлексивним суб'єктивним характером оцінки потенційних вигод – при відсутності чітко визначеної домінуючої групи, права якої на отримання КК є беззаперечними).

Таблиця 1.3

**Характеристика особливостей використання інструментарію реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві (авторська розробка)**

Інструментарій корпоративного контролю (КК)	Особливості використання інструментарію КК залежно від типу корпоративного контролю у господарському товаристві		
	інсайдерський	аутсайдерський	змішаний
Голосування на зборах власників корпоративних прав (КП)	Засновані на використанні адміністративних можливостей та впливу на власників корпоративних прав	Пов'язані із необхідністю групування аутсайдерів у коаліції, що на основі збільшення розмірів пакетів КП розширюють можливості участі в голосуванні	Засновані на певному релевантному внеску до діяльності товариства
Консолідація пакетів корпоративних прав	Можуть виступати засобом трансформації управлінського контролю у права власності	Звичайно супроводжуються спробами зливання-поглинання	Використовуються при паритетності співвідношення пакетів КП, що належать різним групам учасників КВ
Порушення справи про банкрутство			Базуються на правах вимоги боргу
Здійснення управлінських повноважень	Високий рівень вимог щодо здійснення професійної діяльності в сфері управління ГТ	Відсутність коаліцій власників пакету КП, розмір якого визначає результат голосування	Розпорошеність пакетів КП, розмір яких при відсутності коаліцій не визначає результати голосування
Спроби проведення зливання-поглинання	Спрямовані на реалізацію та збільшення ступеня корпоративного контролю	Орієнтовані на збільшення ринкової вартості ГТ як цілісного бізнесу	Недооціненість ринкової вартості активів ГТ. Зацікавленість зовнішніх учасників КВ у розвитку інтеграційних відносин із ГТ

Інструментарій корпоративного контролю (КК)	Особливості використання інструментарію КК залежно від типу корпоративного контролю у господарському товаристві		
	інсайдерський	аутсайдерський	змішаний
Емісія КП або строкових боргових зобов'язань (БЗ)	Наявність повноважень вищого органу управління, яка передбачена статутними документами ГТ, щодо випуску КП або БЗ	Змагання між групами власників КП за володіння пакетами КП, розмір якого визначає результат голосування	Змагання між групами учасників КВ за володіння пакетами КП, розмір якого визначає результат голосування
Оскарження дій учасників КВ – опонентів (судове або позасудове)	Прагнення щодо збереження поточного розподілу корпоративного контролю	Прагнення щодо перерозподілу корпоративного контролю. Здатність та можливість корпоративного шантажу («грінмейл»)	Можливий утиск прав учасників КВ. Релевантність фактору часу для реалізації інтересів певних учасників ГТ
Укладання специфічних угод з зовнішніми учасниками КВ	Прагнення щодо збереження поточного розподілу корпоративного контролю через обтяження ГТ додатковими зобов'язаннями	Необхідність активізації розвитку коопераційно-інтеграційного співробітництва ГТ із зовнішніми партнерами	Неможливість вирішення протиріч між внутрішніми учасниками КВ без залучення зовнішніх агентів
Застосування професійних знань	Визначаються специфікою сфери діяльності та пропозицією на ринку труда	Звичайно пов'язані із потенційними можливостями забезпечення потреб ГТ у додатковому капіталі через фінансовий ринок	Визначаються потребами у застосуванні в діяльності ГТ управлінських та професійних навичок

Таким чином, тип корпоративного контролю в господарському товаристві визначається не тільки наявністю певного розподілу прав і повноважень, пов'язаних із представництвом інтересів учасників КВ в управлінні товариством, але й достатньо чітко визначеною орієнтацією цих учасників на реалізацію певних стратегій і моделей поведінки, зміст яких обумовлюється їх місцем та роллю в існуючому балансі розподілу КК та потенційними можливостями нарощення ними доступу до важелів економічної влади. До складу основних характеристик учасників КІ, що

визначають такого роду можливості, слід віднести такі: ступінь реального залучення учасників до процесів і процедур прийняття управлінських рішень; активність та ініціативність (здатність та готовність приймати на себе додаткову відповідальність); впливовість (можливість залучення поза корпоративних інструментів впливу); коаліційність (здатність та можливість вступу до угод і коаліцій із іншими учасниками КВ).

З точки зору автора, необхідність гармонізації стратегічних інтересів всіх ключових стейкхолдерів в рамках функціонування та розвитку організаційно-економічного механізму корпоративного управління господарським товариством має здійснюватися на основі циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного управлінського процесу та корпоративного регулювання на таку гармонізацію. Розкриття авторської гіпотези першочергово потребує обґрунтування підходу розподілу сфер впливу стратегічного та корпоративного управління, що доволі складно зробити з огляду на різноманіття підходів щодо розуміння ролі кожного з них. На високому рівні агрегації такий розподіл пропонується подати у вигляді схеми, поданої на рис. 1.1.

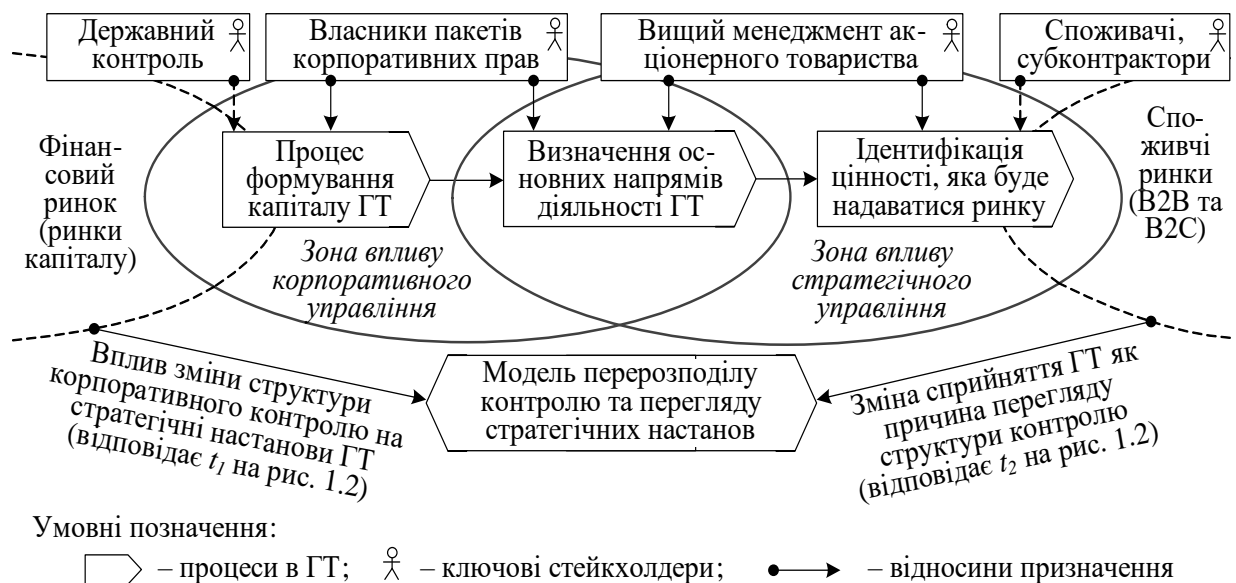


Рис. 1.1. Ідентифікація сфер впливу корпоративного та стратегічного управління господарським товариством (авторська розробка)



Реалізація наведеного підходу щодо ідентифікації та відображення умовної зони перетину сфер стратегічного та корпоративного управління в практичній площині функціонування та розвитку господарського товариства залежить від інтенсивності прояву багатьох факторів та тенденцій здійснення корпоративних відносин. Зокрема, для сучасних умов розвитку національного корпоративного сектору, як це відзначав автор у [424, с. 146], характерною особливістю розподілу корпоративного контролю є обмеження можливості впливу учасників-аутсайдерів на діяльність господарських товариств. Навіть збільшення розміру пакетів корпоративних прав, що належать аутсайдерам, далеко не завжди буде призводити до розширення можливостей впливу на прийняття стратегічних рішень в ГТ через наявність доволі широкого протидіючих учасників-інсайдерів або через ситуації перехресного володіння корпоративними правами та ін. Отже, саме через відсутність однозначно діючих механізмів реалізації повноважень, що пов'язані із володінням частками капіталу корпоративних підприємств, зменшується ефективність стратегічного управління товариствами (зокрема, виходячи з оцінки успішності вирішення завдань досягнення очікуваного рівня прибутковості та рентабельності такого роду стратегічних інвестицій). Вирішення даної проблеми передбачає необхідність гармонізації інтересів всіх ключових учасників (стейкхолдерів) корпоративного підприємства з обов'язковою пріоритетною орієнтацією за задоволення інтересів власників корпоративних прав.

На рис. 1.1 в максимально агрегованому вигляді відображений розподіл стейкхолдерів між управлінськими процесами. Відповідно й проблема узгодження стратегічного процесу та корпоративного управління (особливо в частині трансформації корпоративного контролю) міститься в рамках взаємодії вказаних груп стейкхолдерів. В разі ж значного віддалення власників корпоративних прав від стратегічного процесу діяльність вищого менеджменту стає фактично безконтрольною. В той же час, до складу негативних явищ слід віднести також надмірне зростання масштабів та інтенсивності здійснення контролю з боку власників корпоративних прав за

діями найманого професійного менеджменту ГТ. Зростання такого контролю здатне призвести до виникнення непродуктивних обмежень і перешкод щодо успішної реалізації стратегії та уповільнення швидкості прийняття тактичних рішень. Врешті-решт, скорочення рівня конкурентоспроможності господарського товариства через уповільнення управлінських реакцій на економічні й ринкові зміни здатне призвести до зменшення ринкової вартості корпоративних прав, а отже – і до обмеження якості задоволення інтересів власників. Такого роду протиріччя додатково ускладнюються також ймовірною плинністю складу означених на рис. 1.2 груп стейхолдерів.

Отже, подібний перегляд складу структури власників корпоративних прав призводить до переформатування механізму корпоративного управління, що може як спричиняти зміну стратегічних орієнтирів АТ, так і залишати їх незмінними. Дійсно, метою трансформації розподілу прав і повноважень в рамках корпоративної структури управління може бути реалізація однієї з таких альтернатив: або прагнення до збільшення сили контролю (аж до отримання повного контролю), або залучення додаткових коштів від аутсайдерів (через додаткове емісійне збільшення капіталу) або передача частини контролю (отримання власником коштів для інших операцій). Відповідно потенційним наслідком змін стратегічних настанов діяльності господарського товариства може бути виникнення необхідності трансформації внутрішніх елементів організаційно-економічного механізму корпоративного управління, адже з точки зору розробки або оновлення положень стратегії розвитку ГТ вагоме значення має роль стейкхолдерів, які при цьому у різній мірі стануть залучатися до відносин корпоративного співробітництва.

З одного боку, це може бути стратегічний інвестор, якому потрібна участь у корпоративних відносинах для залучення товариства до взаємодії з іншими видами бізнесу даного інвестора. У даному випадку при включенні стратегічного інвестора до складу власників корпоративних прав цілком ймовірною є трансформація стратегії господарського товариства. Але й, навпаки, зміна сприйняття ринком цінності, що продукується корпоративним підприємством, може спричинити прагнення стратегічного стейкхолдера до

перегляду складу корпоративних прав. З іншого боку, власником корпоративного контролю може бути портфельний інвестор. У даному випадку коригування стратегії господарського товариства з високою ймовірністю відбудеться лише у разі зменшення ефективності його діяльності. На рис. 1.2 представлено модель даної ситуації, яка відображає співіснування двох контурів: трансформації корпоративного контролю та перегляду стратегічних орієнтирів діяльності господарського товариства (у тому числі – реалізації стратегії розвитку корпоративного підприємства). Дана модель задекларована на рис. 1.1 і в цілому відповідає відзначеним на ньому проявам впливу з боку фінансових чи товарних ринків щодо трансформації стратегії чи структури контролю. Подану на рис. 1.2 модель виконано з використанням інструментального апарату мереж Петрі (див., наприклад, [459]), що дозволяє відобразити динаміку розгортання означених на рис. 1.1 процесів.

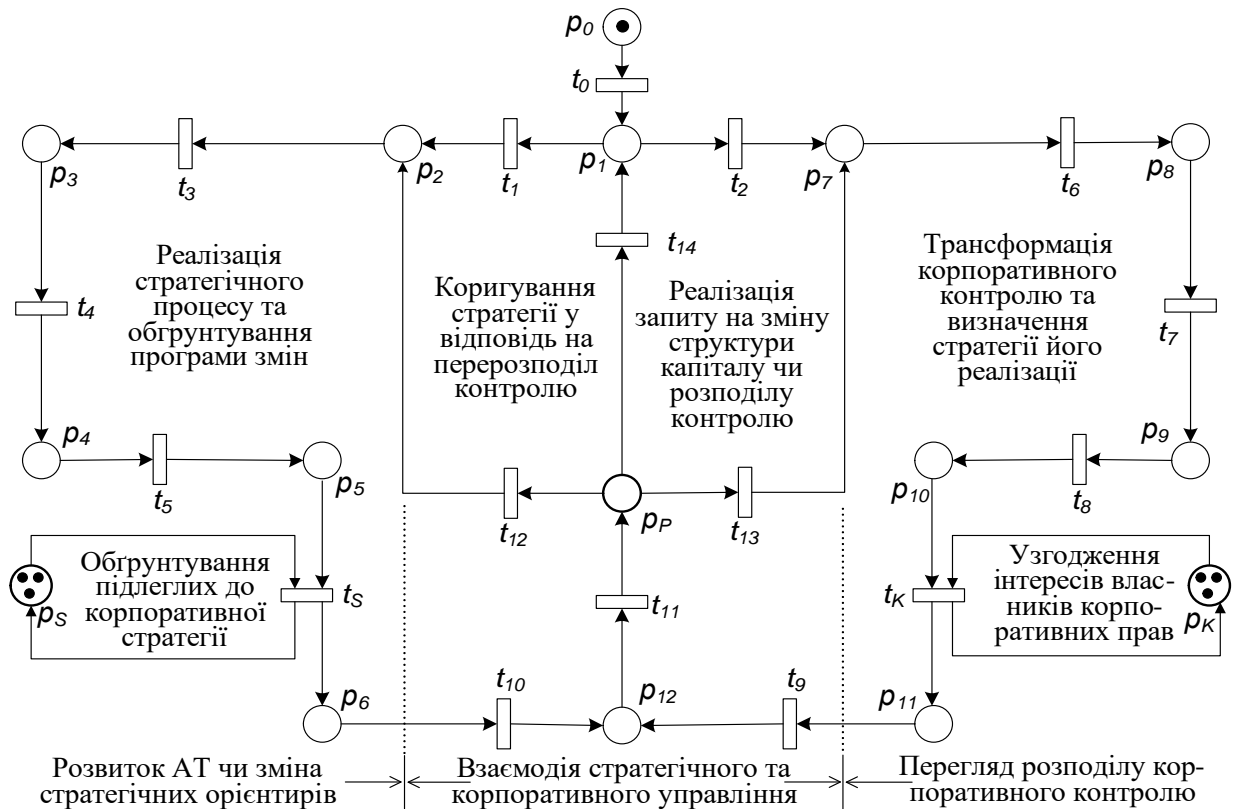


Рис. 1.2. Модель взаємообумовленого впливу стратегічного процесу з трансформацією корпоративних відносин у господарському товаристві (авторська розробка)

Розкриття закладеної в модель логіки реалізується через визначення змісту позицій та переходів. Основу моделі становлять дві основні позиції. Початкова позиція ( $p_0$ ) відображає старт роботи моделі та відповідає необхідності зміни стратегії або перегляду розподілу корпоративного контролю. Позиція  $p_P$  визначає змістовне наповнення означених на рис. 1.1 сфер перетину контурів стратегічного та корпоративного управління. Змістовно дану позицію розкрито у вигляді означеної на рис. 1.3 ієрархії.

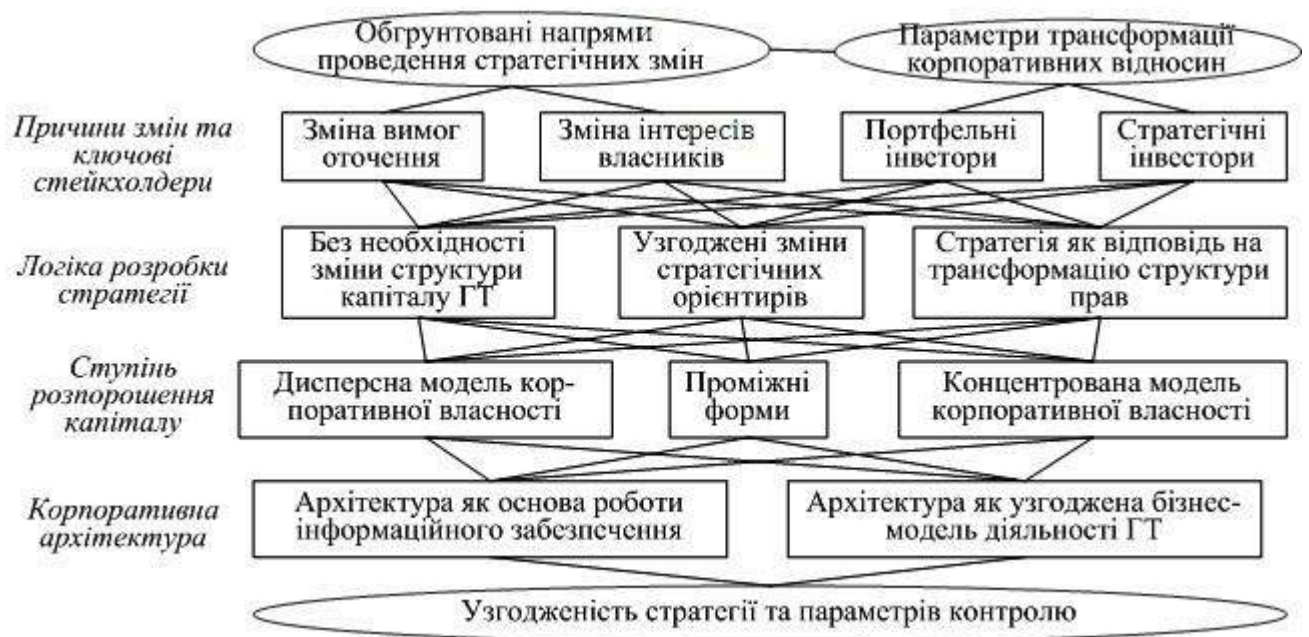


Рис. 1.3. Профіль узгодження контурів корпоративного та стратегічного управління в АТ – відповідає позиції  $p_P$  на рис. 1.2 (авторська розробка)

В цілому ж представлена на рис. 1.3 модель орієнтована на гармонізацію інтересів всіх ключових стейкхолдерів в рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління на таку гармонізацію. Так, відповідно до поданої на рис. 1.2 схеми, переходи  $t_1$  та  $t_2$  ініціюють старт програм розвитку чи трансформації контролю. Позиція  $p_1$  містить сформовані регламенти корпоративного та стратегічного управління.

Безпосередньо ж робота моделі передбачає наявність трьох змістовних блоків. Перший блок відповідає за стратегічні трансформації та розкривається наступними елементами:  $p_2$  – ідентифікована потреба в

перегляді стратегічних настанов чи виробленні програми розвитку;  $p_3$  – оцінювання достатності фінансового забезпечення;  $p_4$  – розробка програми розвитку;  $p_5$  – корегування ключових показників ефективності;  $p_5$  – перелік операційних та функціональних стратегій, які формуються в ГТ та узгоджуються в рамках  $t_5$ ;  $t_3 - t_5$  – активність щодо реалізації відповідної складової стратегічного процесу. Другий блок орієнтується на трансформацію корпоративного контролю. До нього включено такі елементи як:  $p_7$  – оцінка структури капіталу ГТ;  $p_8$  – реалізація програми трансформації (угоди злиття й поглинання, додаткова емісія акцій тощо);  $p_9$  – ідентифікація реагуючої групи власників корпоративних прав;  $p_{10}$  – визначення органів провадження контролю;  $p_K$  – формалізоване представлення інтересів власників корпоративних прав, гармонізація яких відбувається в  $t_K$ ;  $t_6 - t_9$  – моделюють дії щодо означених в позиціях даного блока зміни корпоративного контролю. Третій блок відповідає за узгодження контурів корпоративного та стратегічного управління. Логіка його реалізації наступна. Результати роботи контурів стратегічного та корпоративного управління ( $p_6$  та  $p_{11}$ ) після спрацювання переходів  $t_9$  та  $t_{10}$  передаються в блок аналізу відповідності інтересів власників корпоративних прав та обраних стратегічних альтернатив (позиція  $p_{12}$  та перехід  $t_{11}$ ). Результати даного аналізу становлять основу формування представленого на рис. 1.4 профілю. Даний профіль узгоджує інтереси стейкхолдерів з компонентами корпоративної архітектури та бізнес-моделі ГТ. В результаті формування даного профілю можливий або старт нового циклу узгодження (завершення роботи поточного циклу моделі спрацюванням переходу  $t_{10}$ ), або ініціалізація повторного проходження одного з закладених у модель контурів (обирається спрацюванням переходів  $t_{12}$  та  $t_{13}$ ).

Таким чином, методологічною основою для узгодженої реалізації контурів стратегічного та корпоративного управління є виконання процедур гармонізації стратегічних інтересів всіх ключових стейкхолдерів в рамках циклічного співвіднесення (на основі поєднання положень

стейхолдерського та архітектурного підходів) сфер впливу стратегічного та корпоративного управління на таку гармонізацію.

### 1.3. Інституціональне підґрунтя розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах

Інституціональні перетворення відносин власності являють собою невід'ємний компонент економічних реформ та виступають однією з базових передумов забезпечення ефективності господарювання. Характерною особливістю сучасного етапу трансформаційних змін національної економіки є постійний перерозподіл прав власності, причиною чого стає притаманна ринковим відносинам мінливість та рухливість формально визначених прав власності на економічні активи щодо змісту господарських відносин, пов'язаних із володінням та розпорядженням такими активами. Проблема власності корпорацій також прямо пов'язана з проблемою пошуку джерел фінансування господарської діяльності. В контексті вирішення зазначених проблем, формування механізму корпоративного контролю в господарських товариствах, заснованих на дотриманні принципів та засад корпоративізму, передбачає урахування впливу багатьох факторів, серед яких найважливішими є такі: необхідність залучення емісійних джерел фінансування корпоративного розвитку; подальші структурно-інноваційні зрушення в концентрації економічних активів та прав власності в масштабі національного господарства; розвиток форм і методів економічної поведінки суб'єктів господарювання, а також взаємин між ними, зокрема в контексті формування і підтримки прошарку ефективно діючих власників, що діє в довгострокових інтересах учасників корпоративних відносин та ін.

Траєкторія розвитку системи корпоративних відносин (дослідженість економічної природи і закономірностей здійснення якого в сучасних умовах масштабних та багатоаспектних глобальних суспільних змін, як було встановлено вище, характеризується явною фрагментарністю та

суперечливістю підходів) визначається не тільки специфічністю використовуваних форм співробітництва учасників цих відносин, але й набагато більш широкими об'єктивними потребами в організаційно-методичному та інструментальному забезпеченні нових форм організації економічних відносин у суспільстві. Отже, за таких умов актуалізуються проблемні питання, пов'язані з переходом об'єднань суб'єктів господарювання до корпоративних принципів й методів управління, що свідчить про надзвичайну важливість розкриття суспільної природи феномену корпоративізму, а також вивчення закономірностей поширення корпоративістських засад в організації підприємницької діяльності, удосконалення управлінського регулювання корпоративних відносин у ГТ на основі поглиблення наукового обґрунтування вибору методів і засобів розв'язання об'єктивних протиріч, що виникають у цій сфері.

Отже, організаційно-економічний механізм корпоративного управління господарським товариством, що має забезпечувати ефективність розподілу і перерозподілу контролю над економічними активами господарських товариств (організація діяльності яких базується на реалізації принципів корпоративізму), а також захист і реалізацію прав власності, належить до складу найбільш важливих інститутів ринкової економіки. Від досконалості і гнучкості структурної побудови та ефективності функціонування цього інституту у величезній мірі залежить результативність здійснення ринкових відносин у цілому. Недостатні сформованість та оформленість інструментальної складової механізму корпоративного контролю у вітчизняних ГТ призводять до порушення балансу впливу учасників корпоративних відносин, а, отже, й виступають об'єктивною перешкодою для розвитку корпоративного співробітництва та повного використання численних переваг корпоративної форми організації підприємницької діяльності.

Виникнення та зростання потреб щодо формування механізму корпоративного контролю (КК) пов'язані насамперед із складним та неоднозначним характером прийняття управлінських рішень у господарському

товаристві. З одного боку, розмежування прав власності та функцій управління, а також можливість здійснення різними групами учасників корпоративних відносин безпосереднього контролю за роботою виконавчого органу дає можливість для підвищення ефективності функціонування та усталеності розвитку товариства. З іншого боку, суперечливий характер цілей та різноспрямованість інтересів учасників КВ ускладнюють пошук оптимальних рішень, що враховують різні уявлення про пріоритети діяльності ГТ та сприяють усуненню загрози виникнення конфліктів.

Так, А. Берлі та Г. Мінз [580, с. 47], в цілому продовжуючи інституціональну традицію теорії «абсентеїстської власності» Т. Веблена [65], відзначали, що розпорошення («diffusion») власності є невід'ємною властивістю корпоративної системи, внаслідок якої економічна влада в корпораціях концентрується та переходить від власників (акціонерів або володарів інших капітальних цінних паперів) до представників професійного вищого керівництва («менеджменту»), якому на легальній основі делегуються формальні повноваження з управління підприємством. Можливість брати участь у відборі та ухваленні кандидатур на вищі керівні посади, а також іншим чином впливати на формування «менеджменту», з точки зору А. Берлі та Г. Мінза [580, с. 47-48] і становить сутність поняття «корпоративний контроль». Суперечливим наслідком такого роду трансформації корпоративної економічної влади А. Берлі та Г. Мінз [580, с. 220] вважали зростання залежності інвесторів-акціонерів від добродійності або економічних можливостей посадових осіб, які фактично здійснювали керівництво справами корпорації. З іншого боку, Д. Котц [218, с. 45] відзначав наявність певних економічно зумовлених меж такого роду свідомого й добровільного самовідсторонення власників-акціонерів від управління корпораціями (акціонерний корпоративний контроль), що за умови незадовільного забезпечення інтересів, можуть змінитися на більш активне втручання в управлінські процеси («можливість формувати загальну політику керівництва корпорацією»). Крім того,



Д. Котц [218, с. 54-57], визнаючи об'єктивність прояву виявлених А. Берлі та Г. Мінзом [580] закономірностей для умов управлінської «революції керуючих» (щодо неминучості настання якої наголосив Дж. К. Гелбрейт [107, с. 84-95] – «влада в сучасній великій корпорації поступово переходить від власників капіталу до керуючих», що означає оформлення управлінського корпоративного контролю), наполягав на зростанні значущості та впливовості інституціональних інвесторів (насамперед, фінансових установ) у корпоративних процесах (фінансовий або банківський корпоративний контроль). У подальшому виникнення та поширення концепції «зацікавлених груп» (див., наприклад, роботи А. Бентлі [579], Д. Трумена [651], Р. Даля [587], Е. Остром [630], Р. Фрімана [597] та ін.), зміцнення авторитетності якої стало своєрідним відображенням популяризації ідеологічних настанов корпоративізму та основою для ідентифікації представництва у відносинах корпоративного контролю інших людських спільнот, об'єднаних за професійними, релігійними, територіальними та іншими ознаками (суспільний корпоративний контроль).

Особливий характер та неоднозначна соціально-економічна природа КВ знаходить закономірне відображення також й при упорядкуванні складу елементів та розгляді змістовного наповнення інструментального забезпечення корпоративного управління. Так, В. Гриньова та О. Попов [100, с. 39] наголошують на стратегічній спрямованості орієнтації управлінських дій, які в рамках КУ відображають баланс інтересів учасників корпоративних відносин щодо залучення та використання акціонерного капіталу для забезпечення максимально можливого прибутку. Г. Назарова [311, с. 8-9] також підкреслює тісний зв'язок між, з одного боку, впровадженням заходів із забезпечення ефективності управління об'єднаним капіталом корпорації, а з іншого – із корпоративним регулюванням балансу інтересів зацікавлених сторін. В. Дубровський, О. Романова, О. Татаркін [123, с. 55] відзначають нагальну необхідність закріплення в контексті розбудови механізму корпоративного управління комплексу стимулів, які мають

забезпечувати субординацію та гармонізацію інтересів членів-учасників корпорації для досягнення синергії як для процесу спільної діяльності, так і щодо врегулювання взаємовідносин із зовнішнім середовищем. З точки ж зору Є. Короткова [204, с. 170], корпоративне управління, інструментальне та методологічне підґрунтя якого визначається чітко вираженою мотиваційною природою, породжує особливий тип організаційної культури, поширення якої стає причиною прояву помітних специфічних особливостей соціокультурного середовища корпорацій та інших форм організації підприємницької діяльності. Така позиція в цілому ґрунтується на положеннях, обґрунтованих К. Годпастер та Дж. Метьюз [602, с. 135], які наполягали на тому, що в ході корпоративного розвитку відбувається не тільки ускладнення структурної побудови, але й поступове виявлення та оформлення (спочатку через тиск зовнішніх ринкових сил, а надалі – під впливом внутрішніх процесів самоідентифікації та концептуалізації унікальної системи поглядів та переконань, які поділяються власниками та вищим керівництвом) неповторних ідеологічних та морально-етичних настанов, що становлять унікальне організаційне (в структурно-діяльнісному аспекті) та інституціональне (культурний базис та його управлінське наповнення) підґрунтя існування певної корпорації як джерела формування виняткових особливостей та відмінностей від інших суб'єктів господарювання.

Специфічний характер процесу формування ідеологічних та етичних засад корпоративного устрою досить часто пов'язується розширенням меж громадських зобов'язань корпорацій через включення до складу пріоритетів та імперативів господарської активності додаткових вимог та обмежень, обумовлених глибиною включення корпоративних підприємств до загального контексту розвитку суспільства. Так, Дж. МакГуір [625, с. 144] підкреслює, що економічні та правові вимоги щодо регулювання корпоративних відносин обов'язково мають доповнюватися свідомим прийняттям інших зобов'язань товариства перед громадськістю. П. Френч [598, с. 212-213] в цілому вбачає специфічність побудови, функціонування та розвитку внутрішньої корпоративної структури господарського товариства відображенням

особливого типу «моралі», що являє собою своєрідний механізм узгодження та реалізації корпоративних намірів на ґрунті інкорпорування моделей поведінки, що приймають на себе індивіди – учасники КВ (описаний підхід в значній мірі відповідає відзначеному, наприклад, Д. Анісінковою та ін. [14, с. 84], Т. Бурнхемом [584, с. 12-15], В. Гриньовою та О. Поповим [100, с. 48], С. Нестором [319, с. 11], О. Чирковою [539, с. 72-73], Н. Шаманською та О. Шаманською [545, с. 175] та ін. поведінково-біохеоральному аспекту корпоративного управління). Виникнення здатності до такого роду інкорпорування як специфічного атрибуту господарського товариства (властивість щодо «морального прийняття рішень») Т. Дональдсон [591, с. 30] пов'язує зі специфічними характеристиками механізму корпоративного управління, що стають як відображенням усвідомленого сприйняття додаткової суспільної відповідальності, так і проявом сформованої можливості щодо поєднання в рамках цього механізму контрольних повноважень відносно впливу на публічні дії товариства із визначенням його структурної побудови, політики розвитку та ін.

Слід, проте, відзначити, що стосовно можливості персоніфікованого віднесення корпоративної соціальної відповідальності в цілому до сфери прав і повноважень господарського товариства (хоча б і як відокремленого повністю правоздатної, адміністративно незалежної та економічно незалежної особи) у багатьох науковців викликає заперечення, з якими не можна не погодитися. Так, Д. Данлі [589, с. 172-173] наголошує на тому, що власне корпорація, що являє собою колективну сутність (по суті, матеріальний прояв колективної волі – *авт. прим.*), поза відсутністю свідомості не здатна до формування будь-яких переконань та моральної відповідальності, носіями яких можуть виступати тільки конкретні індивіди. Позицію відносно неможливості й неправомочності розгляду корпорації як носія певних моральних і етичних властивостей поділяє також Д. Ладд [615, с. 499], що наполягає на суто індивідуальному (притаманному людині) характері виникнення такого роду рис. Крім того, Ю. Благов [46, с. 21] вказує також на

вибірковість виявлення зобов'язань, джерелом яких стає визнання корпоративної соціальної відповідальності (за будь-якого підходу щодо персоніфікації її носіїв). Так, Ю. Благов [46, с. 21] відзначає неможливість орієнтації такої відповідальності у цілому на суспільство, оскільки корпорації вступають в акти безпосередньої взаємодії тільки з обмеженим колом зацікавлених суспільних груп, що в свою чергу висувають економічні, правові, етичні та філантропічні очікування, відповіддю на які стає добровільне прийняття корпорацією на себе певних додаткових зобов'язань.

Загострення протиріч та протиставлення інтересів акціонерної та управлінської форм впливу зацікавлених груп на корпоративні відносини стало основою для оформлення також іншого підходу щодо розкриття сутності та природи корпоративного контролю через виокремлення інсайдерського (внутрішнього) та аутсайдерського (зовнішнього) його прояву, що доповнюється низкою гібридних моделей, зокрема таких, як перехресне володіння (див. табл.1.4).

Таблиця 1.4

**Характеристика моделей корпоративного управління  
(узагальнено за [7], [20], [44], [37], [100], [138], [239], [212], [272], [311])**

Параметри оцінювання	Характеристики моделі корпоративного управління		
	аутсайдерська	інсайдерська	перехресного володіння
Джерела фінансування корпоративного розвитку	Зовнішні (емісійне фінансування). Внутрішні (продаж майна та непрофільних активів; цільові фонди)	Внутрішні (тезаврація та реінвестування прибутку; накопичена амортизація; цільові фонди). Зовнішні (позикові кошти).	Внутрішні (тезаврація та реінвестування прибутку; накопичена амортизація; цільові фонди; позикові кошти афілійованих структур). Зовнішні (цільові державні інвестиції)
Капіталізація фондового ринку	Велика	Невелика	Велика
Джерело економічної влади в корпоративних відносинах	Права власності на частки капіталу.	Права власності на частки капіталу. Професійні компетентності. Виробничо-економічна залежність.	Права власності на частки капіталу. Виробничо-економічна залежність. Персональні унії.

Параметри оцінювання	Характеристики моделі корпоративного управління		
	аутсайдерська	інсайдерська	перехресного володіння
Домінуючий тип корпоративного контролю	Акціонерний (власників). Фінансово-акціонерний	Управлінський. Фінансово-кредитний (банківський).	Фінансово-акціонерний. Банківський
Механізми перерозподілу корпоративного контролю	Емісія корпоративних прав. Придбання корпоративних прав. Формування керівних органів корпорації. Злиття-поглинання	Формування керівних органів корпорації. Придбання корпоративних прав. Злиття-поглинання	Участь у прийнятті стратегічних рішень та укладанні стратегічних угод. Зміна структури власності корпорації. Участь у фінансуванні корпоративного розвитку
Структурна побудова органів управління	Дворівнева	Трирівнева	Трирівнева
Представництво в органах управління корпорацією	Власники (акціонери) та уповноважені особи. Вище керівництво	Власники та уповноважені особи. Вище керівництво. Персонал. Комерційні партнери. Представники держави	Власники (акціонери) та уповноважені особи. Вище керівництво. Представники держави
Рівень концентрації капіталу та власності	Невисокий	Високий	Високий
Рівень концентрації виробництва	Високий	Високий	Надзвичайно високий
Рівень корпоративної інтеграції	Помірний	Високий	Надзвичайно високий
Представництво сторонніх осіб у вищих органах корпорації	Необов'язкове	Обов'язкове (персонал)	Майже обов'язкове (держава)

Так, Х. Муллахметов [307, с. 46] відзначає з цього приводу, що саме прискорення відокремлення інститутів аутсайдерів-власників і найманих інсайдерів-менеджерів в умовах стрімкого розвитку та розширення масштабів здійснення корпоративного бізнесу стало потужним імпульсом для становлення системи корпоративного контролю в господарських товариствах. При цьому, наприклад, М. Радева [377, с. 27] наголошує на неухильності поступової тенденції щодо розпорошення корпоративного володіння та відповідного обмеження потенціалу реалізації інтересів

власників корпоративних прав, що, в свою чергу, стає вагомим стимулом для активізації їх участі у доступних процедурах корпоративного регулювання. О. Сватюк [407, с. 352] додає до цього контексту необхідність урахування реального рівня концентрації контрольних повноважень, тобто встановлення складу зовнішніх і внутрішніх учасників або коаліцій осіб, які мають можливість здійснювати контроль за прийняттям управлінських рішень у корпорації та гарантувати економічну безпеку. Таким чином, загострення протиріч між суб'єктами акціонерного та управлінського КК цілком здатне призводити й до активізації процесів внутрішньо-корпоративної інтеграції, консолідації інтересів та розвитку взаємодії.

Крім того, наприклад, в контексті реалізації агентського підходу, наприклад, О. Московцев [306, с.9] пропонує розглядати корпоративний контроль як інституціоналізований (тобто такий, що включений до існуючої у певній сфері суспільних відносин сукупності якісно однорідних елементів інституціональної структури, які детермінують «нормальну» корпоративну поведінку) механізм нагляду стейкхолдерів за діями вищого керівництва та розкриття відомостей про діяльність господарського товариства. Отже, з такої точки зору, інституціональна функція корпоративного контролю полягає насамперед у перевірці дотримання стейкхолдерами певної системи корпоративних норм (через які здійснюється формалізація моделей і практик корпоративної поведінки, що відповідають вимогам підтримки балансу суспільних, колективних та індивідуальних інтересів, джерелом забезпечення яких виступає процес корпоративного співробітництва у господарському товаристві), а також у коригуванні ймовірних (свідомих або ненавмисних) відхилень дій учасників відповідних корпоративних відносин, що можуть у окремих випадках виходити за встановлені нормативні рамки.

Р. Савченко [401, с. 4] підкреслює, що закономірним відображенням очевидних розходжень у змісті та пріоритетах участі інсайдерів та аутсайдерів в корпоративних відносинах стають також помітні сутнісні відмінності в процедурному та інструментальному наповненні внутрішнього

(формування даних про стан та функціонування об'єкта господарювання, накопичення інформації про результати діяльності, діагностика та оцінка процесів розвитку і досягнення мети, ефективності стратегії та ін.) та зовнішнього (упорядкування кадрового забезпечення, формування стратегії, перевірка фінансового та майнового стану і т. і.) контролю. Так, О. Шатілова та Б. Москвін [547, с. 425], розглядаючи переважно контекст реалізації аутсайдерського контролю володарів корпоративних прав, до складу інструментів КК відносять операції щодо переходу титулів власності на ринку корпоративного контролю, результатом чого можуть виступати зміни у структурі власників товариства, персональному представництві в органах корпорації та, як наслідок, перегляд стратегічних орієнтирів розвитку та оновлення системи управління. З іншого боку, наприклад О. Глушецький [84, с. 15], що в більшій мірі орієнтується на інсайдерський характер змістовного наповнення корпоративного контролю, наполягає на тому, що органи та посадові особи товариства при відстеженні діяльності (нагляді за діяльністю) підпорядкованих ним структурних частин підприємства (підрозділів, працівників) виявляють в ній відхилення від заданих стратегічними планами траєкторій (планів, бюджетів, завдань, нормативів, внутрішніх локальних актів, рішень органів юридичної особи, норм законодавства) та вносять відповідні корективи.

Слід також відзначити, що для інсайдерської та аутсайдерської форм прояву корпоративного контролю притаманними є також досить значні внутрішні протиріччя, загострення яких здатне суттєво ускладнювати належне задоволення інтересів відповідних зацікавлених груп учасників. Так, М. Кужелев та І. Брітченко [234, с. 282] наголошують на ймовірній небезпеці руйнівного для корпорації впливу т. зв. «інсайдерської ренти», можливості отримання якої виникають для учасників КВ, які для отримання незаконних доходів можуть зловживати ексклюзивним службовим доступом до оперативних інформаційних потоків, об'єктів майна, фінансових ресурсів та матеріальних ресурсів. З іншого боку, М. Хессель та ін. [212, с. 27-28]

вказують на поширеність навіть в умовах аутсайдерського контролю над господарським товариством ситуацій, в рамках яких ефективність забезпечення інтересів власників буде обмежуватися через суперечливий характер взаємозв'язку між активністю участі у корпоративних відносинах та отриманням винагороди від такої участі. Зокрема, М. Хессель та ін. [212, с. 28] бачать прояв зазначених протиріч у т. зв. ефекті «безкоштовного проїзду» («free rider problem»), за якого власники корпоративних прав, спостерігаючи якістю управління господарським товариством, можуть виявляти схильність щодо перекладання таких функцій один на одного («проїхатися безкоштовно»), результатом чого може бути або скорочення ефективності діяльності підприємства, або трансформація аутсайдерської форми КК на інсайдерську.

Формування інституціонального забезпечення механізму корпоративного контролю в господарських товариствах, пов'язане із необхідністю виконання широкого кола розмаїтих за змістом функцій (див. табл. 1.5), що знаходяться у складному взаємозв'язку (див. рис. 1.4) обов'язково має базуватися на законному та легальному підґрунті, як це виходить із розглянутої вище природи корпоративних відносин (правовий аспект виникнення КВ, пов'язаний із базисним впливом майнових та пов'язаних із ними організаційно-розпорядницьких зв'язків). Отже, велике значення в контексті оформлення механізму КК відіграє правова традиція, на якій базується національна система КВ. Так, наприклад, І. Шиткіна [555, с. 146] вказує на те, що в континентальному праві корпоративний контроль (який звичайно має інсайдерську спрямованість) визначається як сукупність процедур нагляду, перевірки діяльності посадових осіб, в той час як у англосаксонській правовій традиції («common law»), в рамках якої надзвичайно широкого поширення набула аутсайдерська модель регулювання корпоративних відносин, КК вважається інструментом панування над корпорацією, тобто результатом розподілу сил, позицій, можливостей і влади серед суб'єктів КВ.



**Характеристика інституціональних функцій механізму корпоративного контролю в господарських товариствах (авторська розробка)**

Функція	Характеристика функціонального навантаження механізму корпоративного контролю
Сенсорно-перцептивна	Активна перцепція та усвідомлення характеру та змісту соціальних та економічних запитів стейкхолдерів щодо визначення потреб відносно формування інституціональних практик, орієнтованих на більш якісне (відповідно до наявного стану інституціонального регулювання) задоволення законних прав та інтересів учасників корпоративних відносин через зміни конфігурації розподілу економічної влади в господарських товариствах
Рецептивна	Сприйняття запитів та очікувань стейкхолдерів стосовно необхідності удосконалення практик інституціонального затвердження економічної влади та реалізації відповідних владних повноважень через запозичення та застосування інституціональних утворень, використовуваних для упорядкування суспільних відносин у інших сферах соціально-економічної активності та людської взаємодії
Креативна	Ініціативне проектування новітніх та оригінальних інституціональних практик регулювання корпоративних відносин через трансформацію правил та процедур встановлення й реалізації економічної влади в товариствах через розподіл та перерозподіл корпоративного контролю
Селекційна	Конкурентний відбір та змагальне відпрацювання найбільш дієвих (з точки зору забезпечення інтересів стейкхолдерів) форм та засобів інституціонального регулювання сфери корпоративних відносин, пов'язаних із оформленням та реалізацією економічної влади. Стандартизація вимог та обмежень щодо використання сформованого в ході конкурентного відбору прототипу інституціонального регулювання корпоративних відносин.
Адаптивна	Взаємне пристосування сформованих в ході конкурентного відбору прототипів практик інституціонального регулювання, орієнтованих на оформлення та реалізацію економічної влади, щодо умов інституціонального простору корпоративних відносин.
Дистрибутивна	Створення стандартизованого масиву знання (оформлення компетентностей) щодо можливостей та переваг використання різних практик розподілу та перерозподілу корпоративного контролю в господарських товариствах
Контрольна	Перевірка адекватності та належності формальних та неформальних, нормативно встановлених та фактичних параметрів розподілу та реалізації економічної влади в господарських товариствах через механізм корпоративного контролю
Пропагандистська	Поширення відомостей про переваги використання певних інституціональних практик регулювання корпоративних відносин, реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах
Комунікативна	Забезпечення формування та ефективного використання інформаційного простору комунікативної взаємодії учасників корпоративних відносин в контексті реалізації певних інституціональних практик розподілу та реалізації економічної влади
Організаційна	Впровадження та сприяння активному використанню дієвих інституціональних форм організації діяльності вищих органів управління товариствами
Методична	Розробка методичного підґрунтя впровадження та ефективного використання новітніх інституціональних практик оформлення та реалізації економічної влади в господарських товариствах
Інструментальна	Упорядкування інструментального забезпечення впровадження та ефективного використання новітніх інституціональних практик оформлення та реалізації економічної влади в господарських товариствах

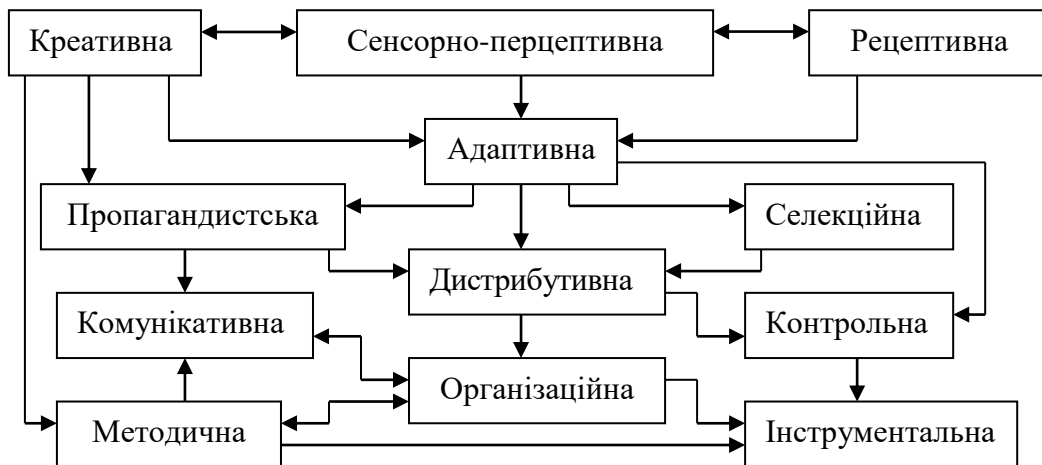


Рис. 1.4. Взаємозв'язок інституціональних функцій механізму корпоративного контролю в господарських товариствах (авторська розробка)

Очевидно, що глибинний характер відзначених відмінностей полягає у досить складній природі прав власності, притаманній для англосаксонської юридичної практики. Зокрема, С. Пейович [631, с. 3-6] вказував, що право власності на майно в рамках такої традиції складається з таких похідних прав: права користування майном («*usus*»); права збирати плоди, що приносяться ним («*usus fructus*»); права змінювати його форму та субстанцію («*abusus*»); права передавати його іншим особам за узгодженою ціною (саме це право визначає повноваження власника на здійснення змін в цінності його майна та являють собою фундаментальні компоненти права власності) та ін. Отже, власне багатозначний зміст прав власності в англосаксонській правовій традиції передбачає її орієнтацію на підтримку досить широкого представництва аутсайдерів в управлінні їх інкорпорованим в господарське товариство майном.

В. Шедяков [552, с. 80-91] також наголошує на надзвичайно позитивному суспільно значущому характері ефекту від широкого розповсюдження корпоративних форм організації господарської активності, що знаходить прояв в удосконаленні й розвитку новітніх партнерських практик соціальної взаємодії, в цілому орієнтованої на гармонізацію суспільних відносин, спільний пошук учасниками таких відносин безконфліктних способів розв'язання виникаючих протиріч та

суперечностей, досягнення збалансованості індивідуальних і колективних інтересів та прагнень і т. ін. Г. Лембрух [620, с. 60] підкреслював з цього приводу, що навіть сам сучасний суспільно-політичний устрій багатьох розвинених держав із ефективно діючою капіталістичною економікою визначається насамперед надзвичайною поширеністю ідеологічних засад «корпоратизму» (або «неокорпоратизму»), що в практичному сенсі передбачають розбудову дієвих механізмів плідного співробітництва широкого кола учасників соціально-економічних процесів навколо досягнення загальних цілей та забезпечення спільних інтересів. П. Холл та Д. Соскайз [606, с. 3-4], у свою чергу, наполягали на тому, що поширення корпоративістських засад організації та упорядкування суспільного життя і господарської активності насамперед мають бути спрямовані на підтримку та посилення здатності держави щодо налагодження продуктивного діалогу між різними сторонами корпоративних відносин (підприємці, наймані працівники, громадські групи інтересів та ін.), оформлення взаємодії яких має здійснюватися через укладання між ними довгострокових угод щодо регулювання рівня оплати праці, забезпечення належних умов зайнятості, встановлення пріоритетів та упорядкування інструментарію реалізації соціальної або економічної політики та ін. При цьому, як наполягає В. Стріік [645, с. 12], обґрунтування вибору форм усупільнення та соціалізації виробничо-господарських відносин як основи для налагодження такого роду діалогу має принципово варіативний характер, що проявляється в існуванні тісної залежності практик упорядкування господарської активності від поширених в рамках даного суспільства ідеологічних настанов корпоративізму. Таким чином, з точки зору В. Стрііка [645, с. 12-13], саме структурна конфігурація та змістовне наповнення певної національної моделі побудови корпоративних відносин (що можуть охоплювати широкий діапазон виявлення – від первинних механізмів «егоїстичного» або «плюралістичного» лобіювання локальних інтересів окремих соціальних класів до сучасних мережевих контурів інституціонального оформлення

соціального колективізму та організованих інтересів) визначають межі варіативності змін та перетворень капіталістичного устрою у цілому.

З іншого боку, слід відзначити, що звичайно до складу ключових детермінант здійснення надзвичайно масштабного суспільно-історичного процесу еволюційної трансформації капіталістичного способу виробництва відносять фундаментальні перетворення базису продуктивних сил суспільства, рушійними силами здійснення яких виступають науково-технологічний прогрес та інноваційне оновлення виробничого потенціалу (Ф. Агійон та П. Хоувітт [577, с. 12-27], О. Амоша [6, с. 15-21], Дж. Досі [592, с. 27-36], С. Єрохін [139, с. 44-45], А. Чухно [543, с. 57-68, с. 425-427] та ін.), стрімке зростання ролі людського капіталу у господарських процесах (Д. Белл [38, с. 250-274], Г. Григорян [99, с. 21-33], Р. Лукас [622, с. 3-42], П. Ромер [635, с. 71-102], О. Тоффлер [325, с. 252-254], Ч. Хенді [525, с. 196-207] та ін.), суттєве підвищення продуктивної спроможності нематеріальних активів в умовах формування постіндустріальної «економіки знання» (В. Геєць [81, с. 5], Б. Мандель [277, с. 18], Т. Калінеску та ін. [5, с. 5-6], К. Перес [632, с. 9-15], К. Фрімен [596, с. 133-142] та ін.), цивілізаційно-світоглядні та культурно-інституціональні особливості соціально-економічного розвитку (А. Гальчинський [76, с. 91-95, 129-136], М. Грановеттер [96, с. 76-89; 550, с. 483-486], Т. Заславська [146, с. 9-15], Б. Кузик та Ю. Яковец [237, с. 12-20, 68-69], О. Сухарєв [483, с. 31-32, 324], Н. Флігстін [507, с. 122-141] та ін.). При цьому, в свою чергу, відповідні зміни у системі виробничих відносин, невід'ємною складовою якої є механізм корпоративного співробітництва, досить часто вважаються явищами та процесами, що походять від розглянутих вище більш масштабних та потужних перетворень базису виробничих сил суспільства. Так, ще К. Маркс [279, с. 591] наголошував, що капіталістичний спосіб виробництва являє собою не тільки матеріальну основу для створення нової вартості у вигляді товарів і послуг, але й потужний засіб розширеного відтворення антагоністичних капіталістичних відносин, в рамках здійснення яких розгортається протистояння власника капіталу та найманого

працівника. Сталість і повільність змін умов даного протистояння в рамках такого роду діалектико-матеріалістичного підходу насамперед пояснюється поставленим та зобов'язальним характером походження суспільних статусів та функцій учасників капіталістичних відносин, жорстко обумовленого ключовими релевантними параметрами й особливостями відповідного способу виробництва. Зокрема, В. Ейххорн, А. Бауэр, Г. Кох [565, с. 65] відзначають, що оформлення соціальних якостей та ролей індивідуальних економічних агентів відбувається тільки за умови їх вступу до виробничого процесу, оскільки саме його умови та вимоги встановлюють зміст та структуру взаємних зобов'язань і функціональних зв'язків між цими індивідами, оптимальних для успішного здійснення даного процесу. З такою позицією певною мірою погоджується М. Грановеттер [604, с. 483-486; 93, с. 76-89], з точки зору якого неможливість формування і реалізації окремим економічним агентом хоча б якоїсь раціональної індивідуальної моделі поведінки (в рамках, наприклад, дотримання положень концепції «економічної людини») пояснюється «вбудованістю» та «укоріненістю» соціальних дій суб'єкта в надзвичайно жорсткий базис конкретної соціально упорядкованої побудови системи виробничих відносин, що склалися у суспільстві.

Отже, описаний діалектико-матеріалістичний підхід достатньо жорстко обмежує уявлення про можливості надання позитивного (або навіть у будь-якій мірі свідомого і цілеспрямованого) впливу змін структурної конфігурації та змістовного наповнення наявної моделі корпоративних відносин на структурно-інституціональні, секторально-галузеві, територіально-просторові, політико-ідеологічні та інші аспекти побудови національної економіки, а також на динаміку функціонування та розвитку відповідного комплексу національного господарства. Крім того, навіть за умови певного визнання самостійної та окремої ролі системи корпоративних відносин як складової рушійних сил еволюційного процесу трансформації капіталістичного способу виробництва, значення в цьому контексті механізму корпоративного

співробітництва, зазвичай, зводиться тільки до інституціонального закріплення та оформлення новітніх ділових практик, що відповідають змінам базису продуктивних сил суспільства. Так, наприклад, згідно з положеннями «хвильової» концепції технологічних революцій (К. Фрімен [596, с. 133-142], Г. Менш [627, с. 21-33], Дж. Досі [592, с. 24-39], К. Перес [632, с. 9-27] та ін.), для різних довгострокових етапів розвитку продуктивних сил суспільства (що у певній мірі за часовими рамками та спрямованістю господарських змін відповідають стадіям життєвого циклу фундаментальних інновацій, впровадження яких призводить до суттєвої трансформації технологічного способу виробництва) притаманним є коливання рівнів секторально-галузевої інвестиційної активності, підтримка якої, в свою чергу, потребує створення належного організаційно-економічного та інституціонально-інфраструктурного оформлення. Зокрема, необхідною умовою для забезпечення ефективного міжсекторального та міжгалузевого перетоку капіталу (для стимулювання якого з огляду на існування при цьому широкого кола підприємницьких ризиків, звичайно, недостатнім буде просте зростання очікувань відносно потенційної доходності капіталовкладень) вважається впровадження таких форм корпоративних відносин та механізму корпоративного співробітництва, що підвищували б інвестиційну привабливість та економічну безпеку участі агентів у створенні нових виробництв, впровадженні новітніх технологій, розбудові нових галузей господарства. Слід відзначити, що навіть і за такого (достатньо позитивного) підходу, розгляд сутності та передумов формування корпоративного устрою національного господарства буде обмежуватися достатньо вузькими (з точки зору широти розглянутих у п. 1.1. положень щодо складності природи походження та розмаїття форм виявлення корпоративних відносин як феномену ринкової капіталістичної економіки) рамками переважно фінансового забезпечення інноваційно-інвестиційного процесу.

Проте в сучасних умовах процесу корпоративного співробітництва та корпоративна організація економічних відносин в силу наявного потужного

впливу корпоративістської ідеології на різні сфери суспільного життя виходять далеко за межі системи виявлення та оформлення господарської активності в рамках існуючого капіталістичного способу виробництва, а, отже, виступають частиною набагато більш широкого контексту упорядкування і закріплення (інституціонального, нормативно-правового, функціонально-організаційного та ін.) типізованих соціальних ролей і статусів на засадах впровадження принципів корпоратизму в соціально-економічне буття людей. Так, з точки зору А. Гальчинського [76, с. 91-95, 129-136], процес суспільно-історичного розвитку передбачає трансформацію первинних відносин особистісної (доцивілізаційний етап, докапіталістичне господарство) та особистісно-речовинної (цивілізаційний етап товарної економіки) залежності на антропоцентричну систему постформаційного устрою, в рамках якої людина має набути здатності щодо повної та всебічної самореалізації та розкриття власного творчого потенціалу (постцивілізаційна ера), у тому числі – на основі впровадження різних форм корпоративно-коопераційного співробітництва. В свою чергу, постформаційний (такий, що виходить за межі традиційних формаційних уявлень) зміст суспільних відносин в контексті логіки історичного процесу, за концепцією А. Гальчинського [76, с. 129-136], знаходить відображення у розвитку положень теорії конвергенції (Дж. Гелбрейт [108-109], П. Сорокін [644], Л. Туроу [621], Ф. Фукуяма [513], В. Автономов [155, с. 329] та ін.) в напрямі все більш широкого запозичення капіталістичною економікою окремих елементів соціального господарства. Одним з найважливіших елементів процесу такого роду соціалізації, безумовно, слід вважати поступове обмеження притаманної ринковим відносинам гостроти конкурентного суперництва через розвиток різних форм корпоративно-коопераційної взаємодії та партнерських відносин економічних агентів, більш властивого для моделі соціально орієнтованої економіки. У. Керролл [247, с. 13] відзначає з цього приводу, що зміст процесу посткапіталістичної трансформації класового суспільства, який розгортається

на цей час у більшості економічно розвинених країн світу, полягає насамперед у соціалізації та демократизації виробничих відносин шляхом розвитку широкого кола форм усупільнення власності та корпоратизації господарської активності, громадянської самоорганізації та гуманітарного збагачення міжособистісної взаємодії. Н. Бірнбаум [10, с. 50-65] підкреслює також, що саме характерне для корпоративного сектору економіки посилення тенденцій щодо розмежування функцій управління та прав володіння забезпечує пом'якшення гостроти антагоністичних класових протиріч, оскільки поступове розширення представництва інтересів кваліфікованих працівників («техноструктури корпорації» в концепції Дж. К. Гелбрейта [107, с. 84-95]) при ухваленні стратегічних і поточних управлінських рішень дозволяє досягти змістовного зближення та гармонійного поєднання цих інтересів із ключовими цілями власників-капіталістів.

З іншого боку, наприклад, С. Джордж [122, с. 271, 275-276], С. Єрмолаєв [136, с. 60-63], Н. Кляйн [189, с. 15-17], А. Хардт і А. Негрі [516, с. 368-369] та ін., навпаки, цілком слушно наполягають на тому, що посилення властивих для корпоративної організації підприємництва негативних тенденцій щодо надмірної монополізації ринків та невиправданої концентрації виробництва (зокрема, при зміцненні економічної влади великих транснаціональних корпорацій) в сучасних умовах неухильного наростання глобалізаційних змін у системі світогосподарських зв'язків здатні призвести до суттєвого загострення соціально-економічних протиріч, джерелом яких виступають поглиблення майнових диспропорцій, збільшення несправедливості при розподілі суспільних багатств, обмеження національного суверенітету окремих країн та ін. Проте й перспективи виправлення зазначених негативних явищ та процесів найчастіше пов'язуються із удосконаленням корпоративного устрою суспільства в напрямках поліпшення інституціонального забезпечення корпоративних відносин (С. Архієреєв та Я. Зінченко [22, с. 43-54], О. Попов [363, с. 133-148], М. Радева [377, с. 27-29], О. Яременко [574, с. 3-12] та ін.), посилення



державного регулювання функціонування корпоративних утворень на усіх рівнях світової економічної системи (О. Кахович [176, с. 183-185], Т. Корягіна [214, с. 43-49], О. Радигін [379, с. 90-97], А. Сірко [456, с. 16-28], О. Софронова [406, с. 56-57] та ін.), самоорганізації та розвитку громадських ініціатив та соціальних рухів (Б. Бімбер та ін. [581, с. 365-388], Б. Блумер [49, с. 150-159], А. Мелуччі [525, с. 92-93], О. Ротмістров [396, с. 46-53], О. Хижняк [519, с. 26-33], Е. Хоффер [522, с. 36-39] та ін.). При цьому слід відзначити, що навіть при формуванні й поширенні антиглобалістських та альтерглобалістських «нових соціальних рухів» (див., наприклад, К. Агітон [3, с. 90-96], О. Кірієнко [185, с. 304-312], А. Мелуччі [626, с. 92-93], В. Сакович [402, с. 137-142] та ін.) чітко відстежується дотримання окремих принципів корпоративної конфігурації: мережевий характер побудови; первинність змісту діяльності над формами структуризації; усвідомлення учасниками спільності інтересів; наявність чіткої ідеологічної основи співробітництва; високий ступень взаємної агрегованості ідентичностей і т. і. Так, наприклад, А. Мелуччі [626, с. 92-93] наголошує на тому, що сучасні антиглобалістські рухи (як форма виявлення новітніх громадських ініціатив) являє собою феномен здійснення (поза межами існуючих інститутів) на засадах самоорганізації колективних спроб реалізації спільних інтересів та досягнення загальних цілей через колективну дію, що вже дозволяє ідентифікувати в значній мірі корпоративну природу походження зазначеного соціального явища.

Таким чином, з точки зору автора, саме надзвичайне ускладнення умов здійснення та суттєве збагачення змістовного наповнення спільної людської діяльності визначає необхідність пошуку відповідно довершених форм організації такого роду співробітництва, у тому числі і перш за все – на основі все більш повної практичної реалізації принципів корпоративізму. Так, П. Шміттер [636, с. 273] наголошує, що саме механізм корпоративної організації («корпоративізм») як своєрідна модель артикулювання та представлення інтересів (індивідуальних та колективних) являє собою

інституціоналізовану модель формування політики взаємодії будь-яких великих людських спільнот (економічних та некомерційних корпорацій, громадських об'єднань та навіть держави в особі її органів), об'єднаних за принципом усвідомлення цінності такого роду взаємодії. Л. Бакарро [578, с. 683] стверджує, що в сучасних корпоративних структурах (діяльність яких заснована на широкому використанні інформаційних та гуманітарних технологій постіндустріального суспільства) цілком реальною стає можливість відокремлення від властивої для корпорацій недемократичної «структури» (визначається високим рівнем централізації та прагненням до монополізації функцій, прав, повноважень) певного «процесу» прийняття рішень, заснованого на узгодженому та партнерському представництві індивідуальних та групових інтересів. Г. Лембрух [621, с. 150] вважає, що такого роду «процесне» розуміння сутності корпоративного співробітництва дозволяє надзвичайно розширити можливості щодо «артикуляції» та «захисту» інтересів, але й здатне збагатити навіть визначення базових цінностей, що знаходяться в основі будь-якої спільної людської активності. Є. Лобачова [261, с. 11-14] також підкреслює, що саме формування розвинених складних механізмів партнерської мережевої взаємодії та корпоративного співробітництва основних акторів процесу суспільного розвитку (держави, громадських груп і асоціацій, професійної спільноти, окремих індивідів та ін.), що у великій мірі ґрунтуються на впровадженні корпоративістської ідеології та принципів корпоративізму, являє собою одну з фундаментальних основ забезпечення соціальної стабільності та порядку в державі, базис підтримки усталеності економічного зростання та підвищення добробуту громадян.

Надзвичайне розширення змістовного наповнення та ускладнення структурної конфігурації механізму корпоративного співробітництва в сучасних світогосподарських умовах розбудови новітнього постіндустріального способу виробництва обумовлюють об'єктивність, нагальність і актуальність потреб у теоретико-методологічному та

концептуальному переосмисленні змісту та вимог щодо регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах. При цьому слід відзначити, що такого роду переосмислення не є унікальною властивістю нинішнього етапу розвитку корпоративної організації, але виступає закономірним і логічним продовженням надзвичайно тривалого та багатоаспектного процесу розвитку корпорацій як феномену капіталістичної ринкової економіки.

### Висновки до першого розділу

1. Корпоративна форма організації господарської діяльності являє собою надзвичайно розмаїтий за природою походження, неоднозначний за сутністю та багатоаспектний за проявами властивих йому особливостей феномен ринкової економіки, в основі утворення якого знаходиться складний механізм корпоративних відносин, зміст яких становить реальне підґрунтя процесів функціонування та розвитку корпорації, а також є джерелом прояву притаманних їй переваг та обмежень

2. Корпоративна структура бізнесу (корпорація) при цьому виступає тільки організаційною оболонкою для певного сутнісного наповнення корпоративних відносин, які саме й виражають економічний зміст відповідних актів людського співробітництва та продуктивної міжособистісної взаємодії, форми та способи вираження інтересів учасників, інструментарій реалізації цільових очікувань та ін. Інтеграційно-з'єднувальний характер такого співробітництва знаходить відображення навіть в етимології понятійно-категоріального апарату та термінологічного забезпечення корпоративних відносин.

3. Узагальнення підходів щодо встановлення природи корпоративних відносин та визначення належних щодо складності цих відносин механізмів регулювання дозволяє виявити базове протиріччя, що виступає джерелом виникнення перешкод та обмежень для повної реалізації переваг

корпоративної форми організації підприємницької діяльності та полягає у необхідності забезпечення збалансованого й гармонійно узгодженого представництва в управлінні корпоративним сектором економіки широкого кола суспільних, колективних, індивідуальних інтересів.

4. Досягнення високої результативності функціонування та підтримка усталеності розвитку ГТ у великій мірі залежить від адекватності та досконалості використовуваного організаційного, методичного та інструментального забезпечення розподілу та реалізації корпоративного контролю. Формування системи такого роду забезпечення слід вважати надзвичайно складним завданням, виникнення ускладнень при вирішенні якого пов'язано із природними розбіжностями в інтересах різних груп учасників корпоративних відносин, закономірним наслідком чого може бути загострення протиріч і конфліктів між ними, які негативно впливають на діяльність товариства.

5. Характерна і специфічна особливість механізму корпоративного контролю як важливої складової системи управління господарським товариством полягає насамперед не тільки у зосередженні на суто управлінських процедурах контролю відповідності поточних (або навіть довгострокових) рішень певним пріоритетам розвитку ГТ (сформованим на основі консенсусу інтересів учасників КВ), але й в орієнтації на дотримання при цьому ключових положень корпоративізму в ключових сферах корпоративних відносин (розподіл прибутку; захист основних прав власників та інших учасників; попередження корпоративних конфліктів та ін.).

6. Тип корпоративного контролю в господарському товаристві визначається не тільки наявністю певного розподілу прав і повноважень, пов'язаних із представництвом інтересів учасників КВ в управлінні товариством, але й достатньо чітко визначеною орієнтацією цих учасників на реалізацію певних стратегій і моделей поведінки, зміст яких обумовлюється їх місцем та роллю в існуючому балансі розподілу КК та потенційними можливостями нарощення ними доступу до важелів економічної влади. До

складу основних характеристик учасників КІ, що визначають такого роду можливості, слід віднести такі: ступінь реального залучення учасників до процесів і процедур прийняття управлінських рішень; активність та ініціативність (здатність та готовність приймати на себе додаткову відповідальність); впливовість (можливість залучення поза корпоративних інструментів впливу); коаліційність (здатність та можливість вступу до угод і коаліцій із іншими учасниками КВ).

7. Надзвичайне розширення змістовного наповнення та ускладнення структурної конфігурації механізму корпоративного співробітництва в сучасних світогосподарських умовах розбудови новітнього постіндустріального способу виробництва обумовлюють об'єктивність, нагальність і актуальність потреб у теоретико-методологічному та концептуальному переосмисленні змісту та вимог щодо регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах. Такого роду переосмислення не є унікальною властивістю нинішнього етапу розвитку корпоративної організації, але виступає закономірним і логічним продовженням надзвичайно тривалого та багатоаспектного процесу розвитку корпорацій як феномену капіталістичної ринкової економіки.

Висновки та результати дослідження, наведені у розділі, опубліковані у наукових статтях № 230, 240, 336, 411, 414, 415, 416, 418, 424, 427, 428, 430, 431, 434, 439, 448, 450, 451, 538 за списком літератури.

## РОЗДІЛ 2

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНИЙ БАЗИС ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ  
КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ В ГОСПОДАРСЬКИХ ТОВАРИСТВАХ2.1. Методологічні засади організаційно-економічного забезпечення  
корпоративного контролю

Формування розгалуженої системи корпоративних відносин в різних сферах підприємницької активності та поширення використання розмаїтого кола форм організації корпоративного співробітництва являють собою невід'ємну складову сучасного капіталістичного способу суспільного виробництва, фундаментальну основу якого становлять приватна власність та специфічний (капіталістичний) характер присвоєння результатів праці найманих робітників, конкурентний ринковий механізм здійснення економічних зв'язків, довершеність розвитку товарного виробництва, індивідуалістична спрямованість мотивів і стимулів економічних агентів на максимізацію прибутку. При цьому саме запровадження складних та досконалих механізмів підтримки сталого корпоративного співробітництва, розширення інструментарію та поліпшення практик регулювання корпоративних відносин прямо пов'язується зі зростанням суспільних можливостей щодо подолання негативних проявів природних вад та суперечностей, притаманних капіталістичному способу виробництва (особливо – на первинних етапах його розвитку). До складу такого роду проблем, зокрема, К. Маркс [281, 283] насамперед відносив неухильність наростання у суспільстві антагоністичних класових протиріч, пов'язаних із експлуатацією праці найманих робітників [273, с. 419], а також «накопичення зубожіння, що відповідає накопиченню капіталу» [283, с. 659]; В. Ленін [257, с. 495] – небезпеку невиправданого обмеження людських прав та свобод під тиском «закабалення капіталу»; Т. Веблен [65, с. 91-92], Л. Болтански [53, с. 66-83], Л. Тевено [485, с. 69-84; 486 с. 19-42] – розбіжність

цільової спрямованості матеріального виробництва («індустрія») та функціонування сфери обігу («бізнес», «ринок»); М. Моїсеєв [299, с. 85] – ймовірність виникнення та поглиблення інформаційної нерівності, а також маніпулювання суспільною думкою через штучне обмеження доступу мас людей до інтелектуальних продуктів, захищених правами власності, що належать обмеженому колу капіталістів; О. Сухарєв [483, с. 23-36] – циклічність прояву в процесі економічного розвитку кризових явищ, зумовлених органічно притаманною для капіталістичного устрою підтримкою схильності економічних агентів щодо участі у непродуктивних спекулятивних операціях; Л. фон Мізес [277, с.254-734], С. Мочерний [167, с. 733-734] – посилення тенденцій щодо монополізації виробництва та відчуженості робітників від результатів праці та ін.

Формування та плідне використання потужного потенціалу й здатності капіталістичного устрою щодо здійснення еволюційних трансформацій, орієнтованих на гнучке пристосування до змін умов соціально-економічного розвитку та уникнення загроз загострення антагоністичних класових протиріч, нерозривно пов'язані із властивим для цього устрою динамічним і адаптивним характером змін системи суспільних відносин, вагомою складовою яких виступає саме механізм корпоративного співробітництва. Так, Д. Белл [38, с. 49] відзначав, що зменшення гостроти протиріч, характерних для капіталістичного способу виробництва, в контексті поступової розбудови постіндустріального суспільства пов'язано насамперед із неухильним зростанням економічної значущості професійних знань (інтелектуальних активів), первісним проявом чого слід вважати відзначену Дж. Бьорнхемом [583, с. 29-33], Дж.К. Гелбрейтом [600, с. 390], А. Берлі та Г. Мінзом [580, с. 47], Д. Котцем [218, с. 45] закономірність капіталістичного розвитку, яка полягала у поглибленні тенденцій щодо відділення функцій управління корпораціями від титулів володіння (прав власності). Проте, з точки зору Д. Белла [38, с. 49-50], розгортання такого роду процесів, що супроводжується суттєвим зростанням техніко-технологічної складності

сучасного суспільного виробництва, поступово призводить до збільшення значущості результатів виявлення зазначених тенденцій до рівня суспільно-історичних трансформацій, зміст яких полягає у розширенні меж відзначеного ще К. Марксом [282, с. 427-428] процесу корпоративного відчуження (відокремлення «капіталіста-функціонера», який не тільки володіє частками капіталу, але й здійснює власний трудовий внесок в господарську діяльність, а також найманих керівників від решти власників-капіталістів) до масштабів змін класової структури суспільства, в основі яких знаходиться «швидка ерозія» традиційних виробничих відносин. З точки ж зору О. Анчішкіна [18, с. 145], саме конкурентна природа капіталістичного способу виробництва, за якого отримання переваг у ринковому суперництві прямо пов'язано із необхідністю забезпечення професійної досконалості виконуваних функцій і робіт, виступає вагомим продуктивним підґрунтям для поширення утилітарних наукових практик як однієї з основ науково-технічного прогресу суспільства.

З іншого боку, розвиток корпоративних відносин та удосконалення механізмів корпоративного співробітництва як своєрідних форм реагування капіталістичного способу виробництва на загрози зростання антагоністичних класових протиріч являє собою вагомим передумову для уникнення такого роду соціально-економічних конфліктів через використання опосередкованих способів усупільнення праці, залучення найманих працівників до участі у капіталі господарських товариств, впровадження різних форм усупільненого привласнення результатів праці. Так, С. Мочерний [132, с. 371] прямо відзначав надзвичайну значущість інтеграційного та системоутворюючого впливу акціонерних (корпоративних) відносин на динаміку здійснення масштабних еволюційних змін у функціонуванні механізму капіталістичної власності. Виявлення ключових напрямів і тенденцій такого впливу, з точки зору С. Мочерного [132, с. 371-372], полягає, по-перше, саме у корпоративному оформленні (в рамках створення господарських товариств – акціонерних компаній) переважної більшості відносин капіталістичної



власності, а, по-друге, у поступовому, але неухильному корпоративному усупільненні приватного капіталу. Поглиблення та посилення такого роду тенденцій, як підкреслював С. Мочерний [132, с. 372], дозволяють суттєво збільшити темпи економічного розвитку та масштаби виробництва, підвищити гнучкість та стрімкість перерозподілу капітальних ресурсів, створити вагоме мотиваційне забезпечення для зростання ефективності використання продуктивних сил суспільства, сформуванати належне підґрунтя щодо підтримки упорядкованості, планомірності та усталеності розвитку капіталістичного виробництва. Є. Борисов [55, с. 59] відзначає, що наявне розширення масштабів використання у господарській сфері суспільства спільно-часткової форми власності (шляхом утворення господарських товариств, організаційно-економічний механізм функціонування яких базується на загальному й спільному присвоєнні продуктів праці, а також на подоланні відчуження працівників від засобів виробництва на засадах впровадження принципів спільно-нероздільного колективного володіння) дає можливість щодо успішного здійснення суттєвих позитивних змін у психології та поведінці економічних агентів, детермінантою яких за описаних умов стає колективістське усвідомлення спільності індивідуальних та колективних інтересів.

Фундаментальний та системний характер трансформацій корпоративної організації, що нерозривно пов'язаний та логічно детермінований масштабними зрушеннями в структурі суспільного виробництва, логічно визначає сутнісність наповнення відповідних змін в регулюванні корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах, а, отже, потребує оновлення дослідницької парадигми вивчення природи походження та закономірностей розгортання соціально-економічних явищ і процесів у даній сфері. При цьому слід відзначити, що такого роду оновлення передбачає не просто ідентифікацію та урахування в практичній діяльності виявлених нових закономірностей господарської взаємодії та співробітництва, що відповідають спрямованості

змін умов суспільного виробництва, але й розвиток та удосконалення пізнавальної здатності людини щодо виявлення філософсько-антропологічних засад людської природи. Так, О. Пирог [347, с. 64] відзначає, що перегляд парадигмального базису наукового осмислення процесу суспільного розвитку стає не тільки відображенням еволюції поглядів дослідників на природу й закономірності здійснення соціально-економічних змін, але також являє собою органічну складову формування світогляду та самосвідомості людини. З точки зору С. Лобанова [260, с. 111], упорядкування світоглядних уявлень дослідників про природу та базові закони пізнання є первинною основою для розбудови наукової парадигми, що в подальшому має виступити методологічним підґрунтям для деонтологізації конкретних процесів розвитку. А. Гальчинський [77, с. 4] також вказує на гуманістичність та антропоцентричність спрямування сучасних змін парадигмального базису економічної науки, в рамках якого переосмислення окремих законів та закономірностей суспільного буття нерозривно пов'язане із постмодерністським переглядом ролі людини у світі. А. Чухно [543, с. 57] підкреслює, що утворення новітньої парадигми постіндустріального розвитку суспільства передбачає, насамперед, пошук нового місця людської особистості (структура якої нерозривно пов'язана із реалізацією унікальної людської спроможності щодо цілеспрямованого накопичення та продуктивного використання інформації, інтелектуального ресурсу) в творчо-креативних актах перетворення світу. А. Ковальов та Н. Сментина [373, с. 178] наголошують на тому, що причини прискорення та розширення масштабів перегляду положень дослідницької парадигми суспільного розвитку полягають не тільки у підвищенні динамічності умов середовища життєдіяльності людської цивілізації, але й у надзвичайно стрімкому зростанні особистісної чутливості людини щодо сприйняття різного роду змін та нововведень.

Отже, двохаспектний (на абстрактно-філософському рівні – антропоцентричне усвідомлення світоглядного базису гуманістичних

уявлень про характер включення людини до розмаїття актів буття; на методологічному рівні – узагальнення теоретико-методологічних положень, принципів, методів, інструментарію пізнання законів прояву та закономірностей виявлення конкретних суспільних явищ та процесів) характер сприйняття змісту та механізму парадигмальних змін є притаманним для більшості підходів щодо визначення сутності дослідницької парадигми (див. дод. В). Таким чином, виявлення основних положень та розгляд еволюційної динаміки розвитку парадигми регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах також обов'язково має відображати відзначену двоєдність абстрактно-філософського (в даному випадку полягає у виявленні закономірностей прояву та поширення принципів та ідеології корпоративізму в різних сферах господарської активності, а також в оформленні контексту ідентифікації базових колективних та індивідуальних світоглядних цінностей та інтересів) та методологічного (пов'язаний із упорядкуванням теоретико-концептуальних та методично-інструментальних підвалин виявлення ознак та особливостей прояву та практичної реалізації законів формаційного та цивілізаційного розвитку суспільства в сфері корпоративних відносин) аспектів.

Слід, проте, відзначити, що вирішення питань систематизації та узагальнення ключових положень парадигмального базису регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах до цього часу визначається фрагментарним характером і потребує додаткового поглибленого дослідження. Причинами недостатньої сформованості дослідницької парадигми в даній сфері слід вважати як, по-перше, розглянуту вище (див. п. 1.1, 1.3) проблематичність об'єктивізації самого процесу корпоративного співробітництва (наявність суттєвих методологічних ускладнень при виокремленні корпоративних відносин із цілісного масиву соціально-економічних зв'язків, що знаходяться в основі системи суспільного виробництва; а також при виявленні особливостей структурної конфігурації та інструментального наповнення корпоративного

регулювання та корпоративного контролю в рамках механізму управління господарським товариством та ін.), так і, по-друге, відсутність належної уваги щодо урахування надзвичайно складної культурно-цивілізаційної природи походження феномену корпоративізму, своєрідність сутності та специфічність прояву якого не знаходить повного й належного відображення у теоретичних, концептуальних, методологічних, методично-інструментальних засадах наукових досліджень зазначених явищ та процесів.

Отже, виходячи з проведеного узагальнення положень та підходів, які характеризують теоретико-методологічний базис сучасних досліджень у сфері регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах, можна сформулювати декілька основних висновків. По-перше, серед науковців відсутньою є узгодженість думок щодо єдиних теоретико-методологічних засад формування відповідної дослідницької парадигми, основною причиною чого слід вважати неоднозначність ідентифікації сутності та змісту корпоративних відносин як об'єкта регулятивного впливу. По-друге, в рамках наявних сформованих наукових підходів недостатньо чітким є змістовне розмежування основних явищ та процесів, що знаходять прояв у сфері корпоративного співробітництва (корпоративні відносини, корпоративне управління, корпоративний контроль). По-третє, узагальнення та систематизація тенденцій, виявлених автором при вивченні досвіду тривалого періоду функціонування та розвитку корпоративних організацій, дозволяє визначити такі основні парадигми регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах: парадигма «прямого управління»; парадигма «агентського представництва»; парадигма «групового представництва»; парадигма «інституціонального регулювання» (див. табл.2.1).

Парадигма «прямого управління» базується на розгляді господарського товариства як форми фінансового забезпечення підприємницької діяльності, яка здійснюється за безпосередньої участі та під прямим контролем власника (обмеженої групи власників) великих пакетів корпоративних прав.

**Порівняльна характеристика теоретико-методологічного базису основних парадигм регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах (авторська розробка)**

Параметри теоретико-методологічного базису	Характеристика теоретико-методологічного базису, за парадигмами			
	Парадигма «прямого управління»	Парадигма «агентського представництва»	Парадигма «групового представництва»	Парадигма «інституціонального регулювання»
Теоретичний базис	Класична економічна теорія. Ранній інституціоналізм.	Професійно-представницькі теорії. Агентська теорія.	Системний підхід. Неокласична теорія. Ресурсний підхід.	Суспільно-договірні теорії. Інституціональний підхід.
Концепція	Максимізація підприємницького прибутку	Делегування повноважень	Представництво групових інтересів	Інституціоналізація суспільних відносин
Ключові принципи	Вагомість впливу. Раціональність поведінки.	Контроль. Виконавче керівництво.	Справедливість. Захист прав. Колегіальність.	Динамічність. Збалансованість. Гармонійність.
Ідеологія	Індивідуалізм	Індивідуалізм	Корпоратизм	Соціальне партнерство
Природа корпорації	Форма залучення капіталу	Автономний суб'єкт	Форма представлення групових інтересів	Інституціональне утворення
Сфери виявлення	Господарське товариство	Господарське товариство	Корпоративні відносини	Суспільні відносини
Процедури прийняття рішень	Владне підпорядкування	Ініціатива. Владне підпорядкування.	Узгодження дій. Ініціатива.	Корпоративна демократія
Тип вибору суб'єктів	Індивідуальний	Індивідуальний. Колективний.	Індивідуальний. Колективний.	Інституціональний
Об'єкт регулювання	Сукупність майнових та немайнових корпоративних прав і зобов'язань	Спільна діяльність. Корпоративне співробітництво.	Організаційно-управлінські режими упорядкування діяльності товариства	Інституціонально закріплені та суспільно визнані моделі поведінки корпорантів
Суб'єкти регулювання	Засновники. Учасники, члени, органи товариства. Товариство.	Учасники та органи товариства. Вище керівництво.	Учасники товариства. Персонал. Держава. Контактні аудиторії.	Учасники товариства. Персонал. Держава. Контактні аудиторії.
Межі сфери регулювання	Діяльність корпорації	Діяльність корпорації	Мережа господарських зв'язків	Мережа суспільних зв'язків
Джерело економічної влади	Володіння частками капіталу	Володіння частками капіталу. Професійні компетентності.	Значущість внеску у спільну діяльність	Значущість внеску у спільну діяльність

Параметри теоретико-методологічного базису	Характеристика теоретико-методологічного базису, за парадигмами			
	Парадигма «прямого управління»	Парадигма «агентського представництва»	Парадигма «групового представництва»	Парадигма «інституціонального регулювання»
Тип присвоєння	Приватно-індивідуальне. Загально-неподільне.	Приватне. Спільно-часткове.	Спільно-часткове. Загально-неподільне.	Спільно-часткове
Рівень концентрації капіталу	Високий	Високий	Середній	Низький
Предмет структуризації	Капітал корпорації	Організаційні, владні, виконавчі структури	Конкурентно-компетентісна композиція специфічних активів	Розподілена мережа соціальної взаємодії
Методи структуризації	Автономний. Диспозитивний. Імперативний.	Імперативний. Функціональний.	Функціонально-інституціональний	Диспозитивний. Імперативний.
Потенційні сфери конфлікту інтересів	Створення, закріплення, передача прав власності	Якість виконання професійних обов'язків	Повнота забезпечення групових інтересів	Виконання соціальних ролей
Зміст функції управління	Виробничі. Управлінські.	Виробничі. Управлінські.	Комунікативні. Координаційні.	Інституціональне регулювання
Принцип розподілу функцій управління	Жорстка централізація	Централізація. Часткове делегування.	Децентралізація. Делегування.	Мережевий розподіл
Тип міжсуб'єктної взаємодії	Клієнтальна	Влада та статус	Діадична	Діадична
Регламентуючі норми	Формальні нормативні. Корпоративні	Формальні нормативні. Корпоративні	Формальні нормативні. Корпоративні. Культурні.	Формальні нормативні. Корпоративні. Неформальні.
Характер зв'язків суб'єктів	Постійні. Жорсткі.	Постійні. Жорсткі.	Постійні. Гнучкі.	Постійні. Гнучкі.
Соціокультурне підґрунтя	Підприємницьке	Підприємницьке. Бюрократичне.	Органічне. Партисипативне.	Органічне
Соціум	Внутрішньоорганізаційне середовище корпорації	Внутрішньоорганізаційне середовище корпорації	Середовище міжособистісної конкурентно-коопераційної взаємодії учасників корпорації	Система громадських зв'язків, орієнтованих на виконання суспільно значущих завдань
Критерії оцінки ефективності	Досягнення результату	Реалізація стратегії	Баланс інтересів	Баланс інтересів
Система мотивації	Егоїстичні мотиви	Управління виконавцем	Підтримка поведінки	Інституціональне регулювання

Такого роду конфігурація корпоративних відносин є характерною або для ситуації первинного накопичення капіталу, або для висококонкурентних і динамічних умов господарської активності, що передбачають необхідність надзвичайно оперативного прийняття управлінських рішень, високого рівня професійної компетентності у поєднанні з широтою повноважень, демонстрацію сильних індивідуальних лідерських якостей особою, що приймає рішення (звичайно – власник великого пакету корпоративних прав, засновник підприємства ), та ін. Зміст процесу управління в рамках даної парадигми, використання якої було найбільш характерним для первинних етапів зародження та розвитку корпоративних відносин у господарській сфері, звичайно носить бюрократичний характер та базується на використанні централізованих структур управління. Проблематика корпоративного контролю в такому контексті пов'язана, з одного боку, із прагненням до збереження персонального впливу «основного» власника на управління корпорацією, а з іншого – із запобіганням утиску при цьому прав решти власників, у більшості випадків не здатних щодо консолідації корпоративних прав. Єдиним дієвим механізмом одночасного вирішення зазначених проблем слід вважати існування ринку корпоративного контролю та належних державних гарантій захисту законних інтересів учасників корпоративних відносин.

Парадигма «агентського представництва» орієнтована на використання переваг корпоративної організації, пов'язаних із можливостями розмежування персоніфікованого виконання функцій управління та титулів володіння. Історично виникнення даної парадигми слід віднести до часів «управлінської революції» («революції менеджерів»), проте необхідно відзначити, що перехід від «прямого управління» до такого роду представництва майже завжди стає закономірним та логічним відображенням зростання масштабів економічної активності корпорації, обслуговування якої потребує стрімкого збільшення обсягів необхідного інвестиційного фінансування корпоративного розвитку та все більш спеціалізованого високопрофесійного керівництва. В першому випадку засновники товариства

або власники великих пакетів корпоративних прав будуть вимушені або ухвалювати рішення, що суттєво підвищують підприємницький ризик (інвестувати власні кошти), або вдаватися до використання емісійних джерел фінансування, доступ до яких звичайно буде пов'язаний із розпорошенням до того висококонцентрованого пакету корпоративних прав, а також із обов'язковістю надання представництва в управлінні корпорацією новим власникам. В останньому випадку делегування управлінських повноважень, крім того, слід вважати логічним відображенням більш високої компетентності та ефективності фахівців. Отже, такого роду делегування повноважень прямо буде передбачати перерозподіл повноважень щодо управлінського впливу на діяльність корпорації. Цільова орієнтація механізму корпоративного контролю в даному випадку передбачає забезпечення дотримання інтересів (а в окремих випадках – навіть законних прав) власників у широкому колі відносин з товариством як із автономним від них господарським утворенням. Ключовими проблемами в даному контексті слід вважати виникнення ризиків зловживань посадових осіб при делегуванні повноваженнями, а також небезпеку зростання вразливості товариства щодо спроб недружнього злиття-поглинання.

Парадигма «групового представництва» виходить з необхідності розширення кола осіб, забезпечення інтересів яких у певній мірі здійснюється шляхом участі у розподілі результатів функціонування корпорації. До складу такого роду груп (стейкхолдерів) залучаються людські спільноти (об'єднані за професійними, територіальними, культурними та іншими ознаками), внесок яких, зроблений у будь-якій формі, набуває ознак релевантності для підтримки усталеності розвитку товариства. Головною причиною зростання значущості стейкхолдерів слід вважати суттєве підвищення відкритості корпорації перед зовнішнім впливом внаслідок розширення масштабів діяльності (збільшують залежність від тиску контактних аудиторій), загострення ринкової конкуренції (ускладнює формування конкурентних переваг) та ін. Стейкхолдери звичайно позбавлені



реальних можливостей щодо отримання вагомих повноважень у сфері ухвалення управлінських рішень, але цілком спроможні та здатні до дій, які можуть обмежити економічну владу суб'єктів корпоративного контролю. За таких умов проблематика корпоративного контролю зосереджується на пошуку конфігурацій збалансованого представництва інтересів, джерелами яких вже є не тільки володіння частками капіталу, професійна компетентність, але й широке та розмаїте коло інших характеристик і параметрів учасників корпоративних відносин.

Парадигма «інституціонального регулювання» ґрунтується на наділенні корпорацій додатковими суспільно значущими функціями, доцільність виконання яких пов'язана із надзвичайним зростанням економічного потенціалу корпоративного сектору економіки та окремих його суб'єктів. В даному випадку форма корпоративного співробітництва набуває змісту та значення системоутворюючого елемента процесу здійснення спільної людської активності. При цьому неминучими виглядають виникнення й загострення базового протиріччя між, з одного боку, господарською цільовою спрямованістю діяльності корпорації та, з іншого, наділенням такого підприємства додатковими суспільно значущими функціями, обов'язками та повноваженнями, що буде знаходити закономірний прояв у сфері корпоративного контролю, функціональне наповнення процедур якого при цьому набуває додаткового інституціонального змісту.

Слід відзначити, що співвідношення положень розглянутих парадигмальних підходів не має антагоністичного характеру, а визначається ситуативністю прояву певних з цих положень належно до конкретних умов корпоративних відносин. Отже, необхідними з точки зору оновлення парадигми регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах видаються узагальнення та систематизація елементів відповідного теоретико-методологічного базису.

Починаючи висвітлення зазначеної методології розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві, підтримуємо думку

С. Куніцина [243, с. 207] та А. Новікова [326, с. 11] щодо необґрунтованості прийняття «вузького» підходу до її розуміння й наповнення, коли розгляд методології обмежується відображенням сукупності використовуваних методів. Одночасно слушним є твердження [107, с. 15] про некоректність ототожнення методології зі всіма можливими теоретичними узагальненнями в обраній сфері дослідження. Подібної позиції дотримується й А. Амосов [11, с. 12-15], роблячи наголос на недоречності формування методології як опису економічних явищ на високому рівні агрегації. На його думку, розробка певної методології повинна відбуватися в розрізі конкретної економічної проблеми, якою у випадку даного дослідження є приведення параметрів й інструментів розподілу й реалізації корпоративного контролю у відповідність з об'єктивним прискоренням господарського життя й турбулентністю оточення. Розробки вказаних авторів [11; 243; 326] описують крайні полюси розуміння методології, визначенню змісту якої присвячено багато досліджень.

Дійсно, наявні визначення методології охоплюють доволі різні її аспекти. Так, І. Бурханова в рамках «вузького» підходу трактує методологію як «різноманітні методи, що застосовуються для вивчення певного предмету» [59, с. 25]. Подібного підходу дотримується й Д. Федотова зі співавторами [504, с. 132], визначаючи методологію як «сукупність методів, об'єднаних єдиним філософським підходом». А. Баскаков – навпаки – визначає методологію [33, с. 16-17] і як вчення, «що вивчає можливості застосування методів», і як вчення про «застосування принципів, категорій, законів діалектики науки до процесу пізнання». А. Пригожин [367, с. 386] також зводить методологію до певного переліку концептуальних принципів. В. Спіцнадель [469, с. 202] більше орієнтується на трактування методології через «сукупність системних методів і засобів вирішення глобальних проблем» і тим самим виокремлює рівень принципів від методологічного рівня. «Широкого» підходу до визначення методології дотримуються також М. Коуп [219, с. 231] (розглядає методологію як «базовий ідеал та підхід, що

здіянні для підкріплення всіх дій та рішень») та І. Кальної [163, с. 412] (трактує методологію як «вид знання про продукування нового «знання»).

Оскільки детальне вивчення концепту «методологія» не передбачено метою даного дослідження, а також з огляду на наявність означеного вище різноманіття його тлумачень, в подальшому будемо орієнтуватися на подану на рис. Д. 1 розробку І. Ялдина [571] щодо співвідношення складових теоретико-методологічного базису розвитку корпоративних утворень. Прийняття даного підходу дозволяє сформувавши теоретико-методологічний базис розподілу та реалізації корпоративного контролю в товаристві (ТМБКК). Орієнтацію на формування саме теоретико-методологічного базису підтримували такі дослідники як С. Куніцин [243, с. 205-230] (запропонував теоретико-методологічний базис управління розвитком підприємств туристично-рекреаційного кластера), Л. Волощук [70, с. 249-275] (розробила концептуальний та методологічний базиси безпекоорієнтованого управління розвитком підприємств), І. Ялдин [571] (обґрунтував складові теоретико-методологічного базису стійкого розвитку інтеграційних структур бізнесу), А. Дворецька [113, с. 97-118] (визначила методологічну базу розвитку фінансового ринку та похідні теоретичні постулати функціонування ринків капіталу), Ю. Іванов та А. Пилипенко [156, с. 96-111] (сформували методологічне забезпечення інтеграційного розвитку суб'єктів господарювання).

Враховання розробок зазначених авторів [70; 113; 156; 243; 571] доводить доречність формування ТМБКК, але потребує додаткового опрацювання в частині визначення елементів методологічного базису розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві. При цьому слід звернутися до робіт Е. Юдіна [568, с. 40-47], який виділяє наступні рівні методологічного знання: найвищий філософський рівень (орієнтується на принципи пізнання для науки в цілому), рівень загальнонаукових принципів й форм дослідження, рівень конкретно-наукової методології та найнижчий рівень методології, якій складають методики й техніки проведення дослідження (ідентифікуються через набір процедур отримання

достовірного результату). Саме на висвітлення конкретно-наукового рівня й орієнтоване дане дослідження. При цьому, за Е. Юдіним [568, с. 42], до складу методологічного базису даного рівня мають увійти методи, принципи дослідження й процедури, які застосовуються в обраній сфері наукової діяльності. При цьому, при обґрунтуванні складу та підпорядкованості таких принципів й процедур доречно орієнтуватися на розробки Л. Волощук [579, с. 261] щодо горизонтального співвідношення декількох наукових методологій.

Визначаючи склад елементів задекларованого методологічного базису, можна врахувати розробки Н. Цирельчук [529] зі співавторами, які зробили наголос на тому, що методологія «інтегрує кращі управлінські практики у вигляді фундаментальних норм, підходів та принципів, що відображають сутність обраної ідеології дослідження». При цьому зазначені автори не заперечують розгляду методології через вчення про «методи та засоби» [529, с. 117-118]. Слушною є пропозиція А. Новікова [326, с. 25] щодо виділення в структуризації методології трьох змістовних блоків. Перший блок відповідає за характеристики певних діяльності чи об'єкта. Він пов'язаний з визначенням їх специфічних особливостей, принципів, умов та норм існування. Другий блок регламентує логічну структуру досліджуваного явища та акцентує увагу на визначенні відповідних суб'єкта, об'єкта, предмета, форми, засобів, методів та результатів. Останній, третій блок у складі методологічного базису пов'язується з введенням до складу методологічного базису певних динамічних характеристик, таких як фази, стадії та етапи. Структуризація методологічного базису на прикладі розвитку підприємницьких структур представлена в роботі А. Арекеевої [19, с. 3495-3498], де визначено такі його елементи як принципи, умови, складові, ресурси, фактори та норми розвитку. Узагальнення зазначених розробок дозволило визначити структуру методологічного базису даного дослідження, авторське бачення якої представлено на рис. 2.1.

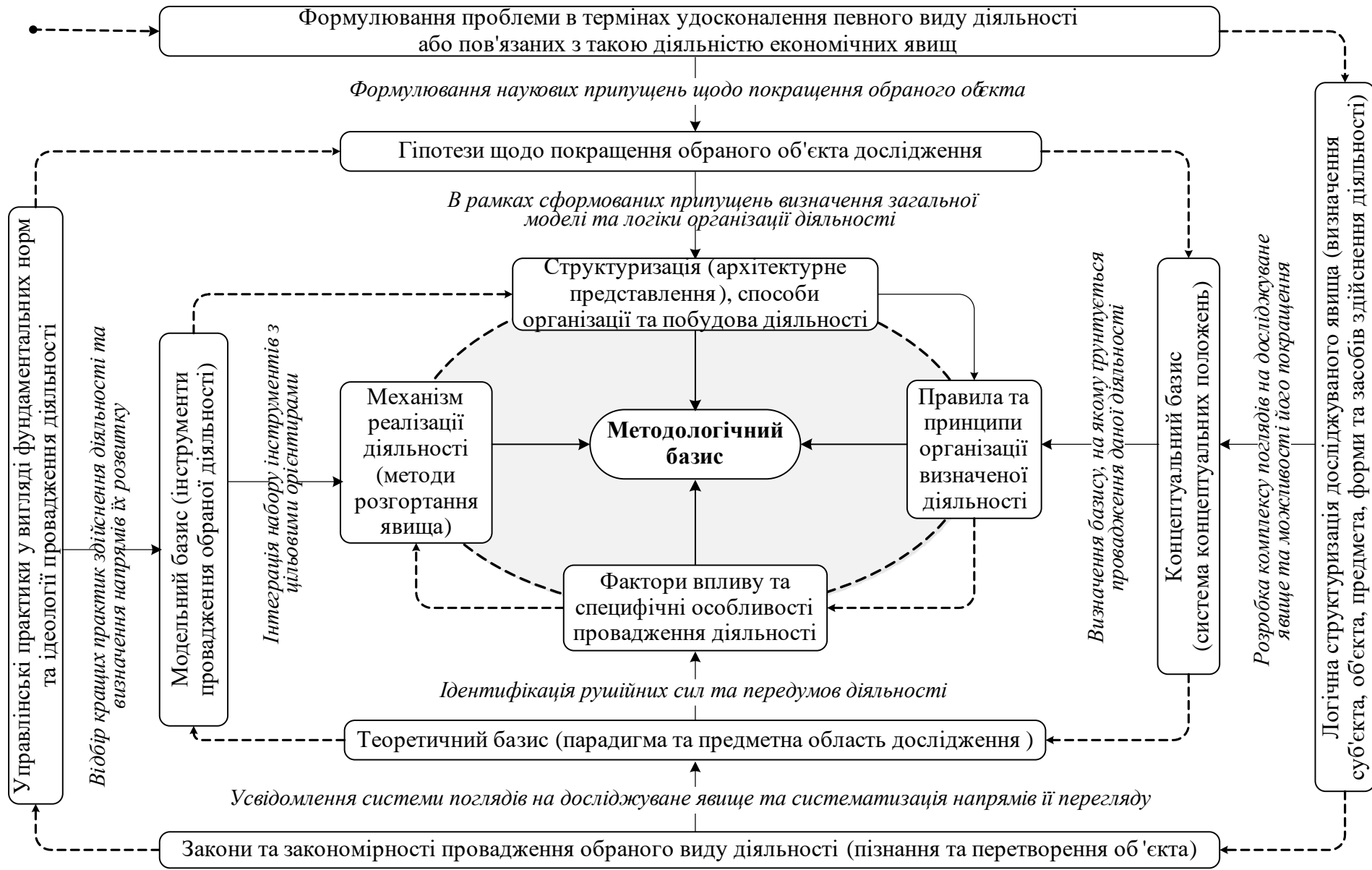


Рис. 2.1. Структуризація теоретико-методологічного базису дослідження (авторська розробка)

Представлене на рис. 2.1 виокремлення методологічного рівня базується на пропозиціях Л. Волощук [70, с. 256-265] щодо виділення концептуального й методологічного базисів та наголосі О. Попова з Г. Бондаренко [364, с. 81] щодо пріоритету теоретичних конструкцій (сукупності гіпотез та концептуальних положень) над емпіричною перевіркою висунутих гіпотез. У зазначеному контексті заслуговують на увагу також пропозиції Г. Клейнера [186, с. 37] щодо визначення запропонованої ним системно-інтеграційної теорії підприємства, ідентифікація якої базується на описі обраного економічного об'єкта, розробці концепції, формалізації понятійно-категорійного апарату, визначенні системи положень та відповідних цим положенням принципів.

Головною проблемою змістовного наповнення складових означеного на рис. 2.1 теоретико-методологічного базису розподілу та реалізації корпоративного контролю є охарактеризована у першому розділі дослідження множинність підходів до розуміння сутності, а головне – рівня розповсюдження такого контролю. Дійсно, означені у підрозділі 1.3 підходи до визначення змісту поняття «корпоративний контроль» (агентсько-представницький, динамічно-представницький, функціонально-контрольний та владно-розпорядницький) не акцентовані на рівні та сфери діяльності господарського товариства, яких торкається саме корпоративний контроль, а які відносяться до інших видів контролю. Визначення таких сфер є основою для ідентифікації такого елемента методологічного базису як «опис об'єкта дослідження».

Тут слід звернути увагу на дихотомічність (наявність діаметрально різних за спрямуванням) підходів до ідентифікації корпоративного контролю та корпоративного управління, що склалися в науковій думці та в цілому були розглянуті у першому розділі. Зазначимо, що за аналогією до «вузького» та «широкого» розуміння методології дослідниками визначаються й сфери впливу (об'єкти та зони уваги) корпоративного управління та контролю.

Так в наявній літературі корпоративний контроль розглядається в рамках вузького (наприклад в рамках розуміння Я. Гритансом [645] контролю як «вирішального впливу на діяльність учасників корпоративних відносин») та широкого (декларується в рамках тлумачення Н. Нікіфоровою [321] контролю як надання стейхолдерам права визначати та контролювати стратегію розвитку господарського товариства) підходів. Аналогічно зауважимо, що в переважній більшості наявні розробки спрямовано на розгляд корпоративного управління в контексті організації взаємодії акціонерів та керівництва акціонерного товариства (в контексті означеного у [138; 321; 332; 391; 624; 645] надання власникам можливості приймати чи коригувати управлінські рішення та здійснювати певні контрольні функції щодо нівелювання опортуністичної поведінки менеджменту господарського товариства). При цьому таке відносно вузьке розуміння корпоративного контролю присутнє в рамках управлінського (розглядається К. Майєром [624] як «представництво інтересів через вище керівництво»), акціонерного (визначається В. Євтушевським [138] через «володіння кількістю прав у господарському товаристві») та мотиваційного (тракується І. Шиткіною [555, с. 146] через «розподіл сил, позицій, можливостей і влади серед суб'єктів корпоративних відносин») підходів до визначення його змісту.

У зазначених випадках дослідники орієнтуються на розподіл структури капіталу між власниками корпоративних прав та на діяльність лише вищого менеджменту підприємств. Такий «вузький» підхід як правило реалізується ученими через вивчення процесів зміни структури власності за рахунок злиття чи поглинання (детально висвітлено в роботах Р. Фостер [509] чи Д. Тіхоміров [487]), дослідження особливостей управління в розподілених холдингах (найбільш концептуальними є розробки В. Даннікова [112] та І. Шиткіної [556]), моделювання зміни вартості корпорації при інтеграційному процесі або моделювання взаємодії учасників корпоративних відносин (визначено, наприклад, в роботах Н. Хрущ [523], А. Шатракова [548] та Т. Момот [302]).

У останньому випадку під час моделювання дослідники як правило певною мірою звужують чи максимально розширюють перелік учасників. Бажання подібного розширення призвело до появи «широкого» підходу до розуміння корпоративного контролю та корпоративного управління, які розглядаються в контексті управління корпорацією (особливо у разі прийняття визначення корпоративного управління Л. Скібицького як «управління корпораціями в інтересах власників» [477, с. 7]). Прихильником «широкого» підходу до висвітлення проблем корпоративного управління є А. Богатко [50], який пропонує теорію та методологію «високоточного управління збалансованим розвитком корпоративних культур». Цей автор робить акцент на забезпеченості узгодженості параметрів розвитку корпорації з ринковою кон'юнктурою, взагалі не згадуючи про наявність відносин з владою та можливість розбіжностей інтересів власників пакетів корпоративних прав.

Зрозуміло, що за такого «широкого» підходу доволі складним стає визначення впливу рішень окремих учасників корпоративних відносин чи власників корпоративних прав на ефективність функціонування та стратегію розвитку господарського товариства. Зазначимо також, що при рішенні завдань регламентації взаємодії власників та керівництва (це такі завдання як забезпечення сталого розвитку корпорації, формування оптимальної з точки зору узгодження інтересів зацікавлених сторін організаційної структури, досягнення зв'язку такої оргструктури зі стратегією розвитку корпоративного утворення, підвищення ефективності функціонування корпорації з одночасною максимізацією вартості акцій тощо) прихильниками широкого підходу не приділяється увага наявності у власників товариства корпоративних прав інших акціонерних товариств. Така ситуація не є цілком доречною з огляду на поширеність в Україні товариств з перехресною структурою володіння акціями, що потребує розширення наявних розробок в напрямі оптимізації інструментарію управління пакетами корпоративних прав. Доречним є також розвиток даного інструментарію в напрямі представлення погляду на корпоративний контроль з боку власника корпоративних прав



декількох підприємств. Саме з огляду на таке розуміння викладатимемо матеріал дослідження та визначатимемо змістовне наповнення елементів поданого на рис. 2.1 методологічного базису.

Зазначені відмінності в розумінні корпоративного контролю покладено в основу структурно-логічної схеми його розподілу та реалізації в господарському товаристві. Дану схему, виконану з використанням логіки побудови інтелектуальних карт (mind-map) [45; 310; 400], наведено на рис. 2.2. Вона є авторською систематизацією проблемної області формування механізму розподілу й реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві та розглядається як задекларований на рис. 2.1 теоретичний базис дослідження.

Звернемо увагу, що гілки інтелектуальної карти в представленій на рис. 2.2 моделі предметної області дослідження містять або переліки складових обраної сфери (які, звісно, будуть конкретизуватися на етапі практичного втілення), або альтернативні варіанти її реалізації. Прикладом такої альтернативності, яка має істотний вплив на змістовне наповнення елементів методологічного базису, є наявність двох парадигм акціонерного товариства: «товариство, яке управляється» (management corporation) та «товариство, яке направляється» (governed corporation). Підґрунтям включення зазначених парадигм до моделі предметної області дослідження стали розробки О. Попова зі співавторами, які, у свою чергу, розвивають розробки Д. Паунда [365, с. 84-85]. Доречність уваги до них пояснюється згадуваною вище наявністю широкого та вузького підходу до визначення змісту корпоративного контролю та необхідністю їх спільного застосування при розробці теоретико-методологічного базису.

Наведена у табл. Д.1 порівняльна характеристика зазначених парадигм в більшому ступені стосується розбіжностей в організації роботи ради директорів. При цьому існує більш ґрунтовна проблема, пов'язана із необхідністю розрізняти концепти «corporate management» та «corporate governance», наголос на що роблять Д. Карапетян та М. Грачева [174]. В цілому

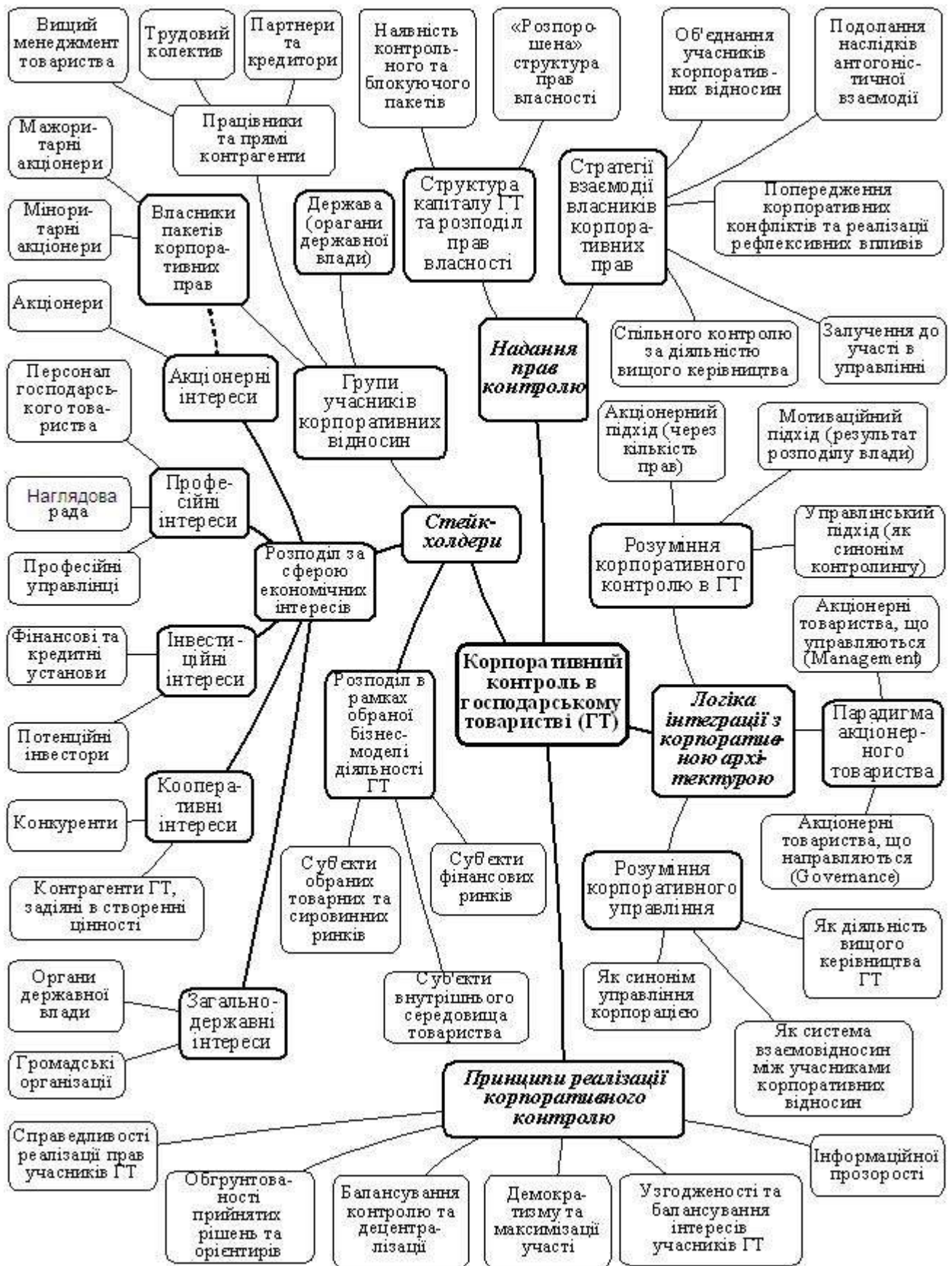


Рис. 2.2. Структурно-логічна модель проблемної області формування механізму корпоративного контролю (авторська розробка, оприлюднено у [480, с. 305])

підтримуючи такий підхід, все ж таки не погодимося з перекладом даних понять як «корпоративний менеджмент» та «корпоративне управління». Хоча логіка авторів [174, с. 43] щодо відокремлення «механізмів ведення бізнесу» від «взаємодії всіх зацікавлених в діяльності господарського товариства осіб» є цілком слушною та відповідною згадуваному широкому та вузькому розумінню корпоративного контролю та корпоративного управління. Розбіжність між розумінням зазначених понять робить й В. Корольов [207]. Він також робить наголос на необхідності пошуку одностайного перекладу концепту «corporate governance», який орієнтується на регламентування взаємодії менеджерської позиції та позиції власника. При цьому йдеться про оптимізацію розподілу влади, замість концентрації її в рамках або принципала, або агента. Позитивним є наголос автора [202] на можливості застосування зазначеного концепту не лише до корпорацій, а й до унітарних, некомерційних та навіть сімейних підприємств.

Доволі цікаве трактування та переклад терміну «corporate governance» запропоновано А. Турхановим [493], який саме з огляду на множинність підходів до визначення змісту корпоративного управління розкриває його через концепти «нагляду» та «підконтрольності». Розвиток даної пропозиції міститься в роботі А. Левенчука [254], який пропонує варіант розподілу завдань та сфер прояву концептів «corporate management» та «corporate governance» по відношенню до конкретного підприємства, що в цілому відповідає наведеному у підрозділі 1.2 (див. рис. 1.2) відокремленню сфер впливу стратегічного та корпоративного управління. Схематичне представлення такого розподілу наведено на рис. Д.2. Його основу становить застосування вказаними авторами [254; 493] стандарту опису методів програмної інженерії (стандарт OMG Essence [593]) задля формування системної схеми підприємства. Основу даного стандарту та поданої на рис. Д.2 схеми становить виділення ключових елементів опису архітектури підприємства вищого рівня агрегації (вони визначаються як Abstract-Level Progress Health Attribute, ALPHA), в рамках яких відстежується рух системи (у

даному випадку – господарського товариства) за її життєвим циклом. Зазначений підхід передбачає розгляд підприємства чи господарського товариства, утвореного для вирішення поставлених задач (в рамках формулювання певних глобальних проєктів), зміна яких може призвести до трансформації параметрів розподілу корпоративного контролю та може відбутися в результаті такої трансформації. Отже, саме орієнтація на створення механізму гармонізації всіх залучених до функціонування господарського товариства зацікавлених осіб й виступатиме основою задекларованої на рис. 2.1 системи гіпотез даного дослідження.

Наявність такої гіпотези та орієнтація на подану на рис. Д.2 схему дозволяє врахувати пропозицію А. Турханова [493], з якою в цілому погоджується автор даного дослідження, щодо можливості розширення розуміння корпоративного управління додаванням до нього концептів «нагляду за архітектурою». Саме таке розширення становитиме ядро поданого на рис. 2.1 теоретико-методологічного базису розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві. При цьому зазначимо, що найбільш поширений стандарт опису архітектури підприємства TOGAF [649] в практичній діяльності використовується переважно для регламентації роботи системи інформаційного забезпечення менеджменту господарського товариства. З теоретичної точки зору він передбачає виділення декількох видів архітектури (бізнесу, даних, технології та програмних додатків [649, с. 11-12]), навіть узгоджене застосування яких не дозволяє вирішити проблему оптимізації розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві. Відповідно й застосування TOGAF для формування методологічного базису даного дослідження потребує додаткових теоретичних узагальнень.

У даному контексті звернемо увагу на те, що низка авторів пов'язують розробку методології з визначенням орієнтирів, правил та принципів організації визначеної діяльності. Так, наприклад, А. Новіков [326, с. 20] визначає методологію як «вчення про організацію діяльності». Ю. Іванов та А. Пилипенко, в свою чергу, використали дане трактування для формування

методології та теорії інтеграційного розвитку підприємства [156, с. 95-101]. Наголос на організації діяльності робить також В. Ляско, який визначає методологію через «систему й способів організації та побудови діяльності» [268, с. 32]. Зазначені тлумачення дозволяють висунути пропозицію щодо співвіднесення архітектурного підходу до опису складних систем з формуванням теоретико-методологічного базису розподілу та реалізації корпоративного контролю. Зазначена пропозиція співпадає з пропозиціями Є. Юдіна [568] щодо розгляду методології як «вчення про структуру, логічну організацію, методи та засоби діяльності». Відповідно й метою створення методологічного базису є «визначення внутрішньої регламентації та регулювання процесу пізнання чи практичного перетворення того чи іншого об'єкта» [568, с. 30].

Зазначене твердження передбачає орієнтацію на визначення місця корпоративного контролю в архітектурній моделі корпорації. Відповідно й метою подальшого викладення матеріалу дослідження постане розвиток теоретико-методологічного забезпечення організації управління реалізацією та розподілом корпоративного контролю на основі архітектурної моделі господарського товариства. При цьому при формуванні корпоративної архітектури необхідно врахувати ситуації перехресного володіння корпоративними правами та передбачити можливість її розгортання на інтегроване господарське товариство. Також слід звернути увагу на потребу трансформації тлумачення поняття корпоративного контролю (в рамках пропозицій А. Левенчука [254] та А. Турханова [493]) в напрямі формування механізму нагляду за різними видами й складовими архітектури та інфраструктури підприємства або товариства. Тут наголосимо, що TOGAF [649, с. 27] визначає такий нагляд через практики контролю пов'язаних з архітектурою робіт та дотримання обраних принципів, стандартів, дорожніх карт тощо. Більш того, складові архітектури TOGAF, як видно з рис. Ж.2, утворюються з оглядом на зафіксовані вимоги зацікавлених сторін. Відповідно з огляду на концептуальність таких вимог стандарту

TOGAF доречною стає розбудова методології та розробка контурів реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві саме на їх основі.

Отже, розширення розуміння поняття архітектури підприємства до корпоративного рівня (до верхнього рівня поданої на рис. Д.2 структурної схеми корпоративного підприємства) та представлення її як сфери уваги механізму розподілу й реалізації корпоративного контролю й становить гіпотезу даного дослідження. Ця гіпотеза корелює з твердженням А. Левенчука [254] про те, що всі важливі рішення мають фіксуватися в рамках архітектури («архітектура відображає все найбільш важливе» [255, с. 252]), а отже й виступати об'єктом узгодження інтересів зацікавлених сторін у діяльності господарського товариства. Більше того, якщо йдеться про інтегровані корпоративні структури (ІКС), в рамках яких відбувається взаємодія ще більш широкого переліку суб'єктів господарювання, об'єднаних навколо певного корпоративного центру чи материнської компанії, ще більше зростає необхідність розвитку методології реалізації та розподілу контролю як інструменту нагляду за корпоративною архітектурою. Реалізація даної гіпотези потребує додаткових теоретичних узагальнень.

З огляду на означений вище наголос на те, що поняття корпоративної архітектури переважно використовують у сфері інформаційних систем (передбачається, що не можна автоматизувати щось, що не регламентовано або виконує невідомі для фахівців з формування інформаційної інфраструктури функції), було проведено семантичний аналіз наявних тлумачень до розуміння змісту поняття «корпоративна архітектура». За результатами такого аналізу, представленого у табл. Ж.1, встановлено, що корпоративна архітектура доволі часто зводиться до визначення переліку мереж, серверів, комп'ютерних додатків тощо. У межах дослідження більш доречним є орієнтація на тлумачення «бізнес-архітектура» або «архітектура підприємства» в її тлумаченні зарубіжними науковцями але за умови додавання рівня нагляду (корпоративного контролю), як це було подано на рис. Д.2.

Найбільш вдалим визначення корпоративної архітектури, на яке буде спиратися дане дослідження, вважаємо її тлумачення Л. Григорьевим зі співавторами [98] як «загальної моделі бізнесу, що визначає політику інвесторів, стратегії, продукти, технології, процеси й інформаційну підтримку діяльності». Автори, як можна побачити на рис. Ж.1, розділяють елементи архітектури між ієрархічними рівнями. При цьому його розподіл в цілому відповідає задекларованому на рис. Д.2 та може виступати основою для структурування методологічного базису розподілу та реалізації корпоративного контролю. Слід наголосити, що розробка корпоративної архітектури виходить за межі таких питань як формування організаційних структур чи регламентація взаємодії керівних органів корпоративного управління. Більше того, побудова корпоративної архітектури не є тотожним до процесу формування управлінської ієрархії, адже у першому випадку увага зосереджується на формуванні певної бізнес-моделі корпорації з оптимізацією відносин між її компонентами замість простого розподілу функцій управління між організаційними рівнями.

Множинність означених у табл. Ж.1 тлумачень поняття «корпоративна архітектура» обумовила виникнення багатьох підходів до її представлення, деякі з яких перетворилися на стандарти. Піонерською роботою у даній сфері постали розробки Дж. Захмана [111, с. 105-218], присвячені співвіднесенню рівнів управління підприємством та окремих аспектів опису корпоративного підприємства як системи. Саме підхід Дж. Захмана [111] обумовив популярність архітектурного підходу в інформаційно-комунікаційній сфері, оскільки він використовував його для зв'язування бізнес-вимог з боку певного підприємства з їх трансляцією за рівнями ієрархії підприємства та його інформаційними системами. Складові архітектурної моделі Дж. Захмана представлені в табл. Ж.2. В контексті даного дослідження зазначимо, що орієнтири для реалізації саме корпоративного контролю при вузькому його розумінні відповідають верхнім двом рядкам з табл. Ж.2, оскільки саме вони на

концептуальному рівні визначають параметри узгодження інтересів ключових зацікавлених осіб товариства.

Вважається, що модель Дж. Захмана [594] містить найбільш повний перелік компонентів архітектури, має найбільший рівень концептуалізації, але не придатна для повної практичної реалізації. В практиці формування корпоративних інформаційних систем найбільш поширеними є підхід TOGAF [590], що визначає архітектуру як «фундаментальну організацію підприємства у зв'язку з керівними принципами його життєдіяльності» та надає перелік основних її компонентів.

Таке тлумачення архітектури повною мірою корелює з визначеними на рис. 2.1 складовими методологічного базису даного дослідження й доводить доречність використання архітектурного підходу до розбудови елементів такого базису. Більше того, при формуванні переліку елементів методологічного базису, окрім згадуваних підходу Дж. Захмана та стандарту TOGAF, можна орієнтуватися на інші підходи до опису архітектури підприємства (див. табл. Ж.3): розроблене гільдією бізнес-архітекторів зведення знань про архітектуру підприємств (Business Architecture Body of Knowledge, BIZBOOK) [576], стратегічна модель архітектури (Strategic Architecture Model) [111], стандарт опису архітектури програмних систем ISO 42010) [94] тощо. У деяких випадках навіть розроблені А. Остервальдером [629, с. 44] та менш відомими авторами (наприклад, О. Гассман зі співавторами наводять опис та приклади застосування 55 шаблонів бізнес-моделей [80]) бізнес-моделі підприємства з огляду на значну кількість їх елементів і взаємопов'язаність таких елементів (приклад причинно-наслідкових зв'язків між елементами бізнес-моделі представлено на рис. Ж.13) можуть розглядатися як підхід до опису корпоративної архітектури.

Основна цінність таких стандартів полягає у можливості їх застосування для визначення змісту елементів модельного базису розподілу та реалізації корпоративного контролю в ГТ, який відповідно до рис. 2.1 становить вагому складову методології даного дослідження. На жаль, кожен зі згаданих



підходів до визначення архітектури (див. табл. Ж.3) окреслює свій перелік її елементів, який не є вичерпним. Навіть загальноприйняті підходи до агрегації таких елементів (див. рис. Ж.3) потребують адаптації для їх перетворення у інструмент опису методології розподілу та реалізації корпоративного контролю (це потрібно з огляду на доречність розгляду корпоративного контролю як нагляду за прийняттям архітектурних рішень в ГТ).

Прийняття підходу щодо формування корпоративної архітектури бачиться вельми цінним з огляду на можливість формування успішної системи корпоративного управління. У даному дослідженні визначення «успішності» системи базується на роботах В. Мізгуліна [290] та В. Ніколенко [323], які розглядають успішність через максимально можливе задоволення інтересів всіх зацікавлених сторін (це в цілому відповідає положенням стандарту ISO 42010). Таке задоволення інтересів доволі часто відносять до завдань корпоративного менеджменту. Наприклад, О. Скібіцький [477, с. 44] зводить мету корпоративного управління до «забезпечення успіху корпорації на основі балансу інтересів зацікавлених сторін». О. Попов [365, с. 70] у свою чергу наголошує на необхідності «досягнення консенсусу між різними суб'єктами корпоративних відносин». Отже, цілком доречним бачиться введення критерію узгодженості елементів архітектурної моделі як успішності системи корпоративного управління, що, на жаль, до теперішнього часу не отримало належного науково-методичного обґрунтування.

З точки зору методології, представлення корпоративного контролю як інструменту нагляду за прийняттям та реалізацією архітектурних рішень ускладнюється невідповідністю між широтою архітектурного підходу та згадуваним вище вузьким розумінням корпоративного контролю в розробках значного переліку учених. У будь-якому випадку, слід погодитися з Я. Гритансом [101, с. 6] відносно того, що природа корпоративного контролю міститься в прагненні учасників корпоративних відносин контролювати інтереси інших. Разом з тим вельми показовим щодо тренду у трансформації

даного поняття є визначення Н. Нікіфоровою [321] корпоративного контролю через права «стейкхолдерів визначати стратегію розвитку акціонерного товариства й контролювати реалізацію такої стратегії в межах реалізації власних інтересів». У рамках даного тренду показовою є наведена на рис. Ж. 11 розробка Г. Калянова [164, с. 10] щодо залучення всіх стейкхолдерів до формування архітектури підприємства. На жаль, дана розробка нівелює означений на рис. Д.2 рівень корпоративного нагляду та потребує відповідного розширення.

Таке розширене розуміння корпоративного контролю вимагає не тільки чіткого визначення переліку всіх стейкхолдерів з їх інтересами. Необхідним також є визначення відповідності цих інтересів типам та рівням прийняття управлінських рішень. Знову ж таки, досягти такої відповідності можна саме за рахунок використання архітектурного підходу до опису роботи господарського товариства. Дане твердження бачиться ще більш актуальним при розгляді в якості об'єкта інтегрованої корпоративної структури (ІКС), яка формується на основі консолідації зусиль декількох господарських товариств або на основі формування структури з перехресним володінням корпоративними правами. Саме переважна орієнтація на таку структуру й становить основні відмінності авторського бачення розвитку методології корпоративного контролю.

## 2.2. Структура та складові механізму корпоративного контролю

Корпоративне управління являє собою притаманну капіталістичному ринковому механізму форму організаційної структуризації та управлінського врегулювання корпоративних відносин, адміністративно-правове оформлення яких здійснюється через використання конструкції господарського товариства (як відокремленої від учасників таких відносин повністю правоздатної та економічно самостійної автономної особи), цільове спрямування процесу функціонування та розвитку якого орієнтовано на досягнення гармонійного та збалансованого забезпечення інтересів широкого кола учасників

корпоративного співробітництва. Розмаїття змісту та масштабність прояву корпоративних відносин, що охоплюють широке коло сфер та розмаїття аспектів соціально-економічного розвитку суспільства, обумовлює необхідність розбудови та реалізації відповідно складного організаційно-економічного механізму корпоративного управління господарським товариством (див. рис. 2.3).

Характерною особливістю запропонованого підходу щодо структуризації зазначеного організаційно-економічного механізму слід вважати орієнтацію на урахування в контексті регулювання корпоративних відносин притаманних сучасному етапу суспільного розвитку ознак нестабільності умов господарювання та прискорення динаміки процесів соціально-економічних змін і трансформацій, що надзвичайно ускладнюють для суб'єктів господарювання процес вироблення стратегічних орієнтирів діяльності. Слід відзначити, що питання розробки підприємницьких стратегій та організації контролю за їх реалізації досить широко представлені у сучасних наукових дослідженнях (див., наприклад, праці вітчизняних та зарубіжних науковців, таких як І. Ансофф [608], А. Градов та С. Кузін [475], Ю.В. Іванова [153], Р. Камрасс та М. Фарнкомб [585], М. Кизим та А. Пилипенко [181], М. Круглов [227], А. Мазаракі та ін. [271], М. Мартиненко [284], Г. Мінцберг та ін. [294], В. Пономаренко та ін. [360], М. Портер [366], Р. Сміт [642], М. Хаммер [608], Г. Хеканссон та І. Щепота [610] та ін. Проте більшість переважна підходів щодо стратегічного планування функціонування та розвитку корпоративних підприємств в повній мірі не враховує впливу (реального або потенційного) структури розподілу корпоративних прав, корпоративного управління та контролю на забезпечення досягнення стратегічних і поточних цілей господарських товариств.

Так, наприклад, Л. Скібицький та ін. [477, с. 33], хоча й досить докладно розглядають контекст взаємодії стратегічного процесу та механізму корпоративного управління, але не визначають організаційні, методичні,

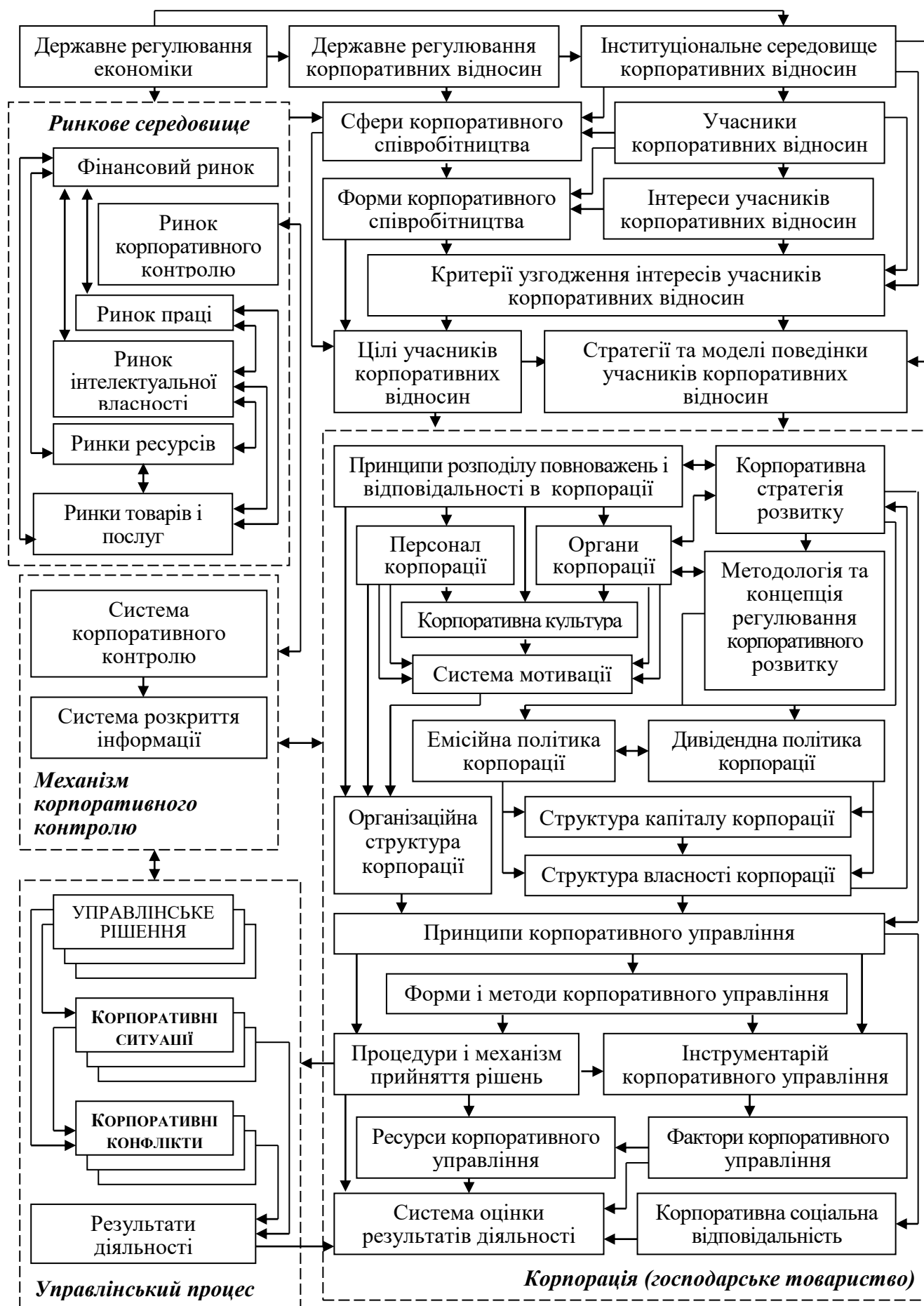


Рис. 2.3. Організаційно-економічний механізм корпоративного управління господарським товариством (авторська розробка)

інструментальні аспекти такої взаємодії. Н. Васюткіна [64, с. 95] для обґрунтування принципів і критеріїв розмежування сфер впливу стратегічного та корпоративного управління пропонує цікавий підхід, в рамках якого система стратегічного управління спрямовується на задоволення вимог зовнішнього середовища, а корпоративного управління – на спрямування наявних ресурсів та компетенцій на забезпечення необхідних результатів діяльності. Слід, проте, відзначити, що дана пропозиція не враховує описану вище притаманну корпоративним відносинам проблему розподілу власності та контролю, а отже потребує значного доопрацювання. Більше того, слід враховувати, що питання організації стратегічного управління розвитком господарських товариств набувають особливої вагомості і значення саме в умовах прискорення динаміки трансформаційних економічних змін. Переформатування структури власності з високою долею ймовірності в таких умовах призводить до перегляду стратегічного бачення власників корпоративних прав, що також вплине на довгострокові цільові орієнтири розвитку господарського товариства. Оскільки ж такий вплив залежить від підходу до розподілу та реалізації корпоративного контролю, надзвичайно необхідним є проведення поглибленого дослідження у напрямі визначення взаємообумовленості впливів стратегічного та корпоративного управління.

Отже, формування механізму розподілу корпоративного контролю має відбуватися з урахуванням інтересів максимально широкого переліку стейкхолдерів господарського товариства. При цьому стейкхолдерами мають виступати не лише власники акціонерного капіталу та вище керівництво товариства чи ІКС. Тут слід підтримати думку І. Долматової [128] щодо виокремлення групи стратегічних стейкхолдерів, без яких унеможливаються функціонування та розвиток ІКС. Саме сфера перетину інтересів стратегічних стейкхолдерів, яка окреслена в [128], визначатиме особливості реалізації корпоративного контролю та може бути використана нами для визначення переліку й змістовного наповнення елементів

корпоративної архітектури, що у комплексі складають побудову механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві див. рис.2.4).

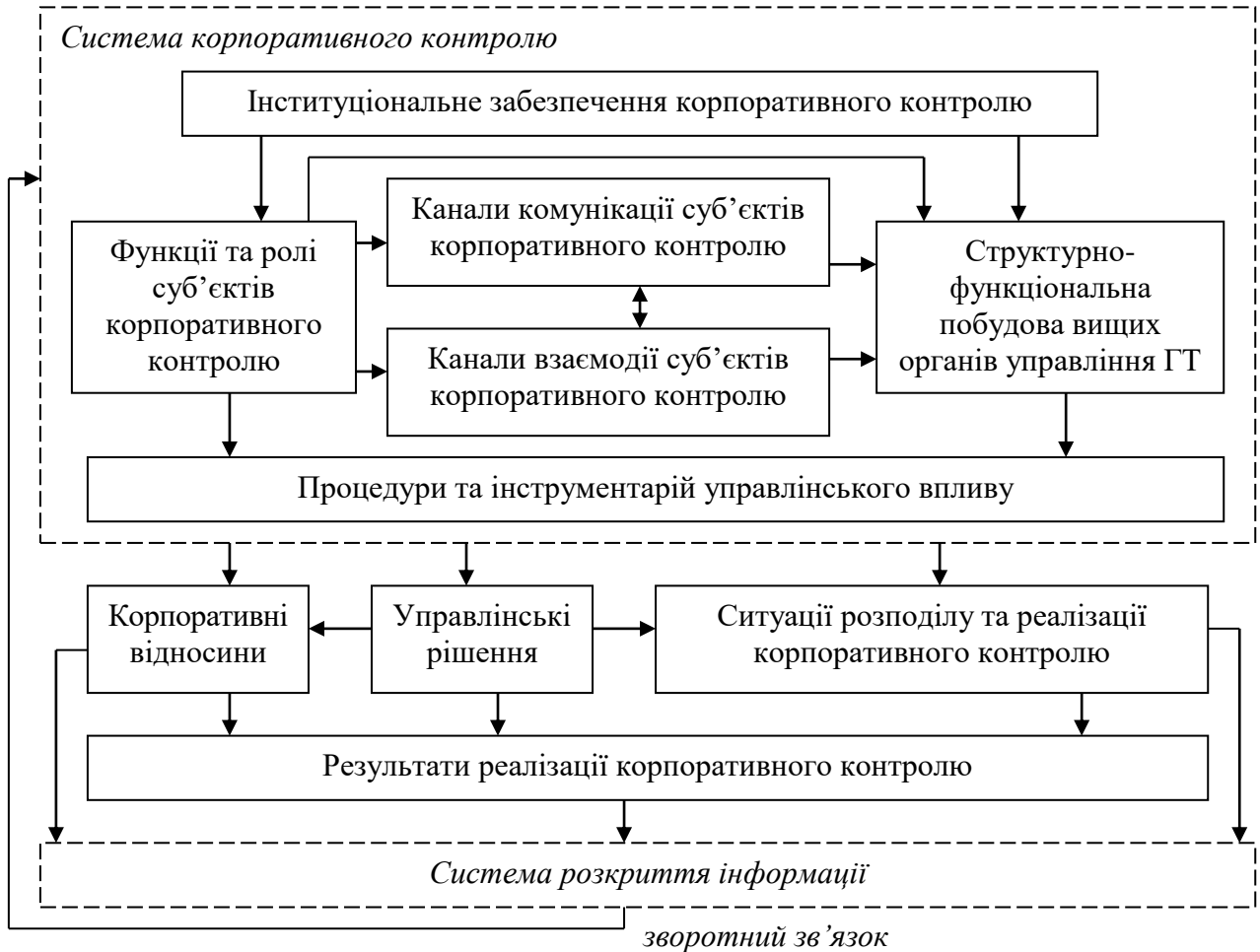


Рис. 2.4. Складові механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві (авторська розробка)

Існують також інші розробки, які орієнтовані безпосередньо на узгодження інтересів окремих учасників корпоративного підприємства (зокрема пропозиції М. Гераськіна [82] щодо розробки моделей взаємодії агентів чи формування механізмів узгодження керівних впливів) або вирішення відомої в інституціональній економічній теорії проблеми «принципал-агент» (показовим прикладом тут є розробки С. Рассказова [385], спрямовані на кількісне обґрунтування шляхів вирішення означеної проблеми). З іншого боку необхідним є розширення

даних розробок в напрямі формування інструментарію, який зможе надати цілісне уявлення шляхів розвитку корпорації всім її стейкхолдерам й тим самим мінімізувати корпоративні конфлікти. Саме таким інструментарієм й постає корпоративна архітектура, конфігурація якої відображає наявний стан організаційно-економічного та методично-інструментального підґрунтя побудови механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві.

Отже, розгортання системи корпоративного контролю не може обмежуватися лише стратегічним рівнем та відповідними до нього стейкхолдерами. Тут слід звернути увагу на думку О. Єзерської [133], яка зазначає, що конфлікти між інтересами власників та менеджерів можуть розгоратися в рамках рішення щодо параметрів руху грошового потоку. Слід підтримати даного автора [133] у його твердженні, що механізми корпоративного контролю переважно пов'язані з моніторингом довгострокових стратегічних рішень акціонерного товариства. З огляду на це, актуальним завданням є підсилення оперативної складової, чого можна досягти додаванням відповідних важелів та інструментів до механізму корпоративного контролю. На нашу думку, зазначене завдання вирішується майже автоматично у разі утворення належної корпоративної архітектури з чітким підпорядкуванням її рівнів. При цьому одночасно вирішується проблема відсутності єдності у розумінні різними авторами рішень та граничного рівня реалізації впливів з боку корпоративного управління.

Для цього в першу чергу ми приймемо за основу підходи Л. Григор'єва [98] (щодо виділення на архітектурному рівні трьох головних систем управління: корпоративного, стратегічного та операційного) та А. Левенчука [254] (щодо виділення «corporate governance» рівня відповідно до рис. Д.2). Корпоративне управління у даному випадку може розглядатися або як діяльність вищого керівництва господарського товариства, або як система взаємодії між учасниками корпоративних відносин, або як синонім до управління корпорацією. За будь-якого підходу система корпоративного

контролю відображує розподіл влади між рівнями рішень. При цьому головним завданням, яке являтиме найбільшу складність, постане чітке визначення ієрархії розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві, яка врахує потребу здійснення також й оперативного управління корпорацією, чого бракує багатьом дослідженням.

Потреба нівелювання зазначеного недоліку (прийняття дослідниками вузького підходу та відповідної відмови від розгляду оперативного рівня управління корпорацією) значно підсилюється в описаній Ю. Яковлевим [570, с. 11-13] ситуації концентрації стратегічними інвесторами корпоративного контролю задля ігнорування інтересів решти власників корпоративних прав.

Авторське бачення вирішення завдання формування корпоративної архітектури є наступним. Орієнтація на представлену вище інтерпретацію результатів поданого у табл. Ж.1 семантичного аналізу дозволяє трактувати корпоративну архітектуру як опис на вищому рівні агрегації концепції та принципів організації системи з наданням вичерпного представлення компонентів системи й виконуваних ними функцій, описом зв'язків між бізнес-процесами й цілями життєдіяльності та визначенням особливостей еволюції чи розвитку системи. Тут слід зробити наголос на тому, що принципи організації системи одночасно становитимуть базис для розгортання механізму корпоративного контролю. Відповідно й ідентифікація таких принципів становить вагомий складову задекларованого на рис. 2.1 методологічного базису.

Створення референтного переліку принципів корпоративного контролю бачиться важливим не лише з методологічної, а й з практичної точок зору, оскільки навіть формування корпоративних стандартів функціонування ІТ має базуватися на чітко усвідомленій та задекларованій системі принципів. Дане твердження спирається на тлумачення С. Ніколаєвою та С. Шебеком корпоративних стандартів як «сукупності внутрішніх нормативних документів, що формалізують принципи



регулювання діяльності підприємства» [322, с. 7]. Цей підхід дозволяє розглянути пропоновану авторами [322, с. 27-35] систему внутрішнього нормативного регулювання як інструмент опису (формалізації) корпоративної архітектури. Слушною тут є також пропозиція О. Попова [365, с. 89] щодо розгляду принципів контролю як основи для «забезпечення балансу впливу учасників корпоративних відносин». Також слід підтримати даного автора у його твердженні, що раціоналізація набору принципів сприяє підвищенню ефективності та зрілості корпоративного контролю. Показовою у даному контексті є робота В. Македона [275, с. 132-134], в якій зроблена спроба розподілити наявні принципи між зонами впливу корпоративного контролю та корпоративного управління (поданий на рис. Ж.3 варіант такого розподілу відповідає означеному структуруванню механізму корпоративного управління). Необхідність подібного розподілу пояснюється тим, що в більшості випадків дослідники орієнтуються на принципи корпоративного управління, розроблені Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) [368; 398] та одночасно розглядають їх і як принципи корпоративного контролю.

Тут слід зробити наголос на доречності розширення переліку принципів ОЕСР (агреговане представлення принципів ОЕСР подано у табл. Д.2) з оглядом на об'єктивні розбіжності між корпоративним управлінням та контролем. Такі розбіжності демонструє твердження І. Шіткіної [555, с. 327] щодо розгляду «механізмів корпоративного управління як інструментів встановлення корпоративного контролю». Цей же автор в іншій своїй праці [505] розглядає корпоративне управління як певний «механізм впливу» або як «дії щодо вироблення й реалізації управлінських рішень». Корпоративний контроль при цьому зводиться до «переважного впливу на корпорацію» (такий вплив може розкриватися, наприклад, в розрізі означених на рис. Ж.3 рівнів). Саме наявність феномену (як явища – що відображає розподіл економічної влади у товаристві, а також як процесу реалізації такої влади) контролю як спроможності впливати на діяльність

господарського товариства або визначати стратегію, політику та довгострокові цілі обумовлює доречність розгляду принципів контролю як принципів більш високого рівня.

Авторське бачення структуризації таких рівнів та груп принципів, що утворюють означений на рис. 2.1 методологічний базис, наведено на рис. 2.5. Дана схема приймає динамічний підхід до визначення змісту корпоративного управління, орієнтуючи його на прийняття та реалізацію управлінських рішень в контексті наявного (в межах розподілу корпоративних прав та інших підстав для участі у даному процесі) балансу прав, повноважень й відповідальності учасників корпоративних відносин. Зведення ж корпоративного контролю до формування такого балансу обумовлює провідну роль відповідних до його зони уваги принципів. Зміст таких принципів, поданих на рис. 2.5, базується на означеній у табл. Д.2 їх ідентифікації та авторській структуризації (відносини взаємної підпорядкованості принципів подано у відповідності з охарактеризованою у табл. Ж.4 типологією взаємозв'язків). Звернемо увагу на пропозицію виокремлення групи архітектурних принципів. Це зроблено з огляду на те, що нагляд за архітектурою ГТ та прийняття архітектурних рішень нами представляється як основа реалізації корпоративного контролю.

Орієнтація на представлену на рис. 2.5 систему принципів дозволить врахувати інтереси всіх зацікавлених сторін (стейкхолдерів) господарського товариства за умови максимального охоплення проблемних сфер корпоративного управління. Такі проблемні сфери й визначатимуть елементи корпоративної архітектури. Тут доречним є надане Дж. Гараедаги твердження [79, с. 455], що будь-яка бізнес-архітектура має складатися з набору окремих, але взаємопов'язаних платформ, які в цілому утворюють багатовимірну модульну конструкцію. Приймаючи дане твердження, зазначимо, по-перше, що модулі до складу такої конструкції можуть залучатися з будь-якого з перелічених у табл. Ж.3 стандартів опису корпоративної архітектури.

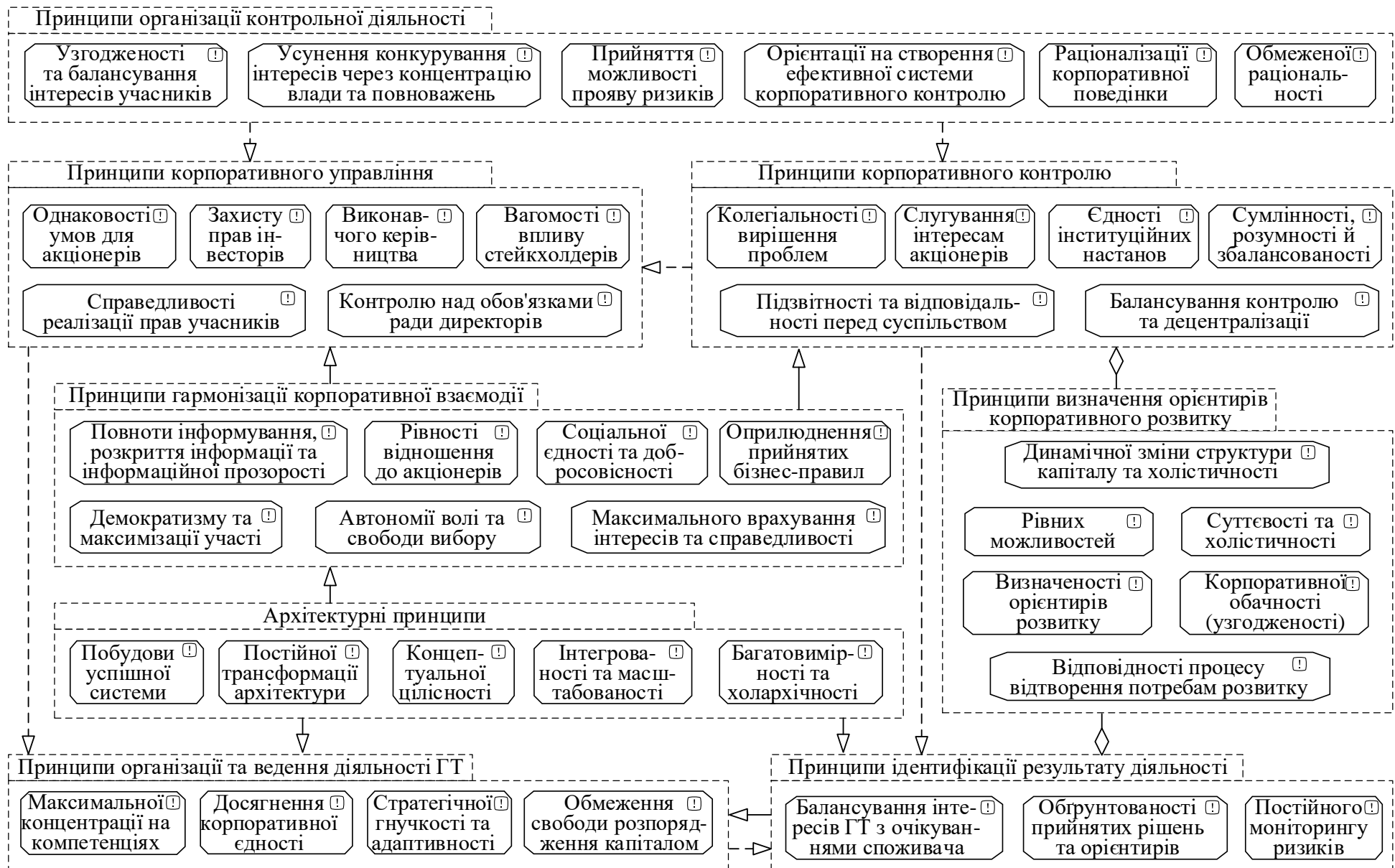


Рис. 2.5. Система принципів розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві

По-друге, оскільки авторською пропозицією є віднесення до зони уваги механізму реалізації корпоративного контролю прийняття архітектурних рішень, потрібен інструмент моделювання таких рішень. Найбільш дієвим інструментом, на думку автора, є мова моделювання архітектури підприємства ArchiMate [646]. Її використання надає можливість комбінування окремих елементів, стандартів, поданих у додатку Д, у рамках єдиної архітектурної моделі господарського товариства, розподіленої на окремі її складові. Перелік компонентів такої моделі буде співвідноситися із рішеннями, з урахуванням яких має розгортатися система корпоративного контролю.

Пропозиція модульного запису в єдиній моделі, в якій фіксуються різні архітектурні рішення, співпадає з думкою Г. Калянова [164, с. 10] щодо можливості розбудови архітектури в рамках виділення «будівельних блоків» та визначення зв'язків між цими блоками. Відповідно й методологія розробки архітектури за даним автором зводиться до пошуку методів та інструментів формалізації зазначених зв'язків. Більш коректним таке твердження буде, якщо говорити не про методологію, а про модельний базис в її рамках (див. рис. 2.3). Зв'язок такого модельного базису з архітектурним моделюванням та корпоративним контролем представлено на рис. 2.6, доведеність якого міститься в опрацюванні та інтерпретуванні низки розробок (наприклад, Т. Лепейко [329, с. 94] зі співавторами та гільдія бізнес-архітекторів [576]) щодо зв'язку корпоративної архітектури зі стратегією господарського товариства. Оскільки практичне втілення означеного на рис. 2.6 модельного базису слід засновувати на визначенні компонентів архітектурної моделі («будівельних блоків» в термінології Г. Калянова [164, с. 10]), то на рис. Ж.16 представлено перелік тих компонентів, які будуть використовуватися при побудові всіх поданих у цій монографії архітектурних моделей (характеристика зв'язків між елементами цих моделей подана у табл. Ж.4, а опис безпосередньо елементів – у табл. Ж.4). Кожен з елементів архітектурної моделі є верхньорівневим та транслюється на той чи інший інструмент модельного базису з рис. 2.1. Їх комбінування дозволяє створити

різні описи корпоративної архітектури, які враховуватимуть точки зору різних стейкхолдерів. Додатково звернемо увагу, що складові легенди моделі з рис. Ж.16, так само як мова архітектурного моделювання ArchiMate [646] в цілому, відповідають методології TOGAF [590] (див. агрегований опис складових елементів TOGAF на рис. Ж.4). Також зазначимо, що подана на рис. Ж.16 схема (як і всі складові архітектурної моделі, представлені у даній монографії) виконана в програмному середовищі Archi.



Рис. 2.6. Зв'язок модельного базису з архітектурним моделюванням та корпоративним контролем (авторська розробка)

Як можна побачити з рис. 2.5, саме фіксування архітектурних рішень (як найважливіших рішень з розбудови системи [255, с. 136] та як віддзеркалення інтересів стейкхолдерів по відношенню до системи [255, с. 330]) у вигляді моделі дозволяє побачити, на які аспекти функціонування та розвитку господарського товариства впливатиме трансформація корпоративної архітектури. Відповідно й зв'язок елементів архітектури з власниками пакетів

корпоративних прав відобразатиме особливості розподілу корпоративного контролю. У разі ж ситуації перехресного володіння акціями в рамках інтегрованої корпоративної структури (ІКС) важливого значення набуває забезпечення наслідування кращих практик діяльності між рівнями управлінської ієрархії.

Залучення стандартів архітектурного моделювання до сфери корпоративного контролю доречно також базувати на розробках А. Турханова [492], в яких розвинуто підхід до побудови холархії (складної ієрархії) складних систем. На нашу думку, саме утворення системної холархії має постати основою для моделювання розподілу корпоративного контролю в ІКС. Об'єктивна потреба у висуванні такої гіпотези полягає у тому, що ІКС є надскладною системою, яка має не тільки численну кількість входів та виходів (у разі прийняття процесного підходу до опису параметрів її діяльності), але й не меншу кількість закономірностей функціонування та розвитку (такі закономірності було детально представлено у підрозділі 2.1). Відповідно, з метою покращення процесу організації управління такою системою необхідним завданням є формування архітектури, що дозволить усвідомити, як саме функціонує система та яким чином необхідно на неї впливати для досягнення поставлених цілей.

Авторське бачення застосування архітектурного підходу в рамках поданих на рис. 2.6 взаємозв'язків, оприлюднене у [410; 4428], становить основу подальшого викладення матеріалу дослідження. Відповідно, приймаючи для формування системної холархії господарського товариства вимоги ISO 42010, зробимо наголос на доречності побудови системи корпоративного контролю в розрізі відносин «частина – ціле» та з чітким визначенням орієнтації кожної складової даної системи на задоволення інтересів конкретних стейкхолдерів. Подана на рис. 2.7 холархія виокремлює модель корпоративного управління та корпоративного контролю в частині відображення розриву між власниками пакетів корпоративних прав та вищим керівництвом товариства (зазначена вище складова corporate government).

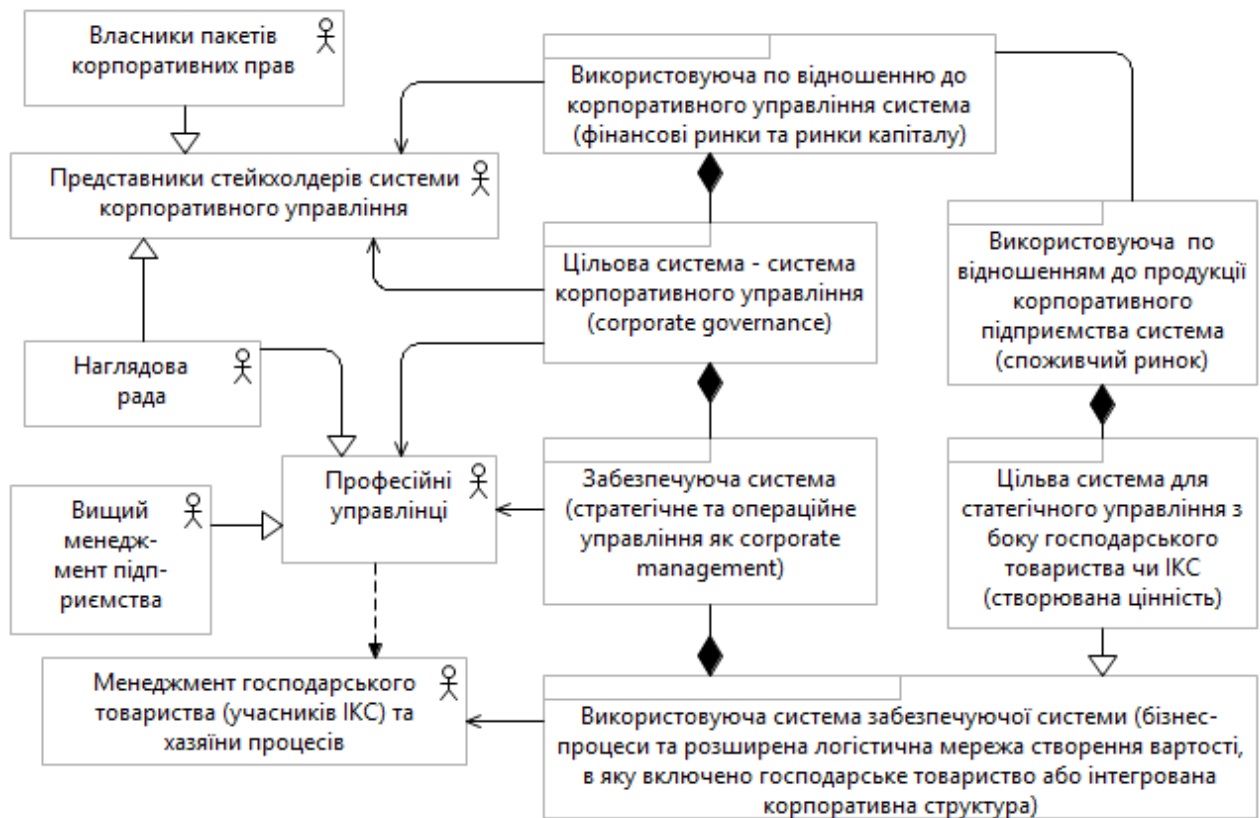


Рис. 2.7. Концептуальне представлення системної холархії господарського товариства або інтегрованої корпоративної структури (авторська розробка)

Окрім того, як видно з рисунка, нами враховано вимогу Н. Колеснікової [197] відносно того, що при формуванні механізму розподілу корпоративного контролю інтереси власника корпоративних прав розглядаються як першочергові лише за умови виконання ним підприємницької функції (тобто при залученні його до управлінських процесів за оптимального розподілу контролю). Для цього відображено підпорядкування бізнес-моделі господарського товариства та ІКС гармонізованим інтересам стейкхолдерів (розгортається в рамках складової corporate management). Також в основу формування поданої на рис. 2.6 схеми покладено підхід дисципліни системної інженерії [290; 323] щодо виділення певної цільової системи, яка задовольняє потреби системи верхнього рівня та робота якої базується на функціонуванні окремої системи забезпечення.

Формуючи методологію корпоративного контролю, слід враховувати, що основу утворення будь-якої моделі його розподілу та реалізації становить визначення структури капіталу господарського товариства. Архітектурний підхід дозволяє розширити дану вимогу. Для цього, по-перше необхідно прийняти пропозиції А. Турханова [491] щодо необхідності врахування різних видів капіталу у вигляді окремих компонентів архітектурної моделі. Це є цілком слушним, оскільки в більшості випадків прийняття рішень у сфері корпоративного управління базується на визначенні структури зареєстрованого (пайового) капіталу. Реалізацію даної вимоги схематично зображено на рис. 2.7. Доведеність даної пропозиції міститься також і в рамках обґрунтування появи концепції інтегрованої звітності [647], яка відображає сучасні тенденції до формування корпоративної інформації та вимагає відображення у звітності відомостей про перелічені на рис. 2.7 види капіталу. Показовим є те, що інтегрована звітність орієнтовна на максимальне повне задоволення інтересів інвесторів, та включає до свого складу опис бізнес-моделі суб'єкта господарювання, діяльність якого відображається у цій звітності. Приклад такого зв'язку видів капіталу з бізнес-моделлю товариства наведено на рис. Ж.14. Більш того, інтегрована звітність орієнтується на задоволення інтересів максимально широкого переліку стейкхолдерів господарського товариства (див. рис. Ж.15), з огляду на що може розглядатися як складова інформаційного забезпечення методологічного базису (див. рис. 2.2).

По-друге, архітектурний підхід дозволяє визначити та зв'язати види капіталу з різними стейкхолдерами корпоративного підприємства (авторський варіант цього узгодження також наведено на рис. 2.8). Зазначене максимальне можливе врахування інтересів всіх зацікавлених сторін призведе як до мінімізації корпоративних конфліктів, так і створить інструмент вирішення всіх можливих протиріч, визначених поза відносинами «принципал-агент».

Така гармонізація інтересів та вирішення протиріч відбуватиметься в рамках встановлення системи цілей господарського товариства, що також



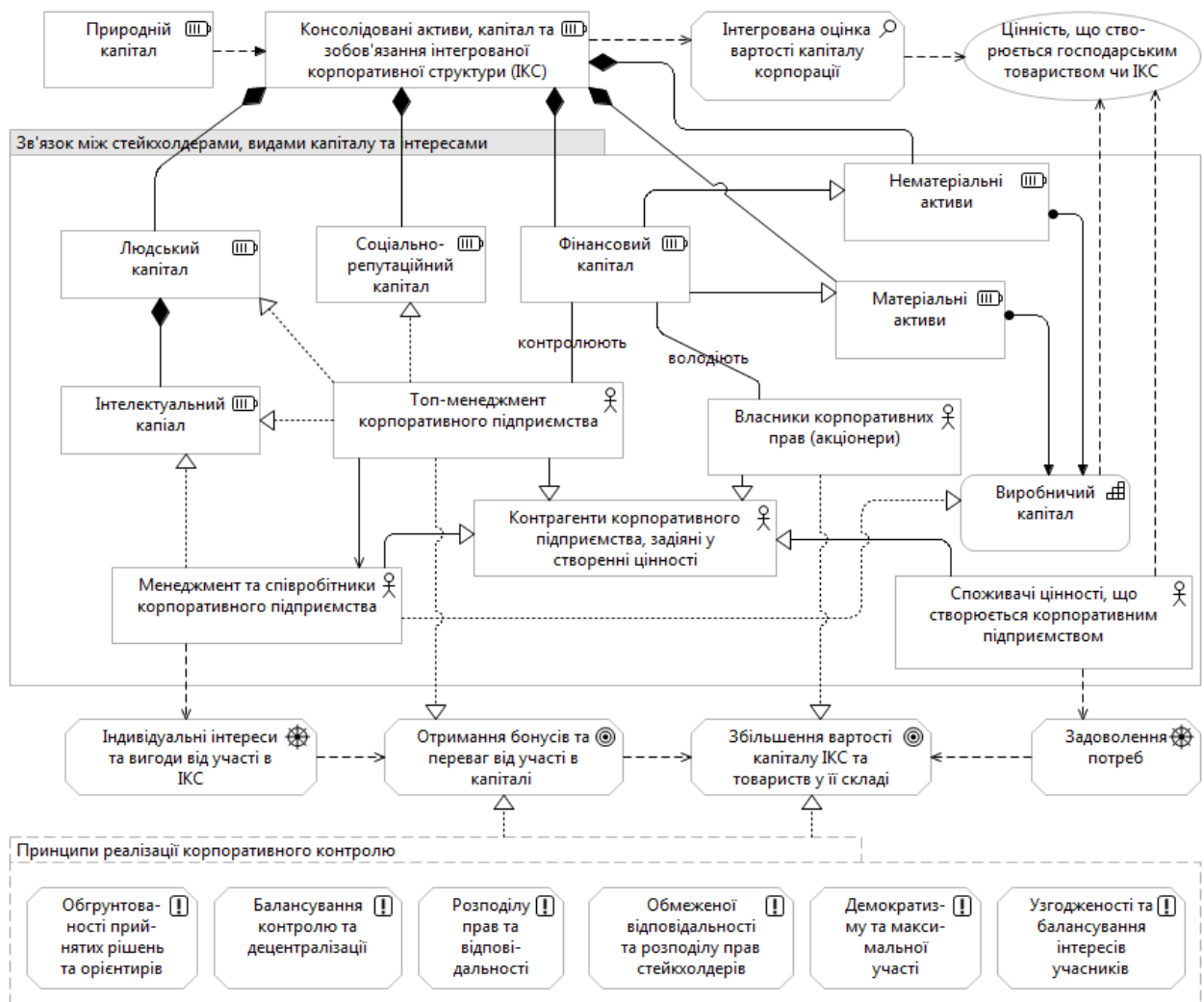


Рис. 2.8. Структуризація видів капіталу в розрізі основних стейкхолдерів господарського товариства або інтегрованого корпоративного утворення (авторська розробка)

відображено на рис. 2.7 одночасно з відображенням впливу обраних принципів реалізації корпоративного контролю на систему цілей. При цьому встановлення цілей тісно пов'язується з визначенням факторів впливу на особливості розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві (для відображення таких факторів на рис. 2.8 використано архітектурний елемент «драйвер» з табл. Ж.5).

По відношенню до корпоративного контролю найбільш повна систематизація факторів міститься в роботі О. Попова зі співавторами, які ідентифікували фактори впливу груп учасників корпоративних

відносин [365, с. 90-93] та систематизували фактори формування та перерозподілу корпоративного контролю [365, с. 172-174]. Слушною є пропозиція О. Осіпенка [332, с. 325] щодо виокремлення факторів внутрішнього та зовнішнього порядку. При цьому П. Воронцов [72, с. 97] відносить до складу внутрішніх факторів корпоративну поведінку, з чим не можна повністю погодитись.

Фактори розподілу та реалізації корпоративного контролю (так само як означені на рис. 2.5 принципи) тісною мірою перетинаються з розбудовою механізму корпоративного управління. Дослідниками виділяються різні набори факторів, такі як: фактори ефективності корпоративного управління (представлені в роботі В. Кондратьєва [201, с. 79-87], де виділено фактори концентрації власності, законодавчого й інституціонального середовища, наявності компетенцій, повноти інформації, кадрової політики та культурних традицій); фактори визначення оптимальної моделі корпоративного управління (до таких факторів В. Вербицький [66, с. 114-120] відносить стадію розвитку чи стадію життєвого циклу компанії, форми й способи фінансування інвестицій, бажаний рівень контролю з боку власників та стратегія розвитку компанії); фактори формування корпоративного утворення (Ю. Голікова [87, с. 33-35] до таких факторів відносить досвід формування корпоративних відносин, параметри взаємного впливу корпорації та стейкхолдерів, національні особливості корпоративного управління тощо). При цьому доволі часто дослідниками якість та зрілість корпоративного управління розглядалися, наприклад, як фактор вартості компанії (представлено в роботі А. Шатракова [548]) або як фактор підвищення її інвестиційної привабливості (представлено в розробках Є. Маслюкової [285] та Д. Єдновецького [13]).

Систематизацію таких факторів на основі розробок перелічених вище авторів у взаємозв'язку з визначенням напрямів оцінювання впливу таких факторів на параметри розподілу корпоративного контролю подано на рис. 2.9.

Саме означений на рис. 2.9 взаємозв'язок дозволяє визначити цілі діяльності ГТ та встановити систему вимог щодо реалізації таких цілей, яка й

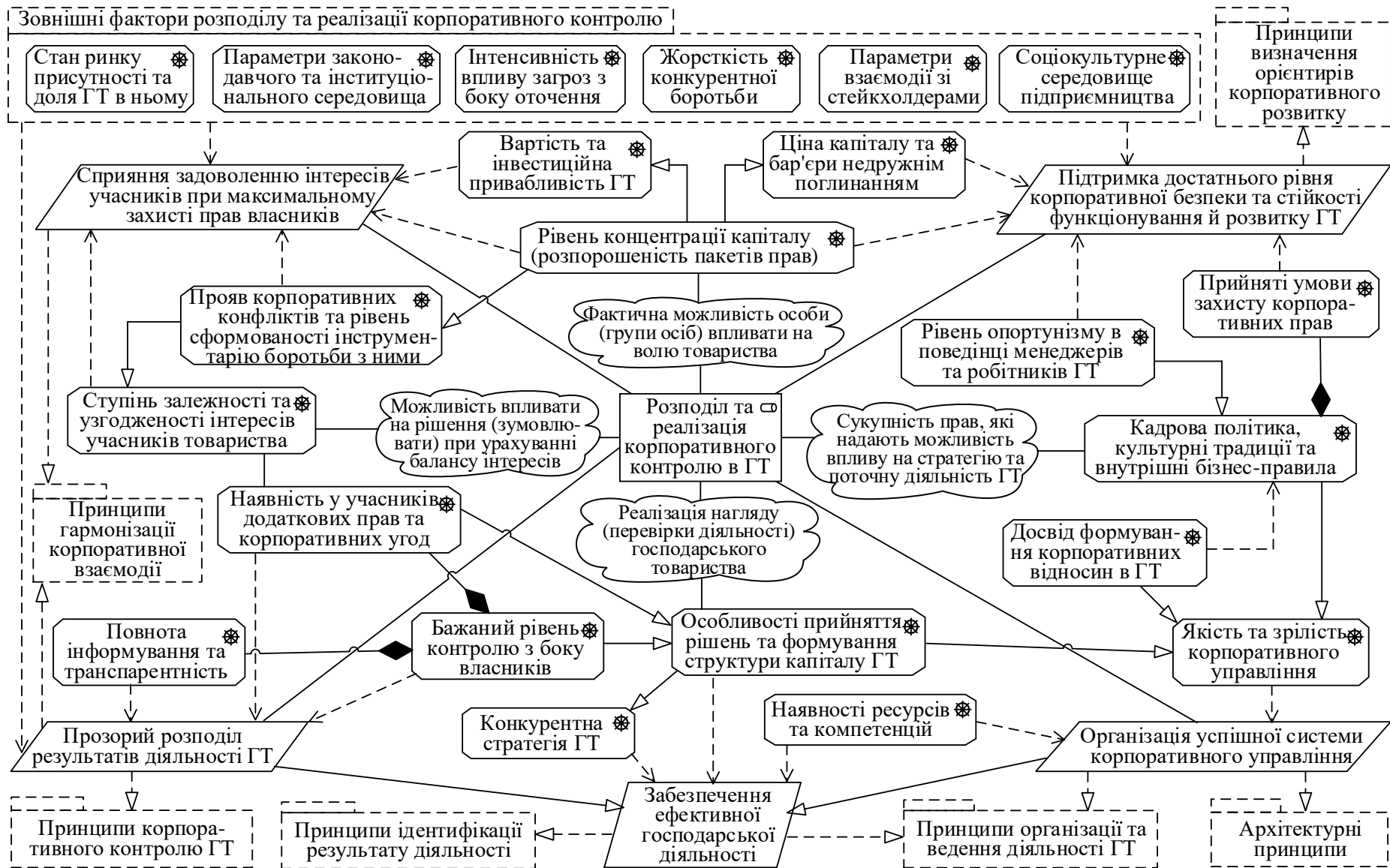


Рис. 2.9. Фактори розподілу та реалізації корпоративного контролю в ГТ у зв'язку з вимогами до його організації (авторська розробка)

становитиме базис реалізації корпоративного контролю. Відмінність авторських пропозицій тут постає в розгляді означених на рис. 2.9 факторів як складової архітектурної моделі господарського товариства (хоча дана систематизація факторів у представленому вигляді має й самостійне теоретичне значення), яка становить основу методології даного дослідження.

Реалізація означених на рис. 2.8 відносин у сукупності з ідентифікацією поданих на рис. 2.9 факторів визначає можливості задоволення тих чи інших інтересів стейкхолдерів господарського товариства. Такі можливості розкриваються через систему вимог та ключових індикаторів, які визначають особливості роботи корпоративного менеджменту. При цьому слід мати на увазі наявність цілого пласту досліджень, присвячених як розробці таких індикаторів, так і формуванню корпоративних інформаційних систем, в межах яких фіксуються необхідні дані для визначення значень таких індикаторів. Наявність та розвиток таких систем особливо актуальні в умовах поширення згадуваної вище концепції інтегрованої корпоративної звітності. Використання мови архітектурного моделювання ArchiMate дозволяє зв'язати інформаційну підтримку корпоративного управління безпосередньо з бізнес-процесами та видами капіталу ІКС. Для цього в рамках архітектурної моделі виділяються окремі шари, які відповідають різним компонентам архітектурної моделі.

Наприклад, вимоги до корпоративної звітності на технологічному рівні пов'язуються як з наявністю відповідних технічних систем, так і безпосередньо інтересами зацікавлених у звітній інформації сторін. Це дозволяє подолати декларативність концепції інтегрованої звітності щодо її зв'язування з бізнес-моделлю створення вартості учасниками господарського товариства або їх сукупності в рамках певної ІКС. Саме тому на рис. 2.10 представлено структуру шарів корпоративної архітектури з відображенням авторського розуміння змісту цих шарів у контексті моделювання розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві.

Шари (Layers) архітектурної моделі		Пасивні структури	Поведінка	Активні структури	Мотиваційна складова  Зв'язок консолідованих інтересів усіх стейкхолдерів (відповідного рівня) з практиками діяльності та виконуваними процесами
	Стратегічні аспекти діяльності ІКС	Організаційна структура та структура правління	Практики вирішення корпоративних конфліктів	Акціонери та топ-менеджмент, подані як стейкхолдери	
	Бізнес-процеси корпорації	Регламенти створення корпоративної цінності	Практики життєвого циклу ІКС	Хазяїни процесів та персонал підприємства	
	Програмні додатки	Фреймворк інтегрованої звітності	Управління корпоративним знанням	Системи консолідації корпоративної інформації	
	Технологія	Архітектура сервісів	Сервіси надання інформації	Технологічні процеси формування корпоративної інформації	
	Фізичне втілення	Інформаційні об'єкти	Технологічна структура		

Аспекти архітектурного моделювання

Рис. 2.10. Визначення змісту шарів ArchiMate [646] в рамках моделі функціонування та розвитку інтегрованої корпоративної структури (доповнено та доопрацьовано автором)

Отже, в даному підрозділі подано механізм реалізації авторської гіпотези щодо розгляду архітектурного моделювання як основи формування цілісного уявлення про всі аспекти функціонування та розвитку корпоративного утворення, які мають охоплюватися системою корпоративного контролю. Такий підхід дозволяє розгортати систему контролю для будь-якого з наведених вище підходів до його розуміння (вужького та широкого) та поза залежністю від визначення сфери впливу системи корпоративного управління. З методологічної точки зору корпоративної контроль перетворюється на механізм нагляду за прийняттям та реалізацією архітектурних рішень. Відповідну даному підходу схему взаємозв'язку інструментальної, методичної та організаційної складових методології розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві наведено на рис. 2.11.

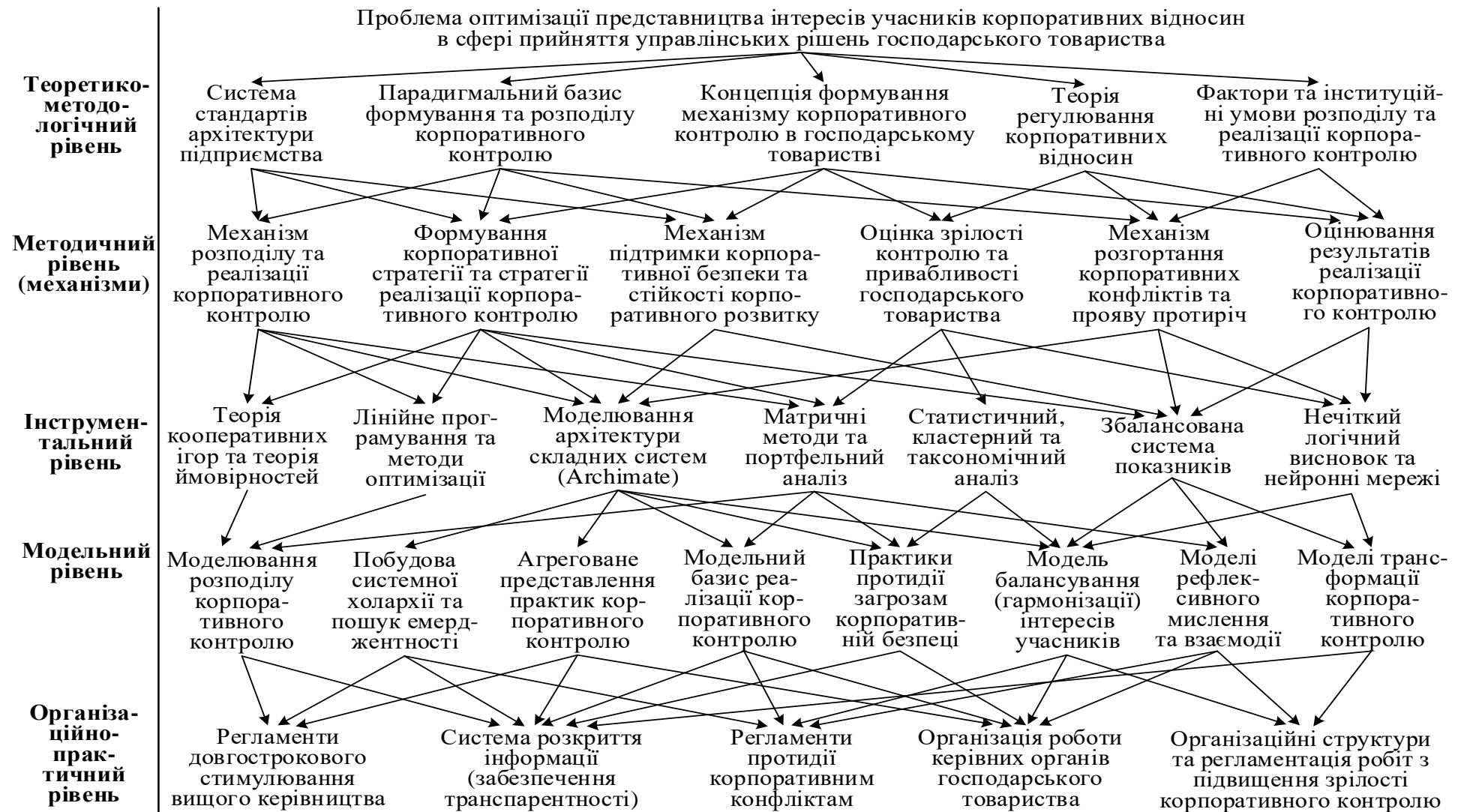


Рис. 2.11. Методологічна схема забезпечення функціонування механізму розподілу та реалізації контролю господарського товариства (авторська розробка)

В основу його побудови покладено розроблений Р. Лепою [258, с. 96] та М. Мальчик [276, с. 99] підхід щодо візуального відображення методологічного базису дослідження.

2.3. Концепція формування механізму корпоративного контролю в господарських товариствах в умовах становлення національної системи корпоративного управління

Розбудова національної системи корпоративного управління в умовах ринкової трансформації економіки є невід'ємною складовою процесів реформування, на що неабияк впливає дія складного комплексу соціально-економічних та політичних факторів суспільних змін. Формування належного інституціонального, організаційного та економічного забезпечення корпоративних відносин в такому контексті являє собою не тільки вагоме підґрунтя щодо підвищення ефективності діяльності вітчизняних господарських товариств, але й надійний фундамент для підвищення національної конкурентоспроможності, досягнення високих темпів соціально-економічного розвитку.

Проте наявність об'єктивних протиріч між цілями, інтересами та відповідними до них моделями поведінки різних груп стейкхолдерів закономірно обумовлює можливість виникнення численних суперечностей і корпоративних конфліктів як між такого роду угрупованнями, так і всередині них. Найбільш вагомими факторами впливовості учасників корпоративних відносин, що визначають необхідну для запобігання загостренню такого роду протиріч збалансованість розподілу корпоративного контролю, насамперед є чіткі та безперечні права власності, наявність спеціальних знань та досвіду, вільні фінансові ресурси, юридичне забезпечення, можливість застосування адміністративного втручання державних органів і т. ін. Взаємовигідне збалансування прагнень корпорантів, запобігання виникненню конфліктів між ними у господарському товаристві стає при цьому обов'язковою

передумовою підтримки високих темпів економічного зростання та підтримки стабільності розвитку держави, що визначає нагальність та актуальність вимог щодо удосконалення і розвитку механізмів регулювання корпоративних відносин, адекватних і належних складним сучасним умовам ринкового реформування національної економіки.

Проведені узагальнення та систематизація теоретико-методологічного базису регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю в господарських товариствах у контексті оформлення сучасної парадигми дослідження проблематики корпоративних відносин як складного феномену ринкової капіталістичної економіки дозволили автору сформулювати концептуальні положення щодо формування механізму корпоративного контролю, реалізація яких дозволить поглибити наукове обґрунтування напрямів, шляхів, форм і методів активізації розвитку корпоративного сектору національної економіки. Взаємозв'язок між зазначеними положеннями представлено на рис. 2.12.

**Положення 1.** Корпоративні відносини в господарських товариствах являють собою надзвичайно складний феномен сучасного капіталістичного способу виробництва. Зміст корпоративних відносин полягає в узагальненні та упорядкуванні, а також у наділенні суспільною формою та змістом широкого кола відокремлених актів добровільної та ініціативної взаємодії учасників логічно влаштованого процесу формування, включення до товарного виробництва та присвоєння результатів використання капіталу корпоративного підприємства для забезпечення задоволення індивідуальних та колективних потреб та запитів, інтересів та цільових орієнтирів діяльності.

Здійснення корпоративних відносин у капіталістичному ринковому господарстві нерозривно пов'язано із виникненням базового економічного протиріччя, зміст якого полягає у необхідності забезпечення збалансованого й гармонійно узгодженого представництва в управлінні корпоративним сектором економіки різноспрямованої сукупності суспільних, колективних, індивідуальних інтересів, носіями яких виступають групи учасників





Рис. 2.12. Концепція формування механізму корпоративного контролю в господарських товариствах

корпоративного співробітництва. Вирішення зазначеної проблеми не може бути здійснено в рамках виконання базових функцій управління господарським товариством та потребує для розв'язання суперечностей, що виникають в рамках корпоративних відносин, формування окремого спеціалізованого організаційно-економічного механізму регулювання корпоративних відносин.

**Положення 2.** Створення і реалізація можливостей для забезпечення інтересів та досягнення цілей, задоволення потреб і запитів учасників корпоративних відносин в рамках здійснення процесу корпоративного співробітництва визначається розподілом економічної влади в господарському товаристві. Економічна влада в корпоративних відносинах являє собою визнану широким колом зацікавлених осіб, формально закріплену та затверджену в установленому порядку сукупність прав щодо

розпорядження економічними ресурсами корпорації шляхом ухвалення, реалізації та перевірки виконання відповідних управлінських рішень. Реалізація економічної влади в господарському товаристві передбачає не тільки здатність надання релевантного впливу на вибір варіанту конфігурації та реконфігурації розподілу корпоративних ресурсів (використання корпоративних активів), але й пріоритетне право участі у присвоєнні результатів здійснення корпоративних відносин.

**Положення 3.** Джерела економічної влади в господарському товаристві можуть визначатися майновою (права власності на певні частки статутного капіталу, а також кредитних та інших прав майнового характеру, що в комплексі складають фінансову основу корпоративної співпраці), економічною (наявність прав та зобов'язань, встановлення яких зумовлено безпосередньою участю та виконанням суб'єктами певних ролей та функцій у господарських правовідносинах), професійно-гносеологічною (професійні компетентності, знання та вміння, інші форми реалізації особистісних прав на нематеріальні активи, залучення яких до господарського обігу дозволяє підвищити загальні результати корпоративного співробітництва), організаційно-управлінською (виконання обов'язків за посадою, компетенції за якою складають права та повноваження щодо ухвалення певних управлінських рішень, підпорядкування інших осіб, регламентації поведінки виконавців та ін.), соціальною (культурно-інформаційне домінування на основі добровільного включення індивідів до певного соціуму, практик дотримання певних традицій, норм та правил), психологічною (особистісне домінування над іншими індивідами через визнання ними персоніфікованих переваг даного суб'єкта), примусовою (здатність використовувати відносно інших суб'єктів легальний суспільно-визнаний примус та навіть насильство; звичайно належить державі або уповноваженим нею органам) природою походження.

**Положення 4.** Оформлення, затвердження, розподіл та перерозподіл економічної влади в господарському товаристві здійснюється через механізм

корпоративного контролю. Корпоративний контроль являє собою упорядковану сукупність форм, способів, методів, інструментарію забезпечення представництва інтересів груп учасників корпоративних відносин у сфері прийняття управлінських рішень щодо формування та розподілу результатів діяльності господарського товариства (реалізація економічної влади). Домінування певної групи учасників при здійсненні процедур такого роду колективного вибору (тобто, отримання та реалізація економічної влади) визначає тип корпоративного контролю в господарському товаристві: аутсайдерський (економічна влада має майнову природу походження, тобто належить суб'єктам, які приймають рішення відносно формування капіталу корпорації, а отже, відокремлена від реалізації виконавських функцій); інсайдерський (економічна влада походить від майнових, організаційних, професійно-гносеологічних або психологічних джерел; економічна влада належить суб'єктам, які поєднують в корпоративних відносинах права щодо прийняття управлінських рішень та повноваження відносно реалізації виконавських функцій); змішаний (оформлення економічної влади відбувається в контексті взаємодії різних джерел впливу; процедури прийняття та реалізації управлінських рішень мають складний демократично-плюралістичний характер).

**Положення 5.** Механізм корпоративного контролю в господарському товаристві являє собою складне поєднання статичного (комплекс методичного, організаційного, інструментального забезпечення процесів оформлення, затвердження, розподілу та перерозподілу економічної влади), динамічного (відображає об'єктивні залежності та цілісну систему взаємозв'язків, що виникають між учасниками корпоративних відносин в динаміці виявлення явищ корпоративного співробітництва при реалізації економічної влади), інституціонального (виявляється у створенні, а також у наповненні суспільним змістом та значенням різних форм типізації соціальних ролей та статусів учасників корпоративних відносин через інституціональне упорядкування та унормування моделей поведінки,

прийнятних та корисних для інших суб'єктів простору корпоративної взаємодії) аспектів.

**Положення 6.** Упорядкування корпоративних відносин та формування механізму корпоративного контролю в господарському товаристві має здійснюватися на основі обов'язкового дотримання таких імперативів і вимог: раціональність (прагнення, представлені більшістю суб'єктів, мають переважати над інтересами решти учасників корпоративних відносин); інформаційна прозорість (доступність та повнота розкриття відомостей, що забезпечують законні права стейкхолдерів); ланцюговий характер зв'язків (необхідність дотримання дотриманні причинно-наслідкових зв'язків при вивченні передумов формування механізму); процесна єдність (інструментальне, методичне, організаційне забезпечення процедур корпоративного контролю має визначатися спільністю виявлених закономірностей корпоративного співробітництва як похідною від стану детермінант, які об'єднують складові механізму); функціональне спрямування (орієнтація на вирішенні конкретних виконавських завдань в контексті урахування загальної цільової спрямованості управлінського процесу); нормативний характер дії (виконання функцій та процедур корпоративного контролю має ґрунтуватися на чітко визначених та належно оформлених, доступних усім стейкхолдерам, правилах поведінки); гнучкість (здатність щодо підтримки спроможності учасників корпоративних відносин щодо генерування варіативних моделей поведінки відповідно до змін умов корпоративного співробітництва); орієнтація на збалансованість прав та відповідальність учасників КВ (законний та економічно обґрунтований характер визначення повноважень та обов'язків в управлінні корпорацією); раціональне поєднання прямого контролю та невторчання (зокрема, у відносинах аутсайдерсько-інсайдерського типу); справедливість (неприпустимість утиску будь-яких законних прав та інтересів); добродійність дій (використання універсального комплексу методів та інструментарію запобігання будь-яким опортуністичним або проявам

конфронтаційної поведінки); демократизм (забезпечення можливості доступу усіх учасників корпоративних відносин до участі у роботі органів управління корпорацією); зосередженість на задоволенні економічних інтересів (функціонування механізму має бути орієнтовано на реалізацію цільових орієнтирів діяльності, що мають відповідати базовим умовам корпоративного співробітництва).

**Положення 7.** Організаційно-економічну основу для розбудови механізму корпоративного контролю у господарському товаристві становить корпоративна архітектура, в рамках якої здійснюється оформлення інтересів та цільових орієнтирів діяльності учасників корпоративних відносин («стейкхолдерів»). Корпоративна архітектура являє собою інструмент трансляції системи узгоджених та збалансованих уявлень («бачення») стейкхолдерів щодо відповідності оформлених та усвідомлених ними інтересів та очікувань до змісту стратегічних та поточних управлінських рішень, які приймаються уповноваженими вищими органами управління господарського товариства. Виявлення розбіжностей (тобто встановлення невідповідності інтересів та очікувань стейкхолдерів щодо передбачуваних або отриманих результатів виконання таких рішень) між корпоративною архітектурою та сформованою в рамках процесу управління господарським товариством бізнес-архітектурою визначає сфери прояву потенційних корпоративних конфліктів. Відповідно, функціональне наповнення механізму корпоративного контролю в даному контексті має розглядатися не тільки в аспектах упорядкування взаємовідносин зацікавлених груп учасників корпоративних відносин або спостереження-нагляду за діяльністю органів управління господарського товариства, але й в напрямі розбудови інтегрованої в управлінські процеси корпорації системи забезпечення інтересів максимально широкого кола стейкхолдерів.

**Положення 8.** Корпоративний конфлікт у господарському товаристві являє собою форму виявлення існуючих протиріч між інтересами учасників корпоративних відносин (що має суспільно-економічну природу, виражену у

неспроможності наявного організаційно-економічного та інституціонального забезпечення корпоративних відносин щодо гармонізації цих інтересів у контексті вибору форм присвоєння матеріальних благ, створених в процесі або пов'язаних із діяльністю корпорації), яка визначається активним характером протиборства та протидії задіяних осіб та потребує для розв'язання конфліктної ситуації застосування (або створення) нових для даного корпоративного підприємства форм суспільного співробітництва на основі пошуку розумного компромісу. Вирішення корпоративного конфлікту передбачає обов'язкову структурну реконфігурацію співвідношення корпоративної та бізнес-архітектури господарського товариства.

**Положення 9.** Організаційне забезпечення функціонального наповнення механізму корпоративного контролю здійснюється через інституціональне оформлення, унормування режимів функціонування, упорядкування компетенцій та повноважень, формування персонального складу вищих органів управління в господарському товаристві. При цьому слід підкреслити необхідність належного представлення у складі функцій та завдань механізму корпоративного контролю усіх зазначених процесів і процедур, відображенням чого є структурна організація корпоративних відносин в господарському товаристві, оцінка якої має враховувати ключові параметри архітектурної побудови вищих органів управління корпорації (концентрація володіння корпоративними правами, впливовість вищих органів управління, представництво власників корпоративних прав, повнота нормативної регламентації, інформаційна та зовнішня відкритість корпорації). Особливе значення в контексті формування організаційного забезпечення функціонального наповнення механізму корпоративного контролю належить упорядкуванню корпоративних відносин між власниками та найманим вищим керівництвом господарського товариства. Складність та неоднозначність такого роду відносин обумовлюється особливістю функцій, що виконуються найманими вищими керівниками та специфічністю їхнього внеску у керівництво корпоративним розвитком. Вибір форм погодження

інтересів учасників таких відносин (вирішення проблеми регулювання стосунків «принципал-агент») вимагає урахування особливостей структурної організації корпоративних відносин, які впливають на задоволення прагнень власників і вищих керівників корпорації.

**Положення 10.** Цикл реалізації корпоративного контролю в рамках дії відповідного сформованого управлінського механізму передбачає визначення особливостей взаємодії ключових стейкхолдерів щодо узгодження інтересів, вироблення параметрів стратегії та транслювання цих параметрів на елементи корпоративної архітектури, що знаходиться у процесі перманентних змін, напрям яких визначається органами управління господарського товариства. З іншого боку, динамічний корпоративний розвиток обумовлює зміни у розподілі економічної влади в господарському товаристві (насамперед, через реконфігурацію структури розподілу корпоративних прав). Зміна структури розподілу пакету корпоративних прав може як супроводжувати процеси розвитку господарського товариства, так і відбуватися незалежно від зміни стратегічних імперативів його життєдіяльності.

**Положення 11.** Механізм корпоративного контролю являє собою органічну та невід’ємну складову системи бізнес-процесів господарського товариства, необхідною умовою забезпечення ефективності здійснення яких є оцінювання рівня зрілості. Встановлення зрілості механізму корпоративного контролю має враховувати зрілість елементів цього механізму та зрілість власне процесів розподілу та реалізації корпоративного контролю на основі визначення стану таких характеристик і параметрів: рівень сформованості процедур контролю, спроможність реалізації власниками управлінських функцій, здатність гармонізації інтересів аутсайдерів та інсайдерів, зменшення негативного впливу корпоративних конфліктів, оптимальність розподілу влади стратегічних стейкхолдерів, регламентацію діяльності вищого керівництва товариства, зменшення розривів в ланцюгу «принципал-агент», наявність у власників можливості

впливу на діяльність товариства, сформованість корпоративної архітектури та узгодженість її рівнів.

**Положення 12.** Оформлення, розподіл та перерозподіл економічної влади в рамках формування та функціонування механізму корпоративного контролю визначає неминучість суттєвого розширення кола економічних загроз та ризиків для стабільності розвитку та ефективності діяльності в господарського товариства. Таким чином, функціональне наповнення механізму корпоративного контролю нерозривно пов'язане із підтримкою економічної безпеки господарського товариства з урахуванням визначення характеру співвідношення та розподілу загроз, джерелами виникнення яких виступають суперечності інтересів ключових стейкхолдерів, між сферою впливу механізму корпоративного контролю та простором економічної активності господарського товариства у цілому. На обов'язкове урахування в даному аспекті формування механізму корпоративного контролю насамперед потребує ряду специфічних проблем і протиріч, які пов'язані з необхідністю побудови єдиної лінії стратегічної поведінки господарського товариства в умовах взаємної неузгодженості інтересів багатьох власників пакетів корпоративних прав за умови низького рівня концентрації економічної влади в корпорації.

**Положення 13.** Досягнення узгодженості процесів створення й реалізації контурів стратегічного та корпоративного управління господарським товариством в контексті підтримки його економічної безпеки в рамках формування механізму корпоративного контролю дозволяє забезпечити взаємну підпорядкованість змін стратегічних орієнтирів корпоративного розвитку щодо динаміки процесів оформлення та розподілу економічної влади (в рамках відповідної трансформації корпоративного контролю). Базову основу для досягнення такої підпорядкованості становить гармонізація стратегічних інтересів всіх ключових стейкхолдерів в рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління на параметри гармонізації. В основу здійснення необхідної для



цього реконфігурації механізму корпоративного контролю покладається поєднання стейкхолдерського та архітектурного підходів, що може бути реалізовано шляхом упорядкування та аналізу профілю узгодження процесів розробки стратегії та трансформації контролю.

**Положення 14.** Підтримка усталеності розвитку господарського товариства в рамках формування механізму корпоративного контролю передбачає впровадження практик протидії загрозам економічній безпеці, які в рамках архітектурної моделі господарського товариства можуть бути ув'язані із конкретними параметрами діяльності та змінами інтересів певних стейкхолдерів. Архітектурне представлення господарського товариства, в контексті якого за допомогою побудови сукупності архітектурних моделей відображається перехід між зонами економічної безпеки (старт такого переходу визначає прояв системних подій та ситуацій трансформації корпоративного контролю) дозволяє врахувати в рамках дії механізму корпоративного контролю будь-які зміни у цільових орієнтирах діяльності конкретного стейкхолдера, незадоволеність інтересів якого потенційно може вплинути на рівень економічної безпеки господарського товариства.

**Положення 15.** Методологічною основою для гармонізації стратегічних інтересів усіх ключових стейкхолдерів у рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління (контролю) на таку гармонізацію є впровадження положень концепції побудови збалансованої системи управління (BSC). Орієнтація на концепцію BSC дозволяє виділити показники, які відобразатимуть рівень задоволення інтересів власників корпоративних прав, та забезпечити ув'язку та співвіднесення цих показників з орієнтирами діяльності певного підрозділу господарського товариства, а також із інтересами решти стейкхолдерів. Саме створення можливості для гармонізації таких інтересів й становить перевагу залучення інструментів BSC до механізму корпоративного контролю.

**Положення 16.** Використання положень концепції BSC як засобу інтеграції окремих елементів корпоративної архітектури при формуванні

механізму корпоративного контролю дозволяє сформувати збалансовану систему розподілу економічної влади на основі підтримки узгодженості контрольного середовища, корпоративної архітектури та інтересів стейкхолдерів. Такого роду архітектурне моделювання дозволяє суттєво підвищити результативність використання BSC як інструмент контролю за розподілом рольових функцій в механізмі корпоративного контролю на основі упорядкування розподілу інтересів та ролей стейкхолдерів за перспективами корпоративної стратегічної карти, яка відображає логіку побудови архітектурних моделей через визначення таких параметрів: зв'язок корпоративного та стратегічного управління; причинно-наслідкові зв'язки між інтересами стейкхолдерів, які враховують рівні ієрархії корпоративного підприємства; стратегічну карту корпоративного підприємства з виділенням основних драйверів зростання та практик подолання корпоративних конфліктів.

*Положення 17.* Результативність гармонізації інтересів стейкхолдерів значною мірою залежить від стану ключових параметрів і детермінант, що визначають структурну конфігурацію розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві. Проте формулювання інтересів стейкхолдерами, а також досягнення певного рівня узгодженості цих інтересів відзначається динамічним характером змін, спрямування та інтенсивність яких залежить від трансформації архітектури розподілу корпоративного контролю. Найбільшою мірою такого роду динамічність є притаманною для інтересів власників корпоративних прав (стратегічних або портфельних інвесторів корпорації), привабливість яких для вкладання коштів прямо залежить від впливу рівня узгодженості інтересів стейкхолдерів на ефективність діяльності господарського товариства. Використання результатів визначення привабливості пакетів корпоративних прав на основі розгляду характеристик розподілу корпоративного контролю (поточної та отриманої в результаті можливої реконфігурації економічної влади) дозволяє також підвищити достовірність визначення планових

орієнтирів діяльності товариства як одного з індикаторів ефективності господарської діяльності при виборі або перегляді параметрів стратегії розвитку.

**Положення 18.** Соціокультурне підґрунтя розвитку корпоративних відносин та формування механізму корпоративного контролю в господарському товаристві визначається нематеріальними (світоглядно-ціннісними, духовно-релігійними, морально-етичними, психологічно-емоційними) параметрами простору корпоративної взаємодії, упорядковане сполучення стійких проявів яких (детермінантами їх варіативного виявлення виступають підприємницький менталітет, традиції та звичаї господарювання, культурно-історичні особливості розвитку та ін.) оформлюється як корпоративна культура. В рамках корпоративної культури відбувається оформлення моделей мислення та поведінки стейкхолдерів як певної адаптивної реакції на трансформацію умов розподілу та перерозподілу економічної влади, варіації змін корпоративної та бізнес-архітектури господарського товариства.

## Висновки до другого розділу

1. Корпоративне управління являє собою притаманну капіталістичному ринковому механізму форму організаційної структуризації та управлінського врегулювання корпоративних відносин, адміністративно-правове оформлення яких здійснюється через використання конструкції господарського товариства (як відокремленої від учасників таких відносин повністю правоздатної та економічно самостійної автономної особи), цільове спрямування процесу функціонування та розвитку якого спрямовано на досягнення гармонійного та збалансованого забезпечення інтересів широкого кола учасників корпоративного співробітництва.

2. Розширення розуміння поняття архітектури підприємства до корпоративного рівня та представлення її як сфери концентрації уваги на механізмі розподілу й реалізації корпоративного контролю й становить гіпотезу даного дослідження. З точки зору методології, представлення корпоративного контролю як інструменту нагляду за прийняттям та реалізацією архітектурних рішень ускладнюється невідповідністю між широтою архітектурного підходу та згадуваним вище вузьким розумінням корпоративного контролю. Корпоративне управління у даному випадку може розглядатися або як діяльність вищого керівництва господарського товариства, або як система взаємодії між учасниками корпоративних відносин, або як синонім до управління корпорацією. При цьому головним завданням, яке являтиме найбільшу складність, стане чітке визначення ієрархії розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві, яка врахує потребу здійснення також й оперативного управління корпорацією.

3. Формування механізму розподілу корпоративного контролю має відбуватися з урахуванням інтересів максимально широкого переліку стейкхолдерів господарського товариства. При цьому стейкхолдерами мають виступати не лише власники акціонерного капіталу та вище керівництво товариства чи ІКС. Утворення системної холархії має постати основою для моделювання розподілу корпоративного контролю в ІКС. Об'єктивна потреба у висуванні такої гіпотези полягає у тому, що ІКС є надскладною системою, яка має не тільки численну кількість входів та виходів, але й не меншу кількість закономірностей функціонування та розвитку. Відповідно, з метою покращення процесу організації управління такою системою необхідним завданням є формування архітектури, що дозволить усвідомити, як саме функціонує система та яким чином необхідно на неї впливати для досягнення поставлених цілей.

4. Архітектурний підхід дозволяє визначити та зв'язати види капіталу з різними стейкхолдерами корпоративного підприємства. Зазначене максимальне можливе врахування інтересів всіх зацікавлених сторін призведе як до мінімізації корпоративних конфліктів, так і створить інструмент

вирішення всіх можливих протиріч, визначених поза відносинами «принципал-агент».

5. Найбільш вагомими факторами впливовості учасників корпоративних відносин, що визначають необхідну для запобігання загостренню такого роду протиріч збалансованість розподілу корпоративного контролю, насамперед є чіткі та безперечні права власності, наявність спеціальних знань та досвіду, вільні фінансові ресурси, юридичне забезпечення, можливість застосування адміністративного втручання державних органів і т. ін. Взаємовигідне збалансування прагнень корпорантів, запобігання виникненню конфліктів між ними у господарському товаристві стає при цьому обов'язковою передумовою підтримки високих темпів економічного зростання та підтримки стабільності розвитку держави, що визначає нагальність та актуальність вимог щодо удосконалення і розвитку механізмів регулювання корпоративних відносин, адекватних і належних складним сучасним умовам ринкового реформування національної економіки.

Висновки та результати дослідження, наведені у розділі, опубліковані у наукових статтях № 230, 240, 411, 414, 415, 418, 419, 421, 422, 423, 428, 431, 434, 439, 443, 446, 450, 451, 538 за списком літератури.

## РОЗДІЛ 3

ДОСЛІДЖЕННЯ ДИНАМІКИ КОРПОРАТИВНОГО РОЗВИТКУ  
ГОСПОДАРСЬКИХ ТОВАРИСТВ СФЕРИ ТОРГІВЛІ ТА ГРОМАДСЬКОГО  
ХАРЧУВАННЯ В УКРАЇНІ

## 3.1. Аналіз умов формування та функціонування корпоративного сектору сфери торгівлі та громадського харчування в Україні

Невід’ємною та ключовою складовою процесу реформування національної економіки України, змістовне наповнення якого полягає насамперед у трансформаційному перетворенні моделі жорсткого адміністративного регулювання господарських процесів на механізм конкурентних ринкових відносин, є розбудова механізму сприяння поширенню використання новітніх ефективних форм організації підприємницької активності, орієнтованих на усупільнення й демократизацію відносин та форм власності, на створення дієвої системи мотивації та стимулювання економічних агентів щодо активізації участі у здійсненні інноваційно-інвестиційних процесів технологічного оновлення та реалізації проектів технічної модернізації матеріальної бази суспільного виробництва для підтримки неухильного збільшення національної конкурентоспроможності та підвищення продуктивності господарювання на всіх рівнях економічної системи держави. До складу такого роду форм організації бізнесу, що визначаються надзвичайно потужним потенціалом досягнення й підтримки високих темпів зростання результатів підприємницької активності, безумовно, слід віднести корпоративні утворення, особливості організаційно-правового та фінансово-економічного устрою яких дозволяють не тільки забезпечити максимальну ефективність господарювання на засадах розбудови потужного мотиваційного забезпечення зацікавленої участі широкого кола стейкхолдерів у інтенсифікації розвитку господарських товариств, але й досягти органічного

включення корпорацій до сучасних глобальних та великомасштабних процесів суспільних трансформацій через свідоме та цілеспрямоване прийняття цими корпораціями на себе додаткової соціальної відповідальності щодо участі у вирішенні екологічних проблем, подолання бідності та вирівнювання майнових диспропорцій і т. ін. З іншого боку, обов'язковою передумовою для успішного використання переваг зазначеної форми організації підприємницької діяльності для суб'єктів вітчизняного корпоративного сектору, виникнення якого відбулося у значній мірі в рамках або під впливом результатів здійснення неоднозначних за суспільним значенням та економічним змістом заходів з ринкового реформування економіки (стрижневим елементом яких виступали великомасштабні зміни відносин власності, корпоратизації та приватизації державного майна), є необхідність формування складного механізму гнучкого, але обов'язкового поєднання, узгодження та досягнення збалансованості зусиль широкого кола учасників діяльності корпорації (стейкхолдерів), таких як: власники корпоративних прав (акціонери, засновники, учасники) – при формуванні капіталу корпорації, керівництво товариства – для вирішення економічних та управлінських проблем, персонал – у сфері виконання поточних виробничо-господарських завдань, усі разом – для забезпечення усталеності розвитку корпоративного підприємства.

Підвищення ролі та значення корпоративних підприємств у системі національного господарства визначається як неухильним зростанням кількості суб'єктів господарювання, структурна побудова та організація діяльності яких базується на використанні корпоративістських принципів та ідеології (див. дод. К.2, табл. К.1), так і вагомістю внеску, що роблять корпорації у результаті соціально-економічного розвитку держави. Так, річні темпи збільшення кількості господарських товариств у 2012-2017 рр. (навіть попри суттєвість негативного прояву кризових явищ, пов'язаних із масштабними суспільними змінами, а також із погіршенням кон'юнктури ринків збуту вітчизняних підприємств, несприятливою фінансовою

ситуацією та ін.) становили від 4,81 % до 7,19 %. З іншого боку, очевидною виглядає також наявність надзвичайно суттєвих труднощів та ускладнень при використанні найбільш довершеної форми організації корпоративних відносин, якою є акціонерне товариство – кількість підприємств цього виду за період, що розглядається, надзвичайно стрімко скорочувалася – з темпами від 10,24 % у 2012 р. до -2,34 % у 2017 р. При цьому слід відзначити, що утворення переважної більшості нових корпоративних економічних організацій здійснювалося насамперед шляхом заснування товариств з обмеженою відповідальністю, темпи росту кількості яких становили від 6,43 % у 2012 р. до 9,05 % у 2017 р., поясненням чого слід вважати притаманну для даної форми корпоративного підприємства обмеженість кола учасників, яка за умови недостатнього інституціонального забезпечення та неповної сформованості механізмів корпоративних відносин являє собою перш за все передумову для скорочення рівня підприємницьких ризиків, пов'язаних із перерозподілом (а в деяких випадках – недружнім перехопленням) корпоративного контролю. Необхідність запобігання загостренню протиріч, пов'язаних із упорядкуванням корпоративних відносин та розподілом контролю слід також вважати причиною досить невисокого значення показників динаміки корпоративної інтеграції (від 0,47 % у 2012 р. до 3,83 % у 2017 р.).

Відзначені суперечливі за змістом тенденції динаміки розвитку господарських товариств у цілому відповідають також і параметрам структурної побудови корпоративного сектору національної економіки (див. дод. К.2, табл. К.2). Так, частка унітарних підприємств у складі даного сектору складала від 99,22 % у 2011 р. до 99,42 % у 2017 р., в той час як питома вага інтегрованих корпоративних об'єднань становила тільки від 0,78 % у 2011 р. до 0,58 % у 2017 р. При цьому переважна більшість корпоративних підприємств в Україні утворена та здійснює економічну активність у формі товариств з обмеженою відповідальністю (від 93,33 % у 2011 р. до 97,31 % у 2017 р.). Слід, проте, відзначити, що поширення саме



такої форми корпоратизації господарської діяльності на практиці звичайно пов'язано не тільки з прагненням щодо запобігання виникненню підприємницьких ризиків, обумовлених загостренням потенційно небезпечних гострих протиріч між учасниками корпоративних відносин, але й із наявністю широкого кола досить суттєвих обмежень для використання переваг корпоративного устрою господарського товариства у цілому (здатність щодо емісійного залучення майже необмежених фінансово-інвестиційних ресурсів, відокремлення професійного керівництва від титулів власності та ін.). З іншого боку, потенційна надзвичайно велика продуктивна здатність корпоративних підприємств щодо зосередження виробництва та нарощування обсягів економічної активності знаходить підтвердження при розгляді ролі та значення корпорацій у господарських процесах. В цілому, в національній економіці України спостерігається достатньо високий рівень концентрації продуктивних сил в межах інституціоналізованих економічних агентів (підприємств), що, відповідно, свідчить також про суттєву обмеженість господарських можливостей приватного малого бізнесу (див. дод. К.3, табл. К.3). Так, на невелику частку підприємств в загальній кількості суб'єктів господарювання (значення цього показника в цілому по економіці незначно скоротилося – від 17,4 % у 2010 р до 16,8 % у 2017 р. після досить помітного зростання до 22,1 %-22,8 % у 2011-2014 рр.) припадала переважна більшість обсягів реалізованих товарів і послуг (від 93,8 % у 2010 р. до 93,3 % у 2017 р.). Аналогічним (хоча й все ж таки менш висококонцентрованим) характером визначалася також структура зайнятості, в рамках якої підприємства залучали від 74,4 % у 2010 р. до 72,3 % у 2017 р. найманої праці. Очевидно, що найбільш ваговою передумовою для поглиблення такого роду інституціоналізованої концентрації виробництва слід вважати притаманну економічній моделі національного господарства України орієнтацію на ресурсоємні галузі та сектора господарської активності, такі як промисловість (частка підприємств у загальній кількості суб'єктів господарювання у 2010-2017 рр. становила від 31,5 % до 30,6 %, в

той час як в обсягах реалізації продукції – від 98,8 % до 98,1 % відповідно, а в структурі зайнятих – від 93,9 % до 92,5 %), будівництво (частка підприємств – від 50,8 % до 48,6 %, питома вага підприємств в обсягах реалізації – від 94,8 % до 93,7 %, в структурі зайнятості – від 90,1 % до 86,8 % відповідно). Навіть за видами економічної діяльності, що звичайно не пов'язана із необхідністю акумулювання величезних масштабів виробничих активів, відзначається досить помітний рівень інституціоналізованої концентрації. Зокрема, у галузі оптової та роздрібною торгівлі, надання ремонтних послуг незначна кількість підприємств (частка яких у різні періоди становила від 9,0 % до 12,4 %) виконувала до 90,4 %-91,0 % обсягів господарських операцій із залученням найманої праці 41,9 %-42,9 % зайнятих робітників; у галузі тимчасового розміщування й організація харчування 11,4 %-23,1 % підприємств здійснювали 60,1 %-70,1 % обсягів економічної активності, залучаючи від 42,1 % до 54,0 % працівників.

При цьому надзвичайно вагоме місце в системі інституціоналізованих суб'єктів господарювання в національній економіці України посідають саме корпоративні організації (див. дод. К.4, табл. К.4). Так, частка нефінансових корпорацій у виробничих операціях становила від 73,99 % у 2012 р. до 74,86 % у 2017 р., при цьому у проміжному споживанні ресурсів – від 85,53 % до 84,48 %, у створенні валової доданої вартості – від 56,74 % до 58,02 % відповідно (див. дод. К.4, табл. К.5). Корпоративним структурам у тому ж періоді майже повністю належали доходи від власності: від 54,54 % до 46,97 % для нефінансових корпорацій та від 32,18 % до 32,40 % – для фінансових корпорацій.

Виняткове значення господарських товариств у національній економіці, очевидно, пов'язано також із реалізацією переваг корпорацій при формуванні та використанні основного капіталу. Отже, на частку нефінансових корпорацій у 2012-2017 рр. припадало від 77,68 % до 74,22 % обсягів нагромадження основного капіталу, а також від 69,14 % до 73,49 % споживання основного капіталу відповідно. Суттєвість ролі корпоративних

організацій у процесах структурно-інноваційної трансформації та інвестиційного оновлення вітчизняного господарського комплексу визначається також нагальністю потреб у модернізації його виробничо-технологічної бази (див. дод. К.5, табл. К.6). Темпи зростання обсягів капітальних вкладень, використаних на зазначені цілі у період 2000-2017 рр., становили від 14,14 % у 2002 р. до рекордних 50,48 % у 2007 р. (лише в умовах поширення негативного впливу кризових явищ в національній економіці у 2009 р., 2013-2014 рр. спостерігалось незначне падіння обсягів інвестицій у основний капітал). Проте при цьому від 60 % до 75 % зазначених капітальних вкладень здійснювалося за рахунок власних коштів підприємств, у той час як обсяги реєстрації випуску емісій акцій емітентами (успішне розміщення яких здатне було б забезпечити акумулювання величезних обсягів фінансових ресурсів, які, проте, в реальності майже не залучалися та не використовувалися для оновлення виробничо-технологічної бази корпорацій) за масштабами відповідали зазначеним інвестиційним потокам. Головною ж причиною тривалої стагнації процесів емісійного наповнення капіталу вітчизняних господарських товариств слід вважати неприродний приватизаційний генезис походження національного корпоративного сектору (в даному контексті слід відзначити, що усього до участі в приватизаційних процесах протягом 1993-2017 рр. було долучено 133023 підприємств, що становить майже 16 % від загальної кількості зареєстрованих у 2017 р. підприємств недержавної форми власності – див. дод. К.6, табл. К.7), що знайшов прояв як у специфіці формування та визначенні тенденцій розвитку вітчизняної системи корпоративного управління, а також у притаманних для неї характерних особливостях розподілу корпоративного контролю у господарських товариствах.

Проведене автором поглиблене дослідження передумов та особливостей здійснення процесів розбудови корпоративного сектору національної економіки України (див., зокрема, [418, с.172-195]; [424, с. 144-150]; [240, с.214-218]; [429, с.11-14]) дозволило встановити та

систематизувати такі основні тенденції, що визначають закономірності та динаміку формування і розвитку вітчизняних господарських товариств у контексті розгортання великомасштабного процесу ринкового реформування національної економіки:

умови корпоратизації-акціонування та приватизації в Україні мали низку особливостей, прояв яких у комплексі надав негативного впливу на економічне становище підприємств державної форми власності, що підлягали роздержавленню, та значно ускладнив формування національної системи належного корпоративного управління; зокрема, до складу негативних передумов формування вітчизняної моделі корпоративних відносин слід віднести обмеженість участі у масовій приватизації (через великі ризики інвестування, обмеженість пропозиції об'єктів з високою інвестиційною привабливістю, непрозорість процедур продажу та ін.) стратегічних та портфельних іноземних інвесторів, в розпорядженні яких знаходилися не тільки достатньо великі обсяги вільних фінансово-інвестиційних ресурсів, але й передовий досвід використання найбільш ефективних практик організації корпоративного співробітництва;

структура власності господарських товариств та наявні механізми змагання учасників корпоративних відносин за отримання економічної влади, що склалися у вітчизняному корпоративному секторі в ході роздержавлення, створили умови для формування та консервації на вітчизняних підприємствах інсайдерського механізму корпоративного контролю, за яких власниками більшості великих пакетів корпоративних прав вітчизняних господарських товариств стали саме фізичні особи-резиденти, українські підприємства та афілійовані з ними офшорні компанії, які, проте, на час здійснення масштабних процесів роздержавлення, переважною мірою ще не мали необхідних великих обсягів власних інвестиційних ресурсів та достатнього досвіду роботи в ринкових умовах;

розмежування прав власності та функцій управління в господарських товариствах за умови існування моделі корпоративних відносин, що склалася

в ході корпоратизації-приватизації майна державних підприємств, часто призводить до фактичної безконтрольності дій керівництва товариств з боку власників відповідних корпоративних прав, не представлених персонально (або опосередковано) у вищих органах управління корпорацією; збереження такої системи корпоративного контролю в незмінному вигляді аж ніяк не сприятиме залученню коштів сторонніх інвесторів та підвищенню ефективності управління підприємствами, тобто практичній реалізації ключових переваг корпоративної форми організації господарювання;

вагомість інституціонального впливу моделі корпоративних відносин та механізму корпоративного управління, які сформувалися в ході масової приватизації майна державних підприємств та являють собою відбиття приватизаційного генезису походження переважної більшості господарських товариств, що здійснюють великі обсяги економічної активності у різних галузях національної економіки, визначає сталість відповідних негативних практик ділового співробітництва; імператив необхідності їх дотримання поширюється навіть на новоутворені корпорації, а їх виникнення вже ніяк не було прямо пов'язано із приватизацією, а визначається цілком природною спрямованістю на оформлення підприємницької ініціативи економічно активних агентів;

негативним наслідком прискорення процесів концентрації корпоративного капіталу, що є характерною рисою існуючої національної моделі організації корпоративних відносин, стає також поширення конфліктних ситуацій, серед основних причин виникнення яких слід особливо відзначити неминучість загострення у господарських товариствах змагання за корпоративний контроль, рушійною силою чого стає непоборне в умовах посилення концентрації корпоративного капіталу прагнення певних стейкхолдерів до розширення меж власної економічної влади та досягнення ними повного та абсолютного домінування над іншими учасниками в сфері отримання повноважень відносно ухвалення та реалізації стратегічних і поточних рішень щодо розпорядження майном корпорації, регулювання руху фінансових потоків тощо;

вартість корпоративних прав (часток капіталу господарських товариств) за описаних умов домінування інсайдерів в системі розподілу та перерозподілу корпоративного контролю, а також при відсутності дієвого ринкового механізму встановлення реальної вартості цінних паперів та обмеженої дієвості існуючих інституціональних практик корпоративного управління господарськими товариствами, насамперед, визначається широтою персональних повноважень щодо розпорядження майном корпорації, які витікають із факту володіння певним пакетом корпоративних прав (акцій, паїв) та можливостей (у т.ч., навіть силових) забезпечити належну реалізацію цих повноважень;

основними перешкодами для зміни структури власності в господарських товариствах України залишаються недостатній рівень розвиненості фондового ринку та нестача вільних інвестиційних коштів, які інвестори (вітчизняних або іноземних) здатні та готові вкладати у вітчизняні корпорації, виходячи із об'єктивних колективних оцінок та суб'єктивних особистісних уявлень про існуючий баланс очікуваних вигод та ризиків, пов'язаних із такого роду інвестуванням);

більшість ринкових операцій з цінними паперами у цілому та корпоративними правами (акціями, облігаціями) зокрема відбувається на вторинному (закритому) ринку у досить невеликих (відносно загальних обсягів емітованих цінних паперів) масштабах; така ситуація суттєво ускладнює (а в переважній більшості випадків – майже унеможлиблює) здійснення будь-яких вільних операцій купівлі-продажу корпоративних прав за реальною вартістю, а тим більше не дає можливості щодо отримання власниками через зростання ринкової вартості цінних паперів і паїв.

Крім того, слід додатково відзначити, що на підприємницькому рівні економічної системи виявлення загальних закономірностей формування та розвитку вітчизняних господарських товариств, а також прояв тенденцій розгортання корпоративного співробітництва та розбудови механізмів здійснення корпоративних відносин у великій мірі визначаються також

впливом як галузевих та секторальних особливостей виду економічної діяльності певних корпоративних підприємств, так і масштабів їх господарської активності. Специфіку розкриття зазначених закономірностей і тенденцій розвитку корпоративного сектору національної економіки буде розглянуто в рамках виявлення умов формування та функціонування господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування в Україні. Доцільність обрання даної сфери як об'єкта дослідження визначається як економічною значущістю та вагомістю внеску підприємств торгівлі та громадського харчування в результаті вітчизняного суспільного виробництва (крім того, статутні документи значної кількості підприємств даної сфери передбачають можливість одночасного здійснення операцій та надання послуг за обома згаданими видами економічної діяльності), так і наявністю численних специфічних особливостей, якими відзначаються наявні в рамках даного виду економічної діяльності корпоративні відносини.

Так, у загальній кількості суб'єктів господарювання в Україні частка підприємств, які здійснювали операції з оптової та роздрібною торгівлі, а також з ремонту різних видів автомобільної техніки, у 2014-2017 рр. становила від 26,7 % до 27,4 %, а підприємств, що надавали послуги з тимчасового розміщування й організації харчування – від 2,2 % до 2,3 % (див. табл. 3.1). З іншого боку, у загальних обсягах реалізації продукції (товарів, послуг) вітчизняними суб'єктами господарювання за той самий період питома вага підприємств торгівельної сфери становила вже від 37,9 % до 39,2 %, а суб'єктів, що здійснювали тимчасове розміщування й організацію харчування – в середньому близько 0,4 % (див. табл. 3.2). При цьому переважна більшість обсягів підприємницьких операцій за даними видами економічної діяльності (див. дод. К.3, табл.К.3) припадала саме на частку активності інституціоналізованих суб'єктів господарювання (близько 90 % для сфери оптової та роздрібною торгівлі, ремонту різних видів автомобільної техніки; більше 80 % – для сфери тимчасового розміщування й організації

Таблиця 3.1

**Динаміка кількості суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності з розподілом за розміром та масштабами операцій у 2014-2017 рр. (розраховано за [118])**

Вид економічної діяльності	Роки	Кількість суб'єктів господарювання, у т.ч.														
		кількість, од.	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	великі підприємства			середні підприємства			малі підприємства, з яких:					
					кількість, од.	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	кількість, од.	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	кількість, од.	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	мікропідприємства		
														кількість, од.	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %
Економіка в цілому, у т.ч.:	2014	341001	100,00	н/р	497	0,15	н/р	15906	4,66	н/р	324598	95,19	н/р	278922	81,80	н/р
	2015	343440	100,00	0,72	423	0,12	-14,89	15203	4,43	-4,42	327814	95,45	0,99	284241	82,76	1,91
	2016	306369	100,00	-10,79	383	0,13	-9,46	14832	4,84	-2,44	291154	95,03	-11,18	247695	80,85	-12,86
	2017	338254	100,00	10,41	399	0,12	4,18	14934	4,42	0,69	322921	95,47	10,91	278114	82,22	12,28
оптова та роздрібна торгівля; ремонт техніки	2014	93272	100,00	-72,43	126	0,14	-68,42	3004	3,22	-79,88	90842	97,39	-71,87	80028	85,80	-71,22
	2015	93643	100,00	0,40	106	0,11	-15,87	2714	2,90	-9,65	90823	96,99	-0,02	80647	86,12	0,77
	2016	82192	100,00	-12,23	116	0,14	9,43	2644	3,22	-2,58	79432	96,64	-12,54	69356	84,38	-14,00
	2017	90140	100,00	9,67	130	0,14	12,07	2849	3,16	7,75	87161	96,70	9,73	76664	85,05	10,54
тимчасове розміщення й організація харчування	2014	7885	100,00	-91,25	1	0,01	-99,23	291	3,69	-89,79	7593	96,30	-91,29	6342	80,43	-91,73
	2015	7700	100,00	-2,35	1	0,01	0,00	246	3,19	-15,46	7453	96,79	-1,84	6272	81,45	-1,10
	2016	6544	100,00	-15,01	1	0,02	0,00	243	3,71	-1,22	6300	96,27	-15,47	5116	78,18	-18,43
	2017	7300	100,00	11,55	2	0,03	100,00	261	3,58	7,41	7037	96,40	11,70	5822	79,75	13,80

<sup>1</sup> – показник питомої ваги розраховано відносно до загальної кількості підприємств відповідного виду діяльності



харчування). Надзвичайно вагомим слід вважати також внесок підприємств, які здійснювали зазначені види економічної діяльності, у забезпечення продуктивної зайнятості населення. Зокрема, в загальній кількості найманих суб'єктами господарювання працівників частка персоналу підприємств торгівлі та ремонту у 2014-2017 рр. становила від 15,6 % до майже 17,0 %, а задіяних на підприємствах тимчасового розміщування й організації харчування – від 1,5 % до 1,6 % (див. дод. К.7, табл. К.8). Отже, зайнятість працівників у сфері оптової та роздрібної торгівлі, ремонту різних видів автомобільної техніки також відзначається порівняльно достатньо високим рівнем продуктивності (з огляду на співвіднесення частки зайнятого персоналу із наведеними у табл. 3.2 відомостями про динаміку питомої ваги торгівельних операцій та послуг з громадського харчування у сукупних обсягах реалізації продукції суб'єктами господарювання), що, очевидно, у значній мірі пов'язано із характерними особливостями сучасного етапу формування на глобальному рівні засад розбудови постіндустріального суспільного укладу, характерною властивістю якого є стрімкий випереджувальний розвиток видів економічної діяльності, пов'язаних із виготовленням нематеріальних продуктів та наданням послуг, відносно до традиційних галузей матеріального виробництва.

Інша особливість, притаманна насамперед вітчизняній торговельній сфері господарської активності, полягає у достатньо високому рівні концентрації економічних операцій, обумовленому перш за все суттєвістю потреб підприємств галузі у генеруванні значних обсягів обігового капіталу, необхідного для сталого здійснення поточної діяльності (для перманентної закупівлі товарів та послуг для реалізації, проведення маркетингових заходів та дій із стимулювання продаж та ін.), а також у наявності обов'язкових вимог щодо реалізації великих разових капітальних вкладень на розвиток логістичної бази, створення каналів товарного руху, обладнання місць продажу, розбудові мережі сервісного та післяпродажного обслуговування клієнтів тощо. Так, у 2014-2017 рр. на частку великих та підприємств галузі,

Таблиця 3.2

**Динаміка обсягів реалізованої продукції (товарів, послуг) суб'єктами господарювання за видами економічної діяльності з розподілом за розміром та масштабами операцій у 2014-2017 рр. (розраховано за [118])**

Вид економічної діяльності	Роки	Обсяги реалізації продукції суб'єктами господарювання, у т.ч. за розміром														
		обсяги, млн грн	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	великі підприємства			середні підприємства			малі підприємства, з яких:					
					обсяг, млн грн	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	обсяг, млн грн	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	обсяг, млн грн	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	мікропідприємства		
														обсяг, млн грн	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %
Економіка в цілому, у т.ч.:	2014	4170660	100,00	н/р	1742508	41,78	н/р	1723152	41,32	н/р	705001	16,90	н/р	230729	5,53	н/р
	2015	5159067	100,00	23,70	2053190	39,80	17,83	2168765	42,04	25,86	937113	18,16	32,92	307450	5,96	33,25
	2016	6237335	100,00	20,90	2391454	38,34	16,48	2668695	42,79	23,05	1177385	18,88	25,64	361784	5,80	17,67
	2017	7584861	100,00	21,60	2923381	38,54	22,24	3198146	42,16	19,84	1463333	19,29	24,29	493781	6,51	36,49
оптова та роздрібна торгівля; ремонт техніки	2014	1629691	100,00	-78,51	525076	32,22	-82,04	734940	45,10	-77,02	369675	22,68	-74,74	126246	7,75	-74,43
	2015	1953258	100,00	19,85	565038	28,93	7,61	930846	47,66	26,66	457374	23,42	23,72	157864	8,08	25,04
	2016	2385691	100,00	22,14	689681	28,91	22,06	1123929	47,11	20,74	572082	23,98	25,08	162998	6,83	3,25
	2017	2971724	100,00	24,56	873755	29,40	26,69	1392976	46,87	23,94	704992	23,72	23,23	245376	8,26	50,54
тимчасове розміщення й організація харчування	2014	14346	100,00	-99,52	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	4403	30,69	-99,38	1281	8,93	-99,48
	2015	18250	100,00	27,21	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	5369	29,42	21,94	1602	8,78	25,06
	2016	23083	100,00	26,48	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	7272	31,50	35,44	2274	9,85	41,95
	2017	28559	100,00	23,72	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	9095	31,85	25,07	2870	10,05	26,21

<sup>1</sup> – показник питомої ваги розраховано відносно до обсягів реалізованої продукції (товарів, послуг) підприємств відповідного виду діяльності;

<sup>2</sup> – відомості не оприлюднюються з метою забезпечення виконання вимог Закону України «Про державну статистику» щодо конфіденційності статистичної інформації

найбільш здатних щодо акумулювання відносно недорогих та значних за обсягами фінансових та інвестиційних ресурсів, припадало від 32,22 % до 29,40 % реалізації товарів та послуг в торгівельній сфері відповідно (див. табл. 3.2). Частка ж середніх підприємств, які нарівні із наявністю також досить потужного потенціалу залучення інвестиційних та обігових коштів, як правило, визначаються більш високим рівнем економічної гнучкості та адаптивності щодо реагування на непередбачувані зміни господарського оточення, за той же період 2014-2017 рр. становила від 45,10 % до 46,87 %. Отже, сукупна питома вага підприємств великого та середнього бізнесу (організація діяльності яких здійснюється переважно у формі господарських товариств), незважаючи на відносно невелику кількість таких підприємств стосовно загальної маси діючих у даній галузі суб'єктів господарювання, в обсягах реалізації продукції в торгівельній сфері досягала 77-78 %.

Крім того, слід підкреслити, що генезис утворення багатьох торгівельних підприємств визначається приватизаційною природою, що неодмінно позначається як на розбудові системи корпоративних відносин у господарських товариствах галузі, так і на поширенні використання конкретних практик корпоративного управління та реалізації корпоративного контролю. Зокрема, в загальній кількості об'єктів (90449 тис. підприємств), що змінили форму власності через участь у процесі масового роздержавлення протягом 1991-2003 рр., частка приватизованих підприємств сфери оптової й роздрібною торгівлі, торгівлі транспортними засобами, послуг з ремонту становила 39,8 % (36009 об'єктів), з яких достатньо помітна кількість перейшла до недержавної власності через використання способів приватизації, що звичайно передбачали проведення попередньої корпоратизації об'єктів державної власності, таких як: продаж акцій акціонерних товариств (4,4 % від загальної кількості приватизованих підприємств галузі); продаж за комерційним (5,4 %) або некомерційним (2,7 %) конкурсами; викуп майна, зданого в оренду товариством орендарів (22,9 %) [125, с.21-22]. Таким чином, досить значну кількість принаймні

діючих великих та середніх підприємств сфери торгівлі та громадського харчування було утворено в процесі масової корпоратизації та приватизації; вони започатковували власну діяльність як суб'єкти недержавної власності у формі господарських товариств, а, отже, й закономірності розвитку корпоративних відносин в цих підприємствах мають у певній мірі визначатися узгодженістю із загальними тенденціями трансформації корпоративного сектору національної економіки у постприватизаційний період. З іншого боку, специфічність сфери економічної активності (торгівля та громадське харчування) також обов'язково має відображатися на умовах корпоративного співробітництва в даній галузі, а також на особливостях формування, розподілу та перерозподілу корпоративного контролю у відповідних господарських товариствах.

Для вивчення сучасних обставин здійснення корпоративних відносин у господарських товариствах сфери торгівлі та громадського харчування було здійснено узагальнення та проведено аналіз показників і параметрів діяльності 15 корпоративних підприємств галузі у 2014-2017 рр., з яких: 6 об'єктів (40 % від загальної кількості) було засновано на базі приватизованих державних підприємств, а 9 об'єктів – започатковано в рамках реалізації приватної ініціативи; за обсягами діяльності до групи великих підприємств належали 3 об'єкти (20 %), середніх – 8 (53,2 %), малого бізнесу – 4 (26,8 %); за адміністративно-географічним розташуванням здійснювали діяльність у Вінницькій (1 об'єкт або 6,7 % від загальної кількості), Закарпатській (1 об'єкт або 6,7 %), Запорізькій (1 об'єкт або 6,7 %), Кіровоградській (1 об'єкт або 7 %), Київській області та м. Києві (5 об'єктів або 33,3 %), Одеській (1 об'єкт або 7 %), Рівненській (1 об'єкт або 7 %), Харківській (4 об'єкти або 26,5 %) областях. За структурою розподілу пакетів корпоративних прав серед зазначених господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування станом на 2017 р. (див. табл. 3.3) можна виділити 3 корпорації (20 % від загальної кількості) з абсолютним типом домінування (100 % корпоративних прав належить одному власнику) корпоративного володіння,

Таблиця 3.3

**Розподіл пакетів корпоративних прав в господарських товариствах сфери торгівлі та громадського харчування у  
2014-2017 рр. (розраховано за [2])**

Господарське товариство	Розміри пакетів корпоративних прав (КП) в господарських товариствах, за діапазонами, за роками															
	розмір пакету КП, що перевищує 75 %				розмір пакету КП, що перевищує 50 %				розміри пакетів КП, що перевищують 25 %				розміри пакетів КП, що перевищують 10 %			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
ПрАТ «Дитячий світ Київ»					72,23	56,87	56,87	56,87	25,16	25,16	25,16	25,16				
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	99,78	99,78	99,78	99,78												
ПАТ «Торговий дім «Меркурій»									36,80	36,80	36,80	36,80	23,40	23,40	23,40	23,40
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»													11,10			
													10,10	10,10	10,10	10,10
									26,30	31,30	31,30	31,30	10,00	11,10	11,10	11,10
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	100	100	100	100												
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»									20,00	20,00	20,00	15,00				
									20,00	20,00	20,00	15,5				
									25,00	25,00	25,00	20,0				
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»					100	51,64	51,64	51,64		41,78	48,36	48,36				
ПрАТ «Торговий альянс»	100	100	100	100												
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	100	100	100	100												
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	89,78	89,78	89,78	89,78												
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	85,38	85,38	85,38	85,38												
ПрАТ «Вінницький універмаг»					51	51	51	51	48,82	48,82	48,82	48,82				
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	80,1	80,1	80,1	80,1									12,0	12,0	12,0	12,0
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	78,3	84,0	84,0	84,0												
ТОВ «Бутрент»					54,0	54,0	54,0	54,0	31,2	31,2	31,2	31,2				

5 корпорацій (33,3 % від загальної кількості) із надзвичайно високим типом домінування (одному власнику належить більше 75 % корпоративних прав, що дає можливість одноосібного прийняття рішень за майже повним колом питань діяльності товариства), 4 корпорації (26,7 % від загальної кількості) із високим типом домінування (одному власнику належить від 50 % до 75 % корпоративних прав, що дає можливість одноосібного прийняття рішень за широким колом питань діяльності товариства, ухвалення яких не потребує консолідації кваліфікованої більшості голосів власників КП), 3 корпорації (20 % від загальної кількості) із змішаною структурою корпоративного володіння (в рамках якої представлені пакети акцій, що за розміром не досягають 50 %, але перевищують граничні рівні у 25 % та 10 %, що дозволяє власникам цих пакетів прямо або опосередковано впливати на реалізацію корпоративного контролю іншими учасниками).

Слід, проте, підкреслити, що достовірно та адекватно ідентифікувати тип корпоративного контролю власників у реальному контексті представленого розмаїття ймовірних ситуацій розподілу пакетів корпоративних прав стає можливим тільки для випадків абсолютного або надзвичайно високого типу домінування. З іншого боку, необхідно відзначити, що навіть й за таких обставин необхідним та доцільним є урахування специфіки наявного способу представництва інтересів власника у вищих органах управління товариства, оскільки вивчення та узагальнення практик корпоративних відносин (див., наприклад, [73], [114], [134], [330], [332], [338] та ін.) в умовах трансформаційної економіки переконливо свідчить про цілком ймовірні небезпеки виникнення конфліктів та суперечностей між, наприклад, власниками та представниками вищого керівництва, а також між власниками та стейкхолдерами-аутсайдерами (насамперед, при спробах недружнього поглинання через процедуру банкрутства) навколо повної реалізації відповідних владних повноважень (структурно-організаційна конфігурація та особливості діяльності вищих органів управління зазначених господарських товариств детальніше будуть

розглянуті нижче, у п. 3.2). Але й для решти цілком можливих ситуацій розподілу та перерозподілу корпоративного контролю відповідно щодо структури масиву пакетів корпоративних прав, розпорошених серед різних власників, без проведення додаткових аналітичних процедур узагальнення характеристик рівня концентрації корпоративного контролю в господарському товаристві здається або надзвичайно ускладненим, або навіть зовсім неможливим. Для вирішення описаного питання, виникнення якого пов'язане із необхідністю упорядкування й систематизації опису ситуацій розподілу і перерозподілу корпоративного контролю в господарському товаристві (за змістом і сутністю являють собою змагання між власниками корпоративних прав за отримання владних повноважень в умовах конкурентного суперництва в рамках функціонування певного сурогатного «внутрішнього ринку контролю»), пропонується використання методичного підходу, подібного процедурі оцінки ринкової концентрації та визначення домінуючого становища учасника ринку (детальніше див., наприклад, [528, с.35-36], [490, с.98-99] та ін.) на основі розрахунку відповідного аналітичного показника, відомого як індекс Херфінделла-Хіршмана (Herfindahl-Hirschmann-index або ІХХ). Отже, визначення рівня концентрації корпоративного володіння в господарських товариствах сфери торгівлі та громадського харчування за такого підходу буде здійснюватися за наступною формулою:

$$Ik = \frac{\sum_{i=1}^n P_i^2}{100} \quad (3.1)$$

де:  $Ik$  – показник концентрації корпоративного володіння, %;

$P_i$  – розмір пакету корпоративних прав, який враховується для визначення рівня концентрації корпоративного володіння, %;

$n$  – кількість пакетів корпоративних прав, розмір яких враховується для визначення рівня концентрації корпоративного володіння, од.;

100 – коефіцієнт коригування, використання якого обумовлено необхідністю приведення розмірності показника до відсоткових значень (пропонується використовувати на відміну від методики визначення ІХХ для спрощення подання отриманих результатів розрахунків), %.

За шкалою граничних значень індексу ринкової концентрації ІХХ звичайно виділяються три релевантні діапазони граничних значень ситуативного виявлення обставин ринкового суперництва, стан яких визначає можливість та доцільність здійснення актів економічної інтеграції: відсутність концентрації (до 1000 одиниць ІХХ або 10 % за розглянутим вище підходом до розрахунку, за яким здійснюється коригування розмірності показника до відсоткових значень); середній рівень концентрації (від 1000 до 1800 одиниць ІХХ або від 10 % до 18 %); високий рівень концентрації (більше 1800 одиниць ІХХ або більше 18 %). Крім того, для оцінки доцільності здійснення економічної інтеграції учасників ринку при використанні методики ІХХ часто встановлюються різні граничні індивідуальні обмеження для окремих учасників (див. [528, с.35-36], [490, с.98-99] та ін.). Для розрахунку ж узагальнюючого показника концентрації корпоративного володіння за поданим підходом пропонується використання традиційно використовуваної шкали визначення можливостей для реалізації корпоративного контролю відповідно до норм та нормативів, які встановлюються національним господарським законодавством, а також визначаються статутними документами та іншими локально діючими стандартними або індивідуальними внутрішньокорпоративними актами, які зазвичай приймаються у вітчизняних господарських товариствах та в цілому відповідають найбільш поширеним та стабільним за змістом інституціональним практикам корпоративного співробітництва в рамках сформованої національної моделі корпоративних відносин та механізму корпоративного управління (див. табл. 3.4).



**Рекомендації щодо встановлення граничних порогових значень показника концентрації корпоративного володіння (авторська розробка)**

Рівень концентрації	Значення показника, %	Характеристика можливостей для здійснення корпоративного контролю
Низький	до 25 %	Розподіл корпоративного контролю визначається чітко вираженим коаліційним характером. Ухвалення майже будь-якого рішення потребує від окремих учасників, в сукупній власності яких знаходяться невеликі за розміром пакети корпоративних прав, утворення ситуаційних або постійно діючих коаліцій та альянсів. Можливості надання будь-якого одноосібного впливу на ухвалення рішень виходять за межі можливостей, що надаються через володіння корпоративними правами.
Середній	від 25 % до 50 %	Розподіл корпоративного контролю визначається розмитим характером. Ухвалення рішень звичайно здійснюється через утворення постійних коаліцій власників корпоративних прав. Стрижневим елементом такої коаліції звичайно буде виступати або визнаний авторитетний представник вищого керівництва товариства, або власник найбільшого за розміром пакету корпоративних прав, або інший стейкхолдер, в розпорядженні якого є поза корпоративні засоби впливу на решту власників (адміністративні, комерційні, фінансові та ін.). Цілком імовірним є виникнення досить гострих суперечностей між владною коаліцією та опозиційним до неї власником блоку чого (розміром більше за 25 %) пакету корпоративних прав.
Високий	від 50 % до 90 %	У структурі розподілу корпоративних прав чітко визначений володар корпоративного контролю, вплив якого базується на наявності найбільшого пакету корпоративних прав. Повноваження та можливості впливу власника найбільшого пакету на діяльність господарського товариства можуть бути обмежені тільки через блокування його рішень власниками міноритарних пакетів (більше 10 % або 25 % корпоративних прав).
Максимальний	від 90 % до 100 %	Розподіл корпоративного контролю визначається чітко і однозначно вираженим одноосібним характером. Блокування рішень, які приймаються власником, неможливе на основі використання правових засобів, пов'язаних із володінням корпоративними правами (цілком можливими, проте, є ситуації корпоративного шантажу – «грінмейлу»). Перерозподіл корпоративного контролю можливий тільки у випадку суттєвих змін структури розподілу корпоративних прав або при свідомому усуненні власника від участі в управлінні через передачу відповідних повноважень професійним керівникам.

Відповідно до поданого підходу, у складі господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування, діяльність яких розглядається, за рівнем концентрації корпоративного володіння можна виділити 4 основні групи підприємств (див. табл. 3.5).

Таблиця 3.5

**Динаміка показника концентрації корпоративного володіння в господарських товариствах сфери торгівлі та громадського харчування у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])**

Господарське товариство	Значення індексу концентрації корпоративного володіння, %, за роками				Зміна значення індексу концентрації корпоративного володіння, %, за роками		
	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
<b>Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)</b>							
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий альянс»	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	100,00	100,00	100,00	100,00	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	99,56	99,56	99,56	99,56	0,00	0,00	0,00
<b>Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)</b>							
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	80,60	80,60	80,60	80,60	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	72,90	72,90	72,90	72,90	0,00	0,00	0,00
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	61,31	70,56	70,56	70,56	9,25	0,00	0,00
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	65,60	65,60	65,60	65,60	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	100,00	44,12	50,05	50,05	-55,88	5,93	0,00
<b>Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)</b>							
ПрАТ «Вінницький універмаг»	49,84	49,84	49,84	49,84	0,00	0,00	0,00
ТОВ «Бутрент»	38,89	38,89	38,89	38,89	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	58,50	38,67	38,67	38,67	-19,83	0,00	0,00
<b>Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)</b>							
ПАТ «Торговий дім «Меркурій»	19,02	19,02	19,02	19,02	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	11,17	12,05	12,05	12,05	0,88	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	14,25	14,25	14,25	8,65	0,00	0,00	-5,60

Слід наголосити, що неоднозначність прояву та розмаїття варіантів виявлення ситуацій розподілу та перерозподілу корпоративного контролю в господарських товариствах сфери торгівлі та громадського харчування у 2014-2017 рр. (а також очевидна обмеженість представництва наявної вибірки об'єктів, що використовуються для проведення такого роду первинного аналітичного оцінювання) дозволяють визначити тільки окремі тенденції, які виявляються у контексті встановлення закономірностей прояву взаємозв'язку між досягнутим рівнем концентрації корпоративного володіння та проявами різних аспектів господарської поведінки та траєкторії розвитку даних підприємств. Зокрема, наприклад, слід відзначити такі особливості операційної діяльності даних корпорацій сфери торгівлі та громадського харчування: по-перше, максимальний рівень концентрації корпоративного володіння є притаманним для господарських товариств, які здійснюють або надвисокі, або відносно зовсім незначні обсяги операційної активності; по-друге, склад джерел отримання операційних доходів підприємств із високим та середнім рівнем концентрації корпоративного володіння визначається найбільшою диверсифікованістю; по-третє, для корпорацій із низьким рівнем концентрації корпоративного володіння (значна розпорошеність розподілу корпоративних прав) притаманним є низький рівень операційної активності, що переконливо підтверджує гібридно-інсайдерський характер існуючої національної моделі корпоративних відносин – на відміну, наприклад, від аутсайдерської моделі, яка первинно (в процесі масової приватизації) виступала зразком для побудови корпоративного сектору вітчизняного господарства та в рамках якої такого роду розпорошеністю насамперед визначаються надвеликі корпоративні організації (див. дод. К8, табл. К.9). Аналіз показників і динаміки витрат господарських товариств (див. дод. К8, табл. К.10–К.11) вказує на те, що зазначені підприємства (майже безвідносно до структури розподілу корпоративного контролю) змушені здійснювати досить високі витрати на адміністрування діяльності, в той час як розходи на збут (у т.ч., зокрема,

прямо пов'язані із маркетингом та стимулюванням попиту) обмежуються, очевидно, або нестачею власних коштів, або визнанням недоцільності таких видатків через особливості стратегічного конкурентного позиціонування та сегментації ринку.

З іншого боку, вплив кризових тенденцій, що значною мірою проявлялися у соціально-економічному розвитку держави у 2014-2017 рр., також закономірно знайшов відбиття у суттєвих коливаннях (переважно негативної спрямованості) розміру отриманих фінансових результатів діяльності господарських товариств (див. табл. 3.6). Слід, проте, відзначити, що значення показників та динаміка, з одного боку, одержаних фінансових результатів від операційної діяльності та, з іншого, чистого фінансового результату в цілому у найбільшій мірі були близькими (щонайменше, співпадали за загальною спрямованістю змін) до показників господарських товариств з високим та середнім рівнем концентрації корпоративного володіння, в той час як для решти представників інших груп розбіжність між цими показниками є набагато більшою (що може бути пояснено, наприклад, наявністю прихованих афілійованих зв'язків інтеграційної зв'язаності, результати прояву яких у корпоративних відносинах або операційній діяльності товариств можуть вважатися також причиною для екстремально високого або низького рівня концентрації корпоративного володіння).

Більш очевидними виглядають відмінності, пов'язані зі структурою розподілу пакетів корпоративних прав господарських товариств, що знаходять виявлення у сфері позикових операцій (отримання і погашення позик корпораціями), значущість яких для підприємств сфери торгівлі та громадського харчування обумовлюється характерним для даного виду економічної діяльності надзвичайно високим рівнем потреб у залученні значних обсягів обігових коштів. Так, доступ до позикових ресурсів звичайно мали корпорації, що визначалися наявністю максимального та високого рівня концентрації корпоративного володіння, в той час як решта інших підприємств, що належали до груп із низьким та середнім рівнями

Таблиця 3.6

## Динаміка фінансових результатів діяльності господарських товариств у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])

Господарське товариство	Фінансовий результат від операційної діяльності, тис. грн, за рік				Чистий фінансовий результат, тис. грн, за рік				Темпи змін фінансового результату від операційної діяльності, %, за рік			Темпи змін чистого фінансового результату, %, за рік		
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)														
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	-17620	-82833	-157910	-85918	1312390	1024138	102636	-21454	370,11	90,64	-45,59	-21,96	-89,98	-120,90
ПрАТ «Торговий альянс»	61109	22567	-26110	-53548	50206	-1298	-30688	-407418	-63,07	-215,70	105,09	-102,59	2264,25	1227,61
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	-2303	-1708	-253	256	-2916	-1038	-253	256	-25,84	-85,19	-201,19	-64,40	-75,63	-201,19
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	-2119	-1757	-2389	-1903	-4163	2514	-2389	-1991	-17,08	35,97	-20,34	0,00	-195,03	-16,66
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)														
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	-2151	-1898	-780	-84	-2302	-148	-780	-84	-11,76	-58,90	-89,23	-93,57	427,03	-89,23
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	-1077	-1225	-1638	-633	-4751	-1241	-1638	-633	13,74	33,71	-61,36	-73,88	31,99	-61,36
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	680	453	120	864	93	377	35	4	-33,38	-73,51	620,00	305,38	-90,72	-88,57

Продовження табл. 3.6

Господарське товариство	Фінансовий результат від операційної діяльності, тис. грн, за рік				Чистий фінансовий результат, тис. грн, за рік				Темпи змін фінансового результату від операційної діяльності, %, за рік			Темпи змін чистого фінансового результату, %, за рік			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	20103	22540	30031	46663	7660	13386	18908	26562	12,12	33,23	55,38	74,75	41,25	40,48	
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	-1123	10825	12630	13753	-1238	8812	9056	12126	-1063,94	16,67	8,89	-	811,79	2,77	33,90
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)															
ПрАТ «Вінницький універмаг»	269	6833	2696	51	-124	6833	2621	38	2440,15	-60,54	-98,11	-5610,48	-61,64	-	98,55
ТОВ «Бутрент»	-1485	-606	-1308	-1034	-1578	-607	-1308	-1034	-59,19	115,84	-20,95	-61,53	115,49	-	20,95
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	11272	12089	10009	9931	17948	18905	15622	12152	7,25	-17,21	-0,78	5,33	-17,37	-	22,21
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)															
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	2	0	-8	54	-82	2	8	44	-100,00	0,00	-775,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	-283	342	211	1310	-921	-7	65	1071	-220,85	-38,30	520,85	-99,24	-1028,57	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	161	-57	65	-336	0	28	58	71	-135,40	-214,04	-616,92	0,00	107,14	0,00	0,00

концентрації корпоративного володіння, або зовсім не використовували кредитні кошти, або отримували ці кошти у незначних обсягах і на короткі (в межах одного року) терміни за, очевидно, досить високою вартістю та на достатньо жорстких умовах користування кредитами (див. табл. 3.7; див. дод. К.8, табл. К.12). Достовірними поясненнями природи виникнення та тривалого характеру виявлення зазначеної закономірності можуть бути такі припущення, що базуються на сформованих вище уявленнях про відмінності у побудові системи корпоративних відносин між, з одного боку, господарськими товариствами із різним рівнем концентрації корпоративного володіння, а з іншого – із фінансово-кредитними установами та широким колом комерційних партнерів цих підприємств: по-перше, цілком ймовірною є наявність (а також практична здатність до використання з метою отримання унікальних умов доступу до кредитних ресурсів) персональних уній та неформальних зв'язків, участь в яких беруть особи, що майже самостійно керують підприємствами за умови максимального або високого рівня концентрації корпоративного володіння; по-друге, ототожнення фінансовими установами та іншими кредиторами позитивних кредитних історій власників товариств та об'єктів їх власності у найбільшій мірі буде стосуватися підприємств із максимальним або високим рівнем концентрації корпоративного володіння; по-третє, цілком справедливими здаються ймовірні побоювання власників товариств із середнім та низьким рівнем концентрації корпоративного володіння щодо наявності небезпек недружнього примусового перерозподілу корпоративного контролю через зловживання використанням зовнішніми особами правових механізмів захисту прав кредиторів («рейдерське захоплення»). Крім того, наведені відомості про обсяги та динаміку чистого руху коштів за позиковими операціями товариств переконливо свідчать про те, що можливостями довгострокового кредитування широко та у значних сумах користуються тільки підприємства, що здійснюють господарську діяльність у надзвичайно великих масштабах.

Таблиця 3.7

**Показники динаміки руху коштів за руху коштів за позиковими операціями господарських товариств  
у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])**

Господарське товариство	Темпи змін обсягів отримання позик, %, за рік			Темпи змін обсягів погашення позик, %, за рік			Темпи змін обсягів чистого руху коштів за позиковими операціями, %, за рік	
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)								
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	292,16	25,70
ПрАТ «Торговий альянс»	-55,58	-72,66	-89,97	-13,21	-14,79	-69,29	-17,09	17,17
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	0,00	100,00	218,79	-98,26	141,67	125,29	1,57	-15,83
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	17,91	33,68	15,80	0,00	0,00	0,00	-23,81	11,34
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)								
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	-39,71	-38,35	156,70	0,00	0,00	0,00	-24,15	51,96
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	-38,30	43,24	49,44	0,00	0,00	0,00	4,61	55,72
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	-24,86	14,36	14,67	-43,95	-60,29	527,18	-25,71	149,44
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	63,01	41,04	33,35	153,98	16,20	39,44	156,01	-30,28
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	19,12	-4,52	23,59	80,33	28,06	-76,01	-36,67	-8,52
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)								
ПрАТ «Вінницький універмаг»	6,58	21,70	42,11	0,00	0,00	0,00	-12,37	40,29
ТОВ «Бутрент»	39,76	-44,70	-19,95	0,00	0,00	0,00	28,61	-23,28
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	17,23	-0,76	-24,02	10,58	2,19	-8,35	5,78	-5,86
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)								
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	54,81	37,89	-1,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	-55,93	-79,00	64,01	-5,93	-34,59	-100,00	-1,91	19,20
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	0,00	0,00	0,00	24,17	8,93	25,36	-5,66	-44,00



В розглянутих обставинах наявності суттєвих ускладнень із залученням кредитних коштів та обмеженості доступу до зовнішніх джерел емісійного фінансування (як демонструють відомості, наведені у дод. К.8, табл. К.13, жодне з господарських товариств не проводило емісії корпоративних прав та не здійснювало спроб щодо використання інших інструментів залучення коштів на відкритому ринку) основним джерелом фінансування корпоративного розвитку стають внутрішні ресурси підприємств. При цьому слід звернути увагу на той факт, що тільки окремі господарські товариства, для яких притаманним був максимальний та високий рівень концентрації корпоративного володіння, у 2014-2017 рр. використали можливість для нарощування власного капіталу через відповідно високі темпи зростання обсягів нерозподіленого прибутку (див. табл. 3.8). Для решти ж господарських товариств усіх груп характерними були або посилення проявів негативних тенденцій щодо скорочення обсягів нерозподіленого прибутку, або навіть щодо стрімкого наростання розміру непокритих збитків. Слід додати, що в багатьох випадках наявність величезних обсягів нерозподіленого прибутку (очевидно, використаних підприємствами для нагального поповнення обігових коштів) та надзвичайно суттєве розходження значень показників зареєстрованого та власного капіталу товариств в умовах нестабільного за складом та неповного за змістом інституціонального забезпечення корпоративного співробітництва в рамках наявної національної моделі корпоративних відносин гібридно-інсайдерського типу призводить до значного зростання небезпеки недружніх дій сторонніх осіб відносно такого роду товариств. Крім того, необхідно вказати на високу сталість наявних пропорцій співвідношення як для нерозподіленого прибутку, так і для непокритого збитку при порівнянні із власним капіталом (див. дод. К.8, табл. К.14), що, очевидно, пояснюється неможливістю суттєвого покращення результатів економічної активності підприємств на засадах реалізації обраних стратегій корпоративного розвитку в контексті існуючого зовнішнього господарського оточення.

Таблиця 3.8

## Динаміка показників формування власного капіталу господарських товариств у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])

Господарське товариство	Темпи змін зареєстрованого капіталу, %, за рік			Темпи змін нерозподіленого прибутку (непокритого збитку), %, за рік			Темпи змін вилученого капіталу, %, за рік			Темпи змін власного капіталу, %, за рік		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	0,00	0,00	0,00	41,33	-12,48	-72,70	0,00	0,00	0,00	41,23	-12,46	-72,57
ПрАТ «Торговий альянс»	0,00	0,00	0,00	18,58	-0,41	-9,62	0,00	0,00	0,00	26,40	2,19	-14,73
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	0,00	0,00	0,00	-5,89	-2,23	-0,58	0,00	0,00	0,00	-5,77	-2,20	-0,57
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	0,00	0,00	0,00	43,47	-18,30	21,28	0,00	0,00	0,00	-37,18	35,74	-25,02
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	0,00	0,00	0,00	-7,16	0,45	-2,90	0,00	0,00	0,00	-6,44	-0,43	-2,34
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	0,00	0,00	0,00	283,41	-37,54	41,06	0,00	0,00	0,00	677,21	12,88	-5,91
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	49,74	0,00	0,00	2,08	8,27	0,71	0,00	0,00	0,00	21,80	3,56	0,32
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	0,00	0,00	0,00	-9,19	69,79	35,34	0,00	0,00	0,00	-7,80	68,71	35,01
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	0,00	0,00	0,00	-1,50	10,39	-14,45	0,00	0,00	0,00	-1,31	9,10	-12,81
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПрАТ «Вінницький універмаг»	395,65	0,00	0,00	-106,01	-5021,77	-69,83	0,00	0,00	0,00	175,37	10,23	1,81
ТОВ «Бутрент»	0,00	0,00	0,00	-19,77	-7,87	-17,80	0,00	0,00	0,00	-18,68	-7,34	-16,50
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	0,00	0,00	0,00	-2,57	11,43	-5,04	0,00	0,00	0,00	-2,22	9,86	-4,42
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	0,00	0,00	0,00	-328,00	-3,51	14,55	0,00	0,00	0,00	-14,88	0,43	-1,70
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	0,00	0,00	0,00	-60,93	-1,23	13,49	0,00	0,00	0,00	-20,32	-0,20	2,20
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	0,00	0,00	0,00	0,00	13,02	20,99	0,00	0,00	0,00	0,00	2,03	3,63

Незадовільність розглянутого економічного стану господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування переконливо підтверджується результатами вивчення динаміки показників прибутковості корпоративних прав (див. табл. 3.9). Так, майже для усіх (за винятком двох товариств) підприємств із різними рівнями концентрації корпоративного володіння протягом 2014-2017 рр. були характерними різкі та значні за діапазоном коливання темпів змін чистого прибутку (збитку) на одну просту акцію (або одиницю зареєстрованого капіталу для товариств із обмеженою відповідальністю), які при стабільності й незмінності розміру статутного (зареєстрованого) капіталу (майже повній відсутності додаткових емісій акцій або успішних операцій із поповнення зареєстрованого капіталу в інший спосіб) знаходилися у прямій залежності від виявлення негативних тенденцій формування фінансових результатів діяльності (чистого прибутку або збитку). При цьому позитивні (але нестабільні за тенденціями спрямування коливань) значення темпів змін чистого прибутку продемонстрували тільки ТОВ «Фіто-ЛЕК» (належить до групи із високим рівнем концентрації корпоративного володіння) та ПрАТ «Торговий дім «Вакула» (належить до групи із низьким рівнем концентрації корпоративного володіння). Отже, навіть за збереження позитивних значень прибутковості корпоративних прав, динаміка і тенденції щодо його змін в переважній більшості випадків залишалися у незадовільному стані. Крім того, на окрему увагу заслуговує також розгляд причин виявлення екстремально суттєвого за значеннями діапазону коливань відповідного показника, розмір якого також безпосередньо залежав від обсягів генерації фінансових результатів діяльності підприємств, тобто виступав додатковим індикатором наявності й ідентифікації причин прояву негативних тенденцій у корпоративному розвитку, джерела виникнення і посилення яких, очевидно, знаходяться у сфері управлінської відповідальності за ухвалення стратегічних і поточних рішень в рамках реалізації повноважень, наданих розподілом корпоративного контролю в господарських товариствах.

Таблиця 3.9

## Динаміка показників прибутковості корпоративних прав у господарських товариствах у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])

Господарське товариство	Середньорічна кількість емітованих простих акцій <sup>1</sup> , од.				Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію <sup>1</sup> , грн / од.				Темпи змін чистого прибутку (збитку) на одну просту акцію <sup>1</sup> , %, за рік		
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)											
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	1980000	1980000	1980000	1980000	662,823	517,241	51,836	-10,835	-21,96	-89,98	-120,90
ПрАТ «Торг. альянс»	210	210	210	210	239076,190	6180,952	146133,333	1940085,714	-102,59	2264,25	1227,61
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	50000	50000	50000	50000	-58,320	-20,760	-5,260	5,120	-64,40	-74,66	-197,34
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	1438408	1438408	1438408	1438408	-2,894	1,748	-1,661	-1,384	-160,39	-195,03	-16,66
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)											
ПАТ «Рівненський центр.універмаг»	457680	457680	457680	457680	-5,030	-0,323	-1,704	-0,184	-93,57	427,03	-89,23
ПрАТ «Харківський центр. універмаг»	9149942	9149942	9149942	9149942	-0,519	-0,136	-0,179	-0,069	-73,88	32,07	-61,38
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс» <sup>1</sup>	3619	5419	5419	5419	0,026	0,070	0,006	0,001	170,72	-90,72	-88,57
ТОВ «ФІТО-ЛЕК» <sup>1</sup>	300	300	300	300	25,533	44,620	63,027	88,540	74,75	41,25	40,48
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)											
ПрАТ «Вінницьк.ун-г»	19200913	19200913	19200913	19200913	-0,006	0,356	0,137	0,002	-5660,94	-61,65	-98,55
ТОВ «Бутрент» <sup>1</sup>	285	285	285	285	-5,537	-2,130	-4,589	-3,628	-61,53	115,49	-20,95
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	2578400	2578400	2578400	2578400	6,961	7,332	6,059	4,713	5,33	-17,37	-22,21
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)											
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	17480	17480	17480	17480	4,691	0,057	1,602	2,517	-98,78	2700,00	57,14
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	125563	125563	125563	125563	-7,335	-0,056	0,518	8,530	-99,24	-1028,57	1547,69
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	5037000	5037000	5037000	5037000	0,000	0,006	0,012	0,014	0,00	107,14	22,41

<sup>1</sup> – при визначенні прибутковості корпоративних прав у товариствах з обмеженою відповідальністю (ТОВ) для розрахунків використано показник зареєстрованого капіталу (замість середньорічної кількості емітованих простих акцій)

До інших вагомих негативних наслідків формування в цілому незадовільного фінансово-економічного стану господарських товариств слід віднести надзвичайно низький рівень привабливості зазначених корпорацій як для стратегічних, так і для портфельних інвестицій. Підтвердженням стабільності існування такого роду ситуації слід вважати справжню стагнацію інвестиційних процесів, проявом чого виступає як надзвичайно низький рівень показника обсягів чистого руху коштів від інвестиційної діяльності (окрім ПрАТ «Фоззі Рітейл», активність якого у цьому напрямі, очевидно, слід пояснити включеністю даного суб'єкту в складні інтеграційні економічні відносини в рамках функціонування великої групи підприємств, а також ТОВ «Фіто-Лек»), так і практичне припинення інвестиційної активності, що спостерігається у 2016-2017 рр. для решти господарських товариств, незалежно від рівня концентрації корпоративного володіння (див. табл. 3.10). До складу основних причин такого роду стагнації слід віднести, безумовно і насамперед, негативний вплив широкого кола факторів внутрішнього походження, таких як: по-перше, практичне вичерпання потенціалу акумулювання внутрішніх ресурсів для фінансування корпоративного розвитку (більшість підприємств не тільки не здійснюють операційну діяльність, що здатна надати можливість для генерування достатніх позитивних фінансових потоків, але й в минулому не здійснювали інвестицій у інші об'єкти, про що свідчить відсутність надходжень від отримання дивідендів ззовні, доходів від володіння корпоративними правами в інших товариствах та ін.); по-друге, майже повна неможливість та неспроможність щодо ефективного залучення та використання довгострокових кредитів і позик на прийнятних для позичальників умовах; по-третє, низька інвестиційна привабливість даних об'єктів для зовнішнього інвестування в сполученні із очевидним небажанням власників (і володарів корпоративного контролю) щодо здійснення будь-яких змін у структурі розподілу корпоративних прав та відповідної структурно-організаційної конфігурації управлінської відповідальності та повноважень.

Таблиця 3.10

**Показники чистого руху коштів від інвестиційної діяльності та надходжень від дивідендів  
господарських товариств у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])**

Господарське товариство	Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності; тис. грн, за рік				Надходження від отриманих дивідендів; тис. грн, за рік				Темпи змін обсягів чистого руху коштів від інвестиційної діяльності, %, за рік			Темпи змін обсягів надходжень від отриманих дивідендів, %, за рік		
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)														
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	915293	556920	999030	1068606	1400844	1106358	65896	684	-39,15	79,38	6,96	-21,02	-94,04	-98,96
ПрАТ «Торговий альянс»	-5779	-406	-29036	59965	0	0	6898	669	-92,97	7051,72	-306,52	0,00	0,00	-90,30
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	0	0	-1823	-12000	0	0	0	0	0,00	0,00	558,26	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	-1	517	-167	0	0	0	0	0	в 518,00 разів менше	-132,30	-100,00	0,00	0,00	0,00
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)														
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	-2	0	0	-2194	0	0	0	0	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	190	163	-13	-58	0	0	0	0	-14,21	-107,98	346,15	0,00	0,00	0,00
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	-1481	-2484	-635	-1392	214	59	0	106	67,72	-74,44	119,21	-72,43	-100,00	0,00
ТОВ «ФПО-ЛЕК»	-10468	-8462	-14601	-24297	0	0	0	0	-19,16	72,55	66,41	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	-3195	27	-2841	101	0	0	0	0	-100,85	-1062,22	-103,56	0,00	0,00	0,00
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)														
ПрАТ «Вінницький ун-г»	-43	0	0	1	0	0	0	0	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ТОВ «Бутрент»	867	2650	0	0	0	0	0	0	205,65	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	4467	0	8692	4899	0	0	0	0	-100,00	0,00	-43,64	0,00	0,00	0,00
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)														
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	0	0	0	0	0	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	-495	-984	-2568	0	0	0	0	0	98,79	160,98	-100,00	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	0	1057	4763	0	0	0	0	0	0,00	350,61	-100,00	0,00	0,00	0,00

З іншого боку, непоборними на цей час перешкодами для активізації інвестиційної активності розглянутих господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування є інституціональна недосконалість та обмеженість продуктивного використання потенціалу розвитку корпоративного співробітництва за умови сформованої на національному рівні гібридної моделі корпоративних відносин та відповідного інсайдерського механізму корпоративного контролю. Найбільш вагомими проявами зазначених негативних проявів виступають нагальність та гострота виявлення таких проблем: недостатність або навіть повна відсутність (в окремих ситуаціях корпоративних конфліктів) дієвих механізмів захисту прав інвесторів зокрема та стейкхолдерів загалом, а також нестача доступного інструментарію неантагоністичного розв'язання корпоративних суперечностей, протиріч та колізій; вибірковий характер здійснення правосуддя у господарських справах, обумовлений як існуванням сталих корупційних схем, так і вадами функціонування вітчизняної судової системи у цілому; поширеність (за відсутністю належних інституціональних запобіжників) у корпоративних відносинах, у тому числі і в першу чергу – в контексті формування та розподілу корпоративного контролю над господарськими товариствами, практики використання окремими стейкхолдерами позаекономічних (адміністративних, комунікативних, медійних та навіть силових) засобів впливу, застосування яких для тиску на опонентів призводить до спотворення об'єктивних пропорцій, тенденцій та результатів корпоративного розвитку; низький рівень морально-етичних та соціокультурних стандартів і норм, безумовність дотримання яких являє собою не тільки фундаментальний базис для заснованої на встановлені взаємної довіри системи корпоративних зв'язків, але й є вагомим засобом для обмеження обсягів непродуктивних трансакційних витрат, що супроводжують корпоративне співробітництво, як і будь-який інший акт ринкових відносин-трансакцій, та пов'язані насамперед із запобіганням й протидією різним проявам опортуністичної поведінки учасників таких відносин.

Переконливим підтвердженням обмеженої дієвості інституціонального забезпечення захисту прав та інтересів широкого кола учасників корпоративних відносин слід вважати, наприклад, ситуацію із формуванням належних умов зайнятості та оплати праці персоналу господарських товариств. Так, результати аналізу значень та динаміки показника середньомісячної заробітної плати працівників (див. дод. К.8, табл. К.15-К.16) вказують на ймовірну поширеність використання схем прихованої зайнятості та офіційно недекларованої оплати праці, оскільки у значній кількості підприємств у 2015-2017 рр. значення цього показника знаходився на рівні, нижчому за встановлені державою соціальні стандарти. При цьому відносна стабільність чисельності персоналу господарських товариств протягом аналізованого періоду засвідчує або існування зарплатних виплат поза формально встановленими рамками трудових угод (якщо вважати, що стабільність кадрового складу у певній мірі засвідчує достатню задоволеність працівників умовами працевлаштування), або не досить ймовірну наявність надзвичайно високої плинності кадрів при незмінному штатному розкладі (оцінка стану ринку праці в Україні в останні роки, незважаючи на виявлення кризових тенденцій, все ж таки не дозволяє погодитися із думкою про масову схильність працівників щодо свідомого самообмеження власних інтересів шляхом згоди із незадовільним рівнем оплати праці). Проте за будь-яких обставин, розглянутий стан ситуації з порушенням нормативних стандартів фактичними умовами працевлаштування та оплати праці насамперед являє собою додаткове підтвердження справедливості гіпотези відносно неспроможності наявної системи регулювання корпоративних відносин щодо запобігання зловживанням певними виключними правами і повноваженнями, які надаються перш за все володарям корпоративного контролю (а, отже, і головним бенефіціарам отримання доходів і вигод від економічної діяльності господарських товариств) через недосконалість та неадекватність діючого механізму формування, розподілу та перерозподілу корпоративного контролю, що не забезпечує захисту прав та інтересів широкого кола стейкхолдерів.



### 3.2. Оцінка стану корпоративних відносин та організації корпоративного контролю в господарських товариствах

Організаційне забезпечення оформлення розподілу економічної влади та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві здійснюється, насамперед, через упорядкування структурної конфігурації та функціонального наповнення діяльності, а також шляхом формування персонального складу вищих органів управління корпорації. Виняткові роль та значення цих органів в системі корпоративних відносин визначається відособленим характером функціонування та волевиявлення господарського товариства як юридично автономного та економічно самостійного суб'єкта правовідносин, повністю відокремленого від власних засновників, учасників та інших осіб, на основі відчуження різних матеріальних та нематеріальних активів і ресурсів. Отже, саме вищі органи управління уособлюють волю корпорації як продукт і результат певного консолідованого колективного вибору, узагальнюють, формулюють та впроваджують рішення стосовно поточної діяльності та корпоративного розвитку у цілому, виступають від імені та за дорученням господарського товариства. Тому упорядкування прав та повноважень вищих керівних органів визначає архітектурну побудову системи розподілу економічної влади в контексті розбудови механізму управління корпорацією, а формування персонального складу цих органів через пряме та опосередковане представництво учасників корпоративних відносин (фізичних або юридичних осіб) визначає реальні можливості та потенціал впливу окремих корпорантів та груп стейкхолдерів на ухвалення широкого кола релевантних управлінських рішень, реалізація яких може суттєво позначитися на умовах здійснення корпоративного співробітництва та взаєминах його суб'єктів.

Особливе значення вищих керівних органів у контексті оформлення економічної влади та упорядкування корпоративних відносин господарського товариства обумовлює інституціональну природу походження процесу

структурної конфігурації та функціонального наповнення діяльності цих органів, оскільки саме встановлення рамкових передумов та визначення змісту даного процесу прямо пов'язано із певною суспільною універсалізацією, типізацією соціальних статусів та ролей учасників корпоративних відносин. Інституціональне підґрунтя утворення вищих керівних органів корпорації полягає також в уніфікованій, нормативно упорядкованій та обов'язковій до виконання послідовності здійснення чітко окреслених процедур упорядкування прав та повноважень цих органів, а також забезпечення персоніфікованого представництва в них суб'єктів корпоративного співробітництва. Тому при формуванні вищих керівних органів господарського товариства будуть знаходити відображення не стільки конкретні особливості взаємодії учасників даного корпоративного підприємства та існуючих між ними різного роду зв'язків і залежностей, скільки характеристики, притаманні сформованій в рамках національної економіки моделі регулювання корпоративних відносин та механізму корпоративного управління. Отже, організаційне оформлення економічної влади та розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві обов'язково буде ґрунтуватися та має в повній мірі враховувати широке коло інституціональних вимог та обмежень, джерелом яких виступають генезис виникнення та поширення корпоративних відносин, рівень економічного розвитку країни та місце національної економіки у системі світогосподарських зв'язків та ін. Звичайно (див., наприклад, В. Галанов [7], О. Арєф`єва та Н. Васюткіна [20], А. Бемб та Ф. Нойбауер [44], Д. Баюра [37], В. Гриньова та О. Попов [100], В. Євтушевський [138], С. Кукура [239], М. Хессель [212], К. Майєр [272], Г. Назарова [311] та ін.) узагальнення та систематизація широкого кола характеристик та параметрів корпоративного сектору дозволяє виділити такі основні моделі корпоративного управління: аутсайдерська (або англо-американська); інсайдерська (континентальна або німецька); перехресного володіння корпоративними правами (східно-азіатська або японська); змішані моделі.

При цьому слід додатково відзначити, що інституціональна типізація корпоративних відносин в рамках зазначених моделей на практиці носить все ж таки вибірковий та відносний характер, обумовлений як певною новизною самого явища корпоративного регулювання (як феномен ринкових відносин – більшість зазначених моделей знайшли остаточне оформлення тільки у 1940-1960 рр. ХХ ст.), так і суттєвістю впливу в даному аспекті суспільно-історичного контексту розвитку національних економік. Крім того, в сучасних умовах глобалізаційних змін у світовій економіці в напрямі розширення сфер взаємодії національних та міжнародних корпоративних підприємств у різних сферах господарської активності відбувається часткова (але помітна) уніфікація правил здійснення корпоративних відносин, що закономірно знаходить відображення у конвергенції та взаємопроникненні елементів різних моделей корпоративного управління. Проте відмінності у структурній побудові та функціональному наповненні діяльності вищих органів управління господарським товариством за різних моделей корпоративного управління є достатньо помітними, а отже, знаходять суттєве відображення у процесах оформлення розподілу економічної влади та реалізації корпоративного контролю (див. табл. 3.11).

Таблиця 3.11

**Характеристика структурної побудови та функціонального наповнення діяльності вищих органів управління господарським товариством за різних моделей корпоративного управління (авторська розробка)**

Параметри оцінювання	Характеристики побудови та діяльності вищих органів управління			
	типові характеристики за базових моделей корпоративного управління			характеристики гібридно-інсайдерської моделі в Україні
	аутсайдерська	інсайдерська	перехресного володіння	
Структурна побудова органів управління	Дворівнева	Трирівнева	Трирівнева	Дворівнева Трирівнева
Представництво сторонніх осіб у вищих органах корпорації	Необов'язкове	Обов'язкове (персонал)	Майже обов'язкове (держава)	Необов'язкове
Можливість обмеження кількості голосів одного власника на зборах	Відсутня	Можлива	Відсутня	Відсутня

Параметри оцінювання	Характеристики побудови та діяльності вищих органів управління			
	типові характеристики за базових моделей корпоративного управління			характеристик і гібридно-інсайдерської моделі в Україні
	аутсайдерська	інсайдерська	перехресного володіння	
Способи узгодження спільних дій	Узгодження спільних позицій. Вольове керівництво.	Вольове керівництво. Підтримка ініціативи.	Вольове керівництво. Консенсус при обговоренні.	Вольове керівництво.
Тип взаємозалежності в спільній діяльності	Номінальна	Послідовна	Обопільна	Послідовна
Тип управлінського регулювання	Стандартна координація	Планування дій.	Взаємне регулювання	Планування дій.
Характер спрямування управлінської координації	Превентивна. Стимулююча	Превентивна. Стимулююча. Регулююча.	Превентивна. Спрямована на усунення. Регулююча	Спрямована на усунення. Регулююча
Пріоритетні процедури вирішення управлінських проблем	Узгодження з цілями та завданнями. Використання влади та статусу. Унормування дій.	Використання влади та статусу. Закріплення керівництва. Унормування дій.	Використання авторитету. Сприяння контактам та взаємодії	Використання влади та статусу. Закріплення керівництва. Унормування дій.
Характер втручання до оперативного управління	Мінімальне втручання. Втручання залежно від незмінності цілей та завдань	Функціональне закріплення повноважень. Втручання залежно від результатів діяльності.	Узгодження розбіжностей.	Функціональне закріплення повноважень. Узгодження розбіжностей.
Принципи розподілу функцій та відповідальності	Укрупнення функціональних завдань та збільшення універсальності	Глибока диференціація та вузька спеціалізація. Призначення та закріплення.	Укрупнення функціональних завдань. Консенсусне узгодження.	Призначення та закріплення. Укрупнення функціональних завдань.
Структура розподілу повноважень	Демократична	Жорстка	Авторитарна	Авторитарна
Стабільність структури повноважень	Динамічна	Постійна	Майже незмінна	Постійна
Принципи поділу управлінських завдань	Пропорційність. Комплексність. Адаптивність.	Концентрація. Спеціалізація. Адаптивність.	Адаптивність. Комплексність. Концентрація.	Концентрація. Спеціалізація. Адаптивність.
Регламентованість визначення посадових обов'язків	Висока	Висока	Гнучка	Висока
Сила влади в посадовій ієрархії	Значна	Велика	Дуже велика	Велика
Рівень формалізації процедур керівництва	Формальні	Формальні	Неформальні	Формальні

Параметри оцінювання	Характеристики побудови та діяльності вищих органів управління			
	типові характеристики за базових моделей корпоративного управління			характеристики гібридно-інсайдерської моделі в Україні
	аутсайдерська	інсайдерська	перехресного володіння	
Сфери виникнення конфлікту інтересів	Участь у прийнятті стратегічних рішень.			
	Формування керівних органів. Зміна структури власності. Виплата дивідендів. Правила ринкового обігу акцій	Розподіл прибутку. Умови зайнятості персоналу. Виробнича діяльність.	Виробнича діяльність.	Розподіл прибутку. Виробнича діяльність.
Цільова орієнтація планової діяльності	Стратегічна	Оперативно-стратегічна	Стратегічно-оперативна	Оперативно-стратегічна
Пріоритетна сфера планової діяльності	Корпоративні відносини. Фінанси.	Фінанси. Виробництво. Маркетинг. Корпоративні відносини	Фінанси. Виробництво. Маркетинг.	Фінанси. Виробництво. Маркетинг.
Пріоритетні методи планової діяльності	Індикативний. Управління за цілями. Програмно-цільовий.	Бюджетно-балансовий. Програмно-цільовий. Нормативний	Індикативний. Управління за цілями.	Бюджетно-балансовий. Програмно-цільовий. Нормативний
Форми матеріальної мотивації членів органів управління	Опціонні плани. Бонусні плани. Виплати корпоративними правами	Виплати корпоративними правами. Компенсаційні плани	Бонусні плани. Виплати корпоративними правами	Бонусні плани. Преміювання
Переважаючий тип комунікаційної мережі	Багатоканальна	Замкнена ланцюжкова («коло»)	Замкнена ланцюжкова («колесо»)	Замкнена ланцюжкова («коло»)
Відкритість внутрішніх комунікацій	Відкриті інтенсивні. Відкриті для насичення.	Обмежені формальні. Високий рівень нормативної регламентації.	Обмежені формальні. Жорстко нормативно регламентовані	Обмежені формальні. Жорстко нормативно регламентовані
Повнота розкриття інформації про діяльність корпорації	Повне	Обмежене	Обмежене	Обмежене
Відкритість внутрішньо-організаційного знання	Відкритість внутрішнього доступу	Диференціація доступу	Обмеження доступу.	Диференціація доступу
Домінуючий тип корпоративної культури	Органічна. Партисипативна. Бюрократична.	Підприємницька. Партисипативна. Бюрократична.	Органічна. Партисипативна. Бюрократична.	Підприємницька. Бюрократична.
Критерії оцінювання ефективності	Задоволення інвесторів	Реалізація планів та стратегій	Дотримання балансу інтересів	Реалізація планів та стратегій

Так, аутсайдерська модель корпоративного управління, притаманна умовам надзвичайно розвиненого фондового ринку, участь в операціях на

якому може безперешкодно (прямо або опосередковано – через пенсійні або взаємні фонди, інші фінансові структури) брати необмежено велика кількість інвесторів, здатних інвестувати власні заощадження (безвідносно до обсягів наявних коштів) у придбання на відкритому ринку емітованих господарськими товариствами корпоративних паперів. Проте незначні масштаби індивідуального володіння корпоративними правами, обумовлені притаманним для даної модної невисоким (або навіть незначним) рівнем концентрації часток капіталу, визначає ускладненість персонального представництва інтересів більшості власників, що, в свою чергу, знаходить відображення у специфіці формування вищих керівних органів корпорацій. Структурна конфігурація цих органів визначається дворівневою побудовою: на першому рівні – загальні збори власників-акціонерів; на другому рівні – рада директорів (унітарна наглядова рада, члени якої здійснюють стратегічне управління корпоративним розвитком та відповідають за фінансовий стан товариства перед власниками корпоративних прав), яка призначається загальними зборами акціонерів. До складу спостережної ради можуть входити виконавчі директори (відповідальні виконавці, що звичайно здійснюють безпосереднє керівництво функціональними сферами діяльності) та незалежні директори, які наділяються повноваженнями щодо здійснення моніторингу та управлінського контролю над виконанням службових обов'язків менеджментом корпорації. Функціональні завдання, права та повноваження виконавчих та незалежних директорів чітко розмежовуються, але усі члени ради директорів несуть солідарну відповідальність за отримані результати економічної діяльності та фінансовий стан корпорації. Незалежні члени ради директорів визначають загальну стратегію корпорації та приймають найважливіші рішення щодо планування її розвитку, таким чином виконуючи в корпорації управлінські функції за дорученням власників-акціонерів. Незалежними директорами можуть призначатися або окремі впливові власники, або їхні представники з кола авторитетних суспільних діячів. Виконавчі директори є вищими посадовими особами корпорації, які

здійснюють безпосереднє керівництво операційною діяльністю, виконують обов'язки з управління поточними справами та несуть повну відповідальність за виконання рішень та втілення наказів зборів акціонерів і спостережної ради. Найчастіше ключові вищі посадові особи товариства (президент, виконавчий директор, фінансовий директор) одночасно є також повноправними членами ради директорів.

Таким чином, оформлення економічної влади та розподіл корпоративного контролю в аутсайдерській системі здійснюється в два етапи: по-перше, шляхом впливу (через утворення коаліцій власників корпоративних прав, придбання додаткових пакетів акцій на відкритому ринку або через отримання тимчасових повноважень на представництво інтересів інших власників) на формування персонального складу ради директорів корпорації, і, по-друге, через розподіл повноважень та відповідальності серед обраних членів новоствореної ради директорів. При цьому достатньо невисокий рівень концентрації володіння частками капіталу корпорації в аутсайдерській моделі визначають рухливість та мінливість персонального складу учасників можливих коаліцій, утворення яких передбачає необхідність застосування з боку особи, що виступає ініціатором перерозподілу корпоративного контролю, розмаїтого комплексу комунікаційних заходів (спрямованих на переконання широкого загалу власників міноритарних пакетів акцій та паїв у можливості інтенсифікації корпоративного розвитку), а для суб'єктів, що прагнуть утримати економічну владу – реалізації дій щодо підтримки задовільного фінансового стану корпорації, зростання ринкової вартості корпоративних прав та виплати очікуваних портфельними інвесторами значних обсягів дивідендів.

Виникнення та поширення інсайдерської моделі корпоративного управління є характерним для умов домінування в корпоративних відносинах інституціоналізованих суб'єктів господарювання та фінансово-інвестиційних структур, які звичайно поєднані із господарськими товариствами складною системою комерційних (як партнери з виробничої кооперації, постачальники

або споживачі) та фінансово-кредитних відносин (банки, страхові компанії, інституціональні інвестори). Значний рівень концентрації прав власності в інсайдерській моделі обумовлюється обмеженістю можливостей щодо емісійного залучення інвестиційних ресурсів через прямі запозичення у приватних інвесторів з використанням механізму фондового ринку. В даному випадку посередниками між об'єктами капітальних вкладень та власниками тимчасово вільних коштів звичайно виступають фінансово-кредитні та страхові установи, які акумулюють великі обсяги такого роду коштів для надання їх корпораціям як позик, здійснення внесків у капітал та ін. Крім того, зацікавленість у розвитку сталого коопераційного або комерційного співробітництва також виступає стимулом для інших підприємств та корпорацій щодо зміцнення такого роду співпраці через встановлення відносин участі у власності інших господарських товариств.

Структурна конфігурація вищих керівних органів корпорацій за інсайдерської моделі визначається трирівневою побудовою: загальні збори власників; наглядова (спостережна) рада: виконавчий орган (правління, рада директорів). При цьому функціональне наповнення діяльності органів, які належать до різних рівнів вищого керівництва товариством, характеризується жорстким та чітким розмежуванням прав та обов'язків, повноважень та компетенцій: збори власників визначають цільову орієнтацію діяльності та напрями розвитку корпорації; наглядова рада бере участь у розробці відповідного комплексу стратегічних планів, проводить моніторинг та здійснює управлінський контроль за діяльністю виконавських органів; правління – виконує обов'язки з управління поточними операціями. Отже, до складу наглядової ради за інсайдерською моделлю входять тільки власники або представники зовнішніх суб'єктів корпоративних відносин (незалежні директори, що презентують інтереси афілійованих банківсько-фінансових установ та інших володарів мажоритарних пакетів корпоративних прав), у той час як правління складається виключно з найманих вищих керівників корпорації. Іншою особливістю інсайдерської моделі корпоративного



управління, що є притаманною для правового регулювання корпоративних відносин, у окремих європейських країнах (зокрема, у ФРН та ін.), слід вважати примусово-обов'язковий характер представництва у вищих органах управління корпорацій представників персоналу або професійних спілок. Таким чином, змагання за отримання доступу до економічної влади та за участь у розподілі корпоративного контролю за інсайдерською моделлю передбачає необхідність укладання внутрішніх (часто з прихованим від решти суб'єктів корпоративних відносин змістом) домовленостей. Звичайно перехоплення контролю над господарським товариством буде здійснюватися або шляхом ініціювання суттєвих змін у структурі власності (доброчинне або недружнє злиття-поглинання), або через перехід прав власності внаслідок неспроможності корпорації щодо виконання кредитних або комерційних зобов'язань. Крім того, досить суттєвого значення при створенні коаліцій претендентів на корпоративний контроль за інсайдерської моделі відіграють міжособистісні зв'язки (родинні, дружні), що звичайно може суттєво перешкоджати розширенню на будь-яких засадах вузького кола індивідів, що здійснюють економічну владу над корпорацією.

В моделі перехресного володіння корпоративними правами (яку досить часто розглядають як певну модифікацію інсайдерської системи, але яка суттєво відрізняється від європейських аналогів внаслідок специфічності прояву притаманних для азійських країн культурно-історичних особливостей корпоративного співробітництва) персональне представництво отримує найбільш повного виявлення та набуває надзвичайно великого значення в організації управління корпорацією. В моделі перехресному володіння корпорації, які пов'язані спільними виробничими, фінансовими, комерційними зв'язками, обмінюються пакетами акцій, тобто стають співвласниками. Співвласники утворюють групу корпорацій, яка не має формального вищого органу управління, але учасники якої керуються у власній діяльності спільними цілями. Така система дозволяє запобігати виникненню звичайних корпоративних конфліктів, внаслідок чого формальні

норми корпоративного управління припиняють відігравати вирішальну роль в налагодженні сталого корпоративного співробітництва, а також у розв'язанні будь-яких суперечностей і конфліктів між його учасниками.

В моделі перехресного володіння фінансово-кредитні установи, так само як у системі інсайдерів, залишаються найбільш значними власниками (акціонерами) корпорацій, але при цьому банки часто тільки обслуговують потреби корпорацій у фінансових ресурсах та не висувають претензій на здійснення корпоративного контролю. Таким чином, корпоративна власність у системі перехресного володіння насамперед стає засобом забезпечення найбільш тісних ділових зв'язків та довгострокового співробітництва між корпораціями, що зазвичай унеможливорює успішність прагнень зовнішніх учасників на отримання частки корпоративного контролю. З іншого боку, реалізація такого роду моделі інтеграційної взаємодії призводить також до надзвичайно суттєвого обмеження потенціалу або навіть повної відмови від використання найбільш суттєвих переваг корпоративної форми організації підприємницької діяльності.

Слід відзначити, що в національній економіці України на цей час відбулося утворення моделі корпоративного управління змішаного (гібридного) типу, в межах якої проявляються ознаки систем аутсайдерів (достатньо високий рівень розпорошеності корпоративних прав, пов'язаний із наявністю величезної кількості власників незначних за розміром та впливовістю в системі розподілу корпоративного контролю пакетів акцій, отриманих в ході масової приватизації), інсайдерів (трирівнева структурна побудова вищих органів управління корпорацій, що, проте, може бути трансформована в дворівневу; поступове поширення тенденцій щодо концентрації капіталу корпорацій) та перехресного володіння акціями (масштабна присутність держави у корпоративних відносинах, широке розповсюдження використання складних форм економічної інтеграції представницько-корпоративного типу, таких як перехресне та обопільне володіння, персональні унії тощо).

При цьому за моделі гібридної (з домінуванням властивостей інсайдерської моделі) побудови механізму формування та розподілу корпоративного контролю, що склався в Україні в постприватизаційний період, можливості для достовірної оцінки структурної організації корпоративних відносин та прогнозування конфігурації коаліцій претендентів на здійснення економічної влади над господарськими товариствами є обмеженими перш за все через низький рівень зацікавленості володарів інсайдерського корпоративного контролю при забезпеченні відкритості при керівництві вітчизняними корпораціями. Необхідність подолання зазначених перешкод та обмежень вимагає розробки рекомендацій щодо всебічного захисту і достатньої презентації в управлінні товариствами інтересів інсайдерів та аутсайдерів, задіяних у функціонуванні корпорації, для забезпечення більш повного використання переваг корпоративної форми організації підприємницької діяльності, пов'язаних із спрямованістю на повне розкриття потенціалу корпоративного розвитку на основі поглиблення продуктивного співробітництва учасників корпорації.

Підтвердженням гібридної (з домінуванням інсайдерських властивостей) природи сформованої національної системи корпоративних відносин слід вважати результати вивчення практики формування та діяльності вищих органів управління господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування у 2014-2017 рр. (див. табл. 3.12).

По-перше, доцільно звернути увагу на явно формальний характер впливу загальних зборів акціонерів (учасників) на прийняття управлінських рішень. Так, тільки в двох (13,3 % від загальної кількості) господарських товариствах із максимальним рівнем концентрації корпоративного володіння (ПрАТ «Фоззі Рітейл» та ПрАТ «Торговий альянс») в 2014 р. та у 2016 р. загальні збори скликалися частіше двох разів на рік (до того ж позачерговість проведення цих зборів та наявні у відкритому доступі відомості про зміни у корпоративних відносинах в даних товариствах засвідчують суто технічний характер розгляду питань, винесених на порядок денний).

Таблиця 3.12

## Показники діяльності вищих органів управління господарських товариств у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])

Господарське товариство	Кількість проведених загальних зборів, разів				Кількість проведених позачергових загальних зборів, разів				Середня (за останні три роки) кількість проведених засідань наглядової ради, разів				Середня (за останні три роки) кількість проведених засідань ревізійної комісії, разів				Кількість членів ревізійної комісії (при наявності РК), осіб			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)																				
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	4	1	2	1	3	0	1	0	14	14	14	14	0	0	0	0	0	0	0	0
ПрАТ «Торговий альянс»	6	1	1	3	5	0	0	2	0	0	0	0	1	1	1	1	3	3	3	3
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	1	1	1	1	0	0	0	1	4	4	4	7	0	0	0	0	1	1	1	1
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	1	1	1	1	0	0	0	0	12	12	12	12	1	1	1	1	3	3	3	3
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)																				
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	1	1	1	1	0	0	0	0	4	4	4	4	3	3	3	3	2	2	2	2
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	1	1	1	1	0	0	0	0	12	12	12	12	1	1	1	1	3	3	3	3
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	2	2	2	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	1	1	1	1	0	0	0	0	3	3	4	4	0	0	0	0	1	1	1	1
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)																				
ПрАТ «Вінницький універмаг»	1	1	1	1	0	0	0	0	8	7	7	10	1	1	1	1	3	3	3	3
ТОВ «Бутрент»	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	1	1	1	2	0	0	0	1	7	7	9	9	4	4	9	4	3	3	3	3
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)																				
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	1	1	1	1	0	0	0	0	2	2	2	2	1	1	1	1	3	3	3	3
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	1	1	1	1	0	0	0	0	2	2	3	3	1	1	1	1	3	3	3	3
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	1	1	1	1	0	0	0	0	9	9	7	7	0	0	0	0	1	1	1	1

В решті господарських товариств (безвідносно до наявного рівня концентрації корпоративного володіння) скликання зборів акціонерів (учасників), очевидно, мало рутинний зміст такого ж суто технічного затвердження одержаних результатів діяльності та майже автоматичного продовження повноважень вищого керівництва. Однак з огляду на нагальність та гостроту виявлення розглянутих вище проблем корпоративного розвитку даних господарських товариств (скорочення прибутковості або збільшення збитковості діяльності, негативна спрямованість тенденцій щодо змін фінансового стану та ін.), слід наголосити на тому, що в рамках відзначеного режиму роботи загальних зборів була майже повністю відсутньою можливість будь-якого продуктивного впливу на вирішення згаданих вище проблемних питань (у певній мірі такого роду функціональну обмеженість зборів учасників-акціонерів слід вважати властивістю, притаманною насамперед аутсайдерській моделі корпоративних відносин). З іншого боку, необхідно підкреслити, що, відповідно до розподілу компетенцій у структурі управління господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування (див. табл. 3.13), саме до повноважень загальних зборів учасників та наглядових органів переважної більшості даних корпорацій було віднесено розгляд відзначених вище проблемних питань функціонування та розвитку, тобто формальний характер виконання обов'язків членами цих органів певною чином стримував дії щодо реалізації можливостей підприємств із забезпечення цілісності та системності управлінського процесу.

По-друге, цілком раціональним та доцільним в умовах обмеженості впливу зборів учасників-акціонерів на діяльність корпорації та її виконавчих органів було б посилення ролі та значущості наглядової ради як постійно діючого органу, до повноважень якого насамперед належить захист прав та забезпечення інтересів власників корпорації. Проте в усіх трьох товариствах з обмеженою відповідальністю (20 % від загальної кількості ГТ), представлених у складі господарських товариств сфери торгівлі та

**Структура розподілу компетенцій вищих органів управління господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування у 2014-2017 рр.**

Зміст компетенцій	Кількість товариств, в яких вищі органи управління господарськими товариствами наділені повноваженнями, за роками																							
	загальні збори								наглядовий орган (НР)								виконавчий орган (ВО)							
	2014		2015		2016		2017		2014		2015		2016		2017		2014		2015		2016		2017	
	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %
Визначення стратегії	15	1000	15	1000	15	1000	15	1000	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Затвердження поточних планів	13	867	13	867	13	867	13	867	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	2	13,3	2	13,3	2	13,3	2	13,3
Затвердження річних звітів	15	1000	15	1000	15	1000	15	1000	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
ОНПГЧ <sup>1</sup> НР	11	733	11	733	11	733	11	733	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
ОНПГЧ <sup>1</sup> ВО	15	1000	15	1000	15	1000	15	1000	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
ОНПГЧ <sup>1</sup> РО <sup>2</sup>	5	333	5	333	5	333	5	333	1	6,7	1	6,7	1	6,7	1	6,7	2	13,3	2	13,3	2	13,3	2	13,3
ВВГЧ <sup>3</sup> НР	11	733	11	733	11	733	11	733	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
ВВГЧ <sup>3</sup> ВО	12	800	12	800	12	800	12	800	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
ПРПМВ <sup>4</sup> ВО	8	533	8	533	8	533	8	533	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Емісія корп. прав (КП)	15	1000	15	1000	15	1000	15	1000	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Регулювання обігу КП	9	600	9	600	9	600	9	600	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	2	13,3	2	13,3	2	13,3	2	13,3
Затвердження аудитора	7	467	7	467	7	467	7	467	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	2	13,3	2	13,3	2	13,3	2	13,3
ЗУКІ <sup>5</sup>	4	267	4	267	4	267	4	267	2	13,3	2	13,3	2	13,3	2	13,3	1	6,7	1	6,7	1	6,7	1	6,7

Прим.: <sup>1</sup> ОНПГЧ – обрання, надання та припинення повноважень голови та членів вищих органів управління господарського товариства;

<sup>2</sup> РО – ревізійний орган господарського товариства;

<sup>3</sup> ВВГЧ – визначення розміру винагороди голови та членів вищих органів управління господарського товариства;

<sup>4</sup> ПРПМВ – прийняття рішення про притягнення до майнової відповідальності членів вищих органів управління товариства;

<sup>5</sup> ЗУКІ – затвердження угод, щодо яких існує конфлікт інтересів.

громадського харчування (незважаючи навіть на досить значні обсяги здійснюваної ними операційної активності) та навіть в одному (6,7 %) з приватних акціонерних товариств (ПрАТ «Торговий альянс») наглядовий орган зовсім не був сформований. З іншого боку, серед одинадцяти акціонерних товариств (73,3 %), в яких такий орган було утворено, тільки в п'яти (33,3 %) корпораціях засідання наглядової ради носили відносно регулярний характер (від 7 до 14 разів на рік). Додатковим підтвердженням наявної обмеженості функціональних можливостей та повноважень наглядових рад навіть у тих товариствах, в яких зазначений орган управління було засновано, слід вважати той факт, що в жодній з цих рад не було сформовано профільні комітети (стратегічного планування, з питань призначень та винагород, аудиторський, інвестиційний та ін.). Крім того, членами наглядових рад протягом усього періоду, який розглядається, не проводилося заходів із самооцінки власної діяльності. Отже, уся повнота відповідальності за прийняття та реалізацію стратегічних і поточних рішень у розглянутих товариствах належить виконавчим органам (директор, правління та представники вищого керівництва), що є притаманним для інсайдерської моделі корпоративних відносин.

По-третє, функціонування навіть регулярно діючих наглядових органів акціонерних товариств, очевидно, також носило достатньо формальний характер, оскільки кількісний склад членів такої ради перевищував три особи тільки в одному (6,7 %) з акціонерних товариств у 2014-2015 рр. і у двох товариствах (13,7 %) – у 2016-2017 рр. (див. дод. К.8, табл. К.17). Враховуючи звичайність та поширеність у вітчизняних корпоративних підприємствах практики представлення у наглядовому органі персоналії вищого керівника (голови правління, директора, президента) та функціонального керівника обліково-фінансового блоку (головний бухгалтер, фінансовий директор), слід відзначити, що належність здійснення спостережних та моніторингових функцій за такий підхід повністю залежить від індивідуальних морально-етичних якостей та професійних чеснот конкретних індивідів (що певною

мірою відповідає широті та розмаїттю вимог до особистісних рис керівників корпорацій за систему перехресного володіння).

По-четверте, цілком справедливим та відповідним реальності здається припущення про те, що незалежно від рівня концентрації корпоративного володіння, за умови обмеженості функціональної дієвості наглядового органу, власники великих пакетів корпоративних прав у господарському товаристві, що володіють реальними важелями корпоративного контролю, на практиці змушені спиратися на регулярні неформальні процедури представлення власних інтересів. Гіпотеза про обов'язковість використання такого роду процедур ґрунтується на встановленні факту обмеженості представництва власників пакетів корпоративних прав, більших за розміром від 10 % статутного фонду, в наглядових органах господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування. Так, зазначене представництво спостерігалось у 2014-2016 рр. тільки у п'яти (33,3 %), а у 2017 р. – у шести корпораціях (див. дод. К.8, табл. К.17). З іншого боку, досить сумнівна нестача формальних відомостей про представників акціонерів (власників), що працювали у товариствах, являє собою підтвердження поширеності неформального (прихованого) фактичного представництва інтересів володарів великих пакетів акцій. Крім того, наявна відсутність значного представництва юридичних осіб серед учасників-акціонерів господарських товариств також є підтвердженням поширеності практики персональних уній, характерної для моделі перехресного володіння).

По-п'яте, функціональна недієвість або нерегулярність виконання наглядовим органом спостережних і моніторингових функцій в сфері захисту прав та контролю дотримання інтересів учасників акціонерів могла бути хоча б частково компенсована через налагодження продуктивної роботи ревізійного органу товариства (ревізійної комісії), ефективність функціонування якого звичайно забезпечується збалансованим фаховим представництвом найбільш професійно досвідчених та авторитетних спеціалістів у сфері обліково-фінансових операцій. Проте такий ревізійний



орган у 2014-2017 рр. у складі трьох осіб здійснював функціонування тільки у семи корпораціях (46,7 %) та у складі двох осіб – в одному підприємстві (6,7 %). При цьому тільки у двох товариствах (13,4 %) засідання даного органу носили певною мірою регулярний характер (3 або 4 засідання на рік). В решті корпоративних підприємств ревізійні обов'язки виконувалися або однією особою (ревізором) або (у ПрАТ «Фоззі Рітейл») не виконувалися зовсім. Отже, можна припустити, що в більшості відзначених випадків виконання контрольно-спостережних функцій не носило регулярного характеру, оскільки було доручено зовнішнім аудиторам. Проте навіть за такої ситуації здійснення постійного моніторингу та спостережень за дотриманням прав та реалізацією інтересів власників-акціонерів й решти стейкхолдерів не були в повній і достатній мірі забезпечені існуючою структурно-організаційною конфігурацією та змістом діяльності вищих органів управління товариства.

По-шосте, виявлені вади і проблеми структурно-організаційної побудови та функціонального наповнення роботи системи вищих органів управління господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування додатково посилюються через неповноту і фрагментарність сформованого та прийнятого до обов'язкового виконання внутрішнього нормативного забезпечення корпоративних відносин (див. табл. 3.14). Так, в достатній мірі врегульованими та ґрунтовно внормованими слід вважати перш за все суто організаційні питання, пов'язані зі структурно-функціональним упорядкуванням діяльності вищих органів управління (загальних зборів учасників, виконавчого органу, вищих посадових осіб), зокрема, в контексті визначення управлінської відповідальності та компетенцій, встановлення відносин субординації і підпорядкування, відбудови мережі комунікаційної, формування звітності та ін. Нормативні документи, що регламентують такого роду аспекти організації корпоративних відносин, у належному порядку були затверджені майже в усіх господарських товариствах.

**Характеристика наявності складових внутрішньокорпоративної  
нормативної бази господарських товариств сфери торгівлі та  
громадського харчування у 2014-2017 рр.**

Складова внутрішньо- корпоративної нормативної бази	Кількість товариств, в яких розроблено та затверджено складові внутрішньокорпоративної нормативної бази, за роками							
	2014		2015		2016		2017	
	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %	к-ть, од.	пит. вага, %
Положення про загальні збори учасників	15	100,0	15	100,0	15	100,0	15	100,0
Положення про наглядовий орган	11	73,3	11	73,3	11	73,3	11	73,3
Положення про виконавчий орган (правління)	15	100,0	15	100,0	15	100,0	15	100,0
Положення про посадових осіб	14	93,3	14	93,3	14	93,3	14	93,3
Положення про ревізійну комісію (ревізора)	8	53,3	8	53,3	8	53,3	8	53,3
Положення про корпоративні права	7	46,7	7	46,7	7	46,7	7	46,7
Положення про розподіл прибутку	10	66,7	10	66,7	10	66,7	10	66,7
Положення про угоди з конфліктом інтересів	6	40,0	6	40,0	6	40,0	6	40,0
Положення (Кодекс) корпоративного управління (поведінки)	2	13,3	2	13,3	2	13,3	2	13,3

З іншого боку, надзвичайно важливі та сутнісні питання, що визначають економічне підґрунтя корпоративного співробітництва, не представлені в нормативній базі господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування належним чином. Зокрема, кодекси корпоративного управління (кодекси корпоративної поведінки), що визначають загальні засади відносин стейкхолдерів, розроблені та введені до дії тільки в двох товариствах (13,3 % від загальної кількості підприємств). Принципові питання щодо регулювання обігу корпоративних прав (акцій та інших цінних паперів) детально регламентовані та нормативно упорядковані

тільки в семи (46,7 %) товариствах, щодо розподілу прибутку та встановлення розміру дивідендних виплат – в десяти (66,7 %) корпораціях, щодо порядку укладання угод, які містять ознаки конфлікту інтересів – в шести (40 %) корпоративних підприємствах. Слід також відзначити, що неповнота або відсутність належного нормативного упорядкування згаданих суттєвих та змістовних питань розмаїтої сфери регулювання відносин стейкхолдерів у господарському товаристві не тільки може суттєво ускладнювати ефективне здійснення та порушувати сталість розвитку корпоративного співробітництва, але й здатне призвести до виникнення або загострення конфліктів та суперечностей, пов'язаних із розподілом та реалізацією корпоративного контролю (зокрема, стосовно ухвалення рішень щодо найбільш важливих проблем розпорядження майном корпорації, використання прибутку, руху фінансових потоків та ін.). На додаткову негативну оцінку заслуговує також той факт, що протягом 2014-2017 рр. (тобто, усього періоду, за яким здійснювалася оцінка рівня організації корпоративного управління) в господарських товариствах не було впроваджено ніяких заходів щодо доопрацювання та усунення відзначених вад внутрішньокорпоративної нормативної бази.

Таким чином, необхідно відзначити наявність суттєвого розходження та неузгодженості формального аспекту структурної побудови та функціонального наповнення систем корпоративного управління із практикою організації діяльності вищих органів управління господарськими товариствами. Найбільш очевидним існування стратегічного розриву між, з одного боку, нормативним підґрунтям та інституціональним забезпеченням корпоративного співробітництва, а з іншого – із фактично використовуваним комплексом процедур (діловою практикою та управлінськими рутинами) регулювання корпоративних відносин, є саме у сфері формування, розподілу та перерозподілу корпоративного контролю. Найбільш очевидним поясненням причин виникнення такого роду структурно-нормативних дисбалансів (безумовно, нарівні із вагомістю негативного впливу відзначених

раніше інституціональної недосконалості та обмеженості інституціонального забезпечення корпоративних відносин в рамках сформованої на національному рівні гібридної моделі) слід вважати насамперед суб'єктивну орієнтацію та корисливе прагнення осіб, які на цей час володіють частками корпоративного контролю в господарських товариствах, до збереження існуючого в товаристві розподілу економічної влади. Отже, формальність характеру існуючого в багатьох господарських товариствах нормативного упорядкування та обмеженість наявного інструментального забезпечення інтересів широкого кола стейкхолдерів посилюють можливість та здатність осіб, які на цей час володіють частками корпоративного контролю, до збереження поточного стану розподілу корпоративного контролю або навіть посилення власного впливу на інших учасників корпоративного співробітництва. Тобто, неповнота та фрагментарність представлення в системі управління господарськими товариствами економічно обґрунтованого та об'єктивно діючого механізму формування та розподілу корпоративного контролю за такі умови в значній мірі виступає джерелом створення своєрідних штучних конкурентних переваг окремих стейкхолдерів у змаганні за економічну владу над корпорацією. Отже, для виявлення проблемних питань організації корпоративних відносин та визначення напрямків удосконалення механізму корпоративного управління, формування та розподілу корпоративного контролю пропонується використання системи показників, що дозволяють виявити фактичний стан внутрішньокорпоративної нормативної бази та процедурно-інструментального забезпечення представництва інтересів широкого кола стейкхолдерів в системі управління господарським товариством за напрямками: концентрації корпоративного представництва; представництво власників в управлінні; регламентація діяльності органів товариства; результативність корпоративного контролю; відкритість корпоративних відносин (приклад визначення рівня організації корпоративного управління та розподілу корпоративного контролю за пропонованим підходом наведено у табл. 3.15).

**Показники оцінки організації корпоративного управління та розподілу корпоративного контролю у ПрАТ «Дитячий світ» (Харків, ПрАТ «ДС») та у ТОВ «Бутрент» у 2017 р. (авторська розробка)**

Групи показників	Показники	Значення показника, за товариствами	
		ПрАТ «ДС»	ТОВ «Бутрент»
Концентрації корпоративного представництва	Показник концентрації корпоративного володіння (скоригований з відсоткового на частки одиниці)	0,99	0,39
	Частка розміру найбільшого мажоритарного пакету КП до 100 % статутного капіталу	0,99	0,54
	Частка кількості сумарного розміру пакетів КП більше 5 % до 100 % статутного капіталу	0,99	0,85
	Частка кількості сумарного розміру пакетів КП більше 10 % до 100 % статутного капіталу	0,99	0,85
	Частка кількості сумарного розміру пакетів КП більше 25 % до 100 % статутного капіталу	0,99	0,85
	Частка кількості сумарного розміру пакетів КП більше 50 % до 100 % статутного капіталу	0,99	0,54
	Частка кількості сумарного розміру пакетів КП, які належать афілійованим особам (або єдиному власнику), до 100 % статутного капіталу	0,99	0,85
	Частка кількості пакетів КП, розмір яких за звітний період підвищився більше, ніж на 5 %, у загальній кількості власників КП	0,00	0,00
	Частка кількості пакетів КП, розмір яких за звітний період підвищився більше, ніж на 10 %, у загальній кількості власників КП	0,00	0,00
	Частка кількості пакетів КП, розмір яких за звітний період підвищився більше, ніж на 15 %, у загальній кількості власників КП	0,00	0,00
	Співвідношення сумарного розміру пакетів КП, кожний з яких за розміром не перевищує 5 %, до сумарного розміру пакетів КП, кожний з яких за розміром перевищує 5 %,	0,01	0,18
	УЗАГАЛЬНЮЮЧИЙ ПОКАЗНИК КОНЦЕНТРАЦІЇ КОРПОРАТИВНОГО ПРЕДСТАВНИЦТВА	0,63	0,46
	Представництво власників в управлінні	Частка кількості представників власників, яким належать пакети КП менше 10 % капіталу, у вищих органах управління до загальної кількості членів таких органів (НР, ВО, РО)	0,00
Частка кількості представників власників, яким належать пакети КП більше 10 % капіталу, у вищих органах управління до загальної кількості членів таких органів (НР, ВО, РО)		0,00	0,00
Частка кількості представників власників, яким належать пакети КП більше 25 % капіталу, у вищих органах управління до загальної кількості членів таких органів (НР, ВО, РО)		0,00	0,00
Частка кількості представників власників, яким належать пакети КП більше 50 % капіталу, у вищих органах управління до загальної кількості членів таких органів (НР, ВО, РО)		0,00	0,00

Групи показників	Показники	Значення показника, за товариствами	
		ПрАТ «ДС»	ТОВ «Бутрент»
Представництво власників в управлінні	Частка кількості власників КП, які працюють у ГТ, до загальної кількості працівників	0,00	0,00
	Частка кількості представників власників сумарного розміру пакетів КП, які належать афілійованим особам, у вищих органах управління до загальної кількості членів таких органів (НР, ВО, РО)	0,00	0,00
	Середня (за період) частка кількості власників КП, які не членами вищих органах управління, але долучалися до участі в засіданнях (на одне засідання), до загальної кількості членів таких органів (НР, ВО, РО)	0,00	0,00
	Частка сумарного розміру пакетів КП, власники яких брали участь у роботі загальних зборів, до 100 %	1,00	0,91
	Частка сумарного розміру міноритарних (менше 10 %) пакетів КП, власники яких голосували на загальних зборах, до загального сумарного розміру міноритарних пакетів КП	0,01	0,06
	Частка питань, включених до порядку денного загальних зборів за ініціативою учасників, не представлених у вищих органах управління ГТ, у переліку питань порядку денного зборів	0,01	0,05
	Частка питань стосовно кадрових змін у складі вищих органів управління, що були включені до порядку денного загальних зборів за ініціативою учасників, не представлених у вищих органах управління ГТ, у переліку питань порядку денного зборів	0,00	0,01
	Частка питань стосовно затвердження угод та договорів, що були включені до порядку денного загальних зборів за ініціативою учасників, не представлених у вищих органах управління ГТ, у переліку питань порядку денного зборів	0,00	0,00
	УЗАГАЛЬНЮЮЧИЙ ПОКАЗНИК ПРЕДСТАВНИЦТВА ВЛАСНИКІВ В УПРАВЛІННІ	0,09	0,09
Регламентация діяльності органів товариства	Частка кількості вимог, що висуваються щодо організації загальних зборів учасників, до загальної кількості вимог, що запропоновані в рекомендаційних нормах <sup>1</sup>	0,90	0,80
	Частка кількості вимог, що висуваються щодо організації діяльності наглядового органу, до загальної кількості вимог, що запропоновані в рекомендаційних нормах <sup>1</sup>	0,90	0,00
	Частка кількості вимог, що висуваються щодо організації діяльності виконавчого органу, до загальної кількості вимог, що запропоновані в рекомендаційних нормах <sup>1</sup>	0,85	0,80
	Частка кількості вимог, що висуваються щодо організації діяльності посадових осіб вищих органів управління, до загальної кількості вимог, що запропоновані в рекомендаційних нормах <sup>1</sup>	1,00	0,90

Групи показників	Показники	Значення показника, за товариствами	
		ПрАТ «ДС»	ТОВ «Бутрент»
Регламентация діяльності органів товариства	Частка кількості вимог, що висуваються щодо організації діяльності ревізійного органу, до загальної кількості вимог, що запропоновані в рекомендаційних нормах <sup>1</sup>	0,80	0,00
	Частка кількості вимог, що висуваються щодо регламентації випуску та обігу корпоративних прав, до загальної кількості вимог, що запропоновані в рекомендаційних нормах <sup>1</sup>	0,70	0,00
	Частка кількості вимог, що висуваються щодо регламентації розподілу прибутку, до загальної кількості вимог, що запропоновані в рекомендаційних нормах <sup>1</sup>	0,60	0,10
	Частка кількості вимог, що висуваються щодо регламентації укладання угод з конфліктом інтересів, до загальної кількості вимог, що запропоновані в рекомендаційних нормах <sup>1</sup>	0,01	0,01
	Частка повноважень, віднесених у внутрішньо-корпоративній нормативній базі до повноважень виконавчого органу відносно до частки повноважень, віднесених до компетенції вищих органів управління ГТ (відповідно до переліку, наведено у [2])	0,65	0,80
	Частка кількості критеріїв, що використовуються для оцінки роботи членів вищих органів управління ГТ, до кількості позицій переліку вимог щодо обрання цих членів на посади	0,00	0,00
	УЗАГАЛЬНЮЮЧИЙ ПОКАЗНИК РЕГЛАМЕНТАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ ОРГАНІВ ТОВАРИСТВА	0,64	0,34
Результативність корпоративного контролю	Показник виконання плану за чистим фінансовим результатом (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	0,74	0,88
	Показник виконання плану за обсягами здійснення операційної діяльності (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	0,93	0,90
	Показник виконання плану за рентабельністю операційної діяльності (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	0,86	0,90
	Показник виконання плану за розміром власного капіталу (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	0,98	0,93
	Показник виконання плану за розміром чистого прибутку (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	0,91	0,88
	Показник виконання плану за розміром чистого прибутку на одиницю вимірювання КП (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	0,87	0,86
	Показник виконання плану за розміром сум чистого руху коштів від інвестиційної діяльності (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	0,10	0,00

Групи показників	Показники	Значення показника, за товариствами	
		ПрАТ «ДС»	ТОВ «Бутрент»
Результативність корпоративного контролю	Показник виконання плану за розміром сум адміністративних витрат (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	1,00	0,98
	Показник виконання плану за розміром сум витрат на оплату праці (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	0,97	0,90
	Показник виконання плану за розміром сум середньої заробітної плати працівників (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	0,92	0,90
	Показник виконання плану за розміром сум середньої заробітної плати працівників вищих органів управління ГТ (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	1,00	1,00
	Показник виконання плану за розміром сум преміальних виплат працівникам вищих органів управління ГТ (співвідношення фактичних та планових показників) <sup>2</sup>	1,00	1,00
	Показник виконання плану за розміром сум виділених дивідендних виплат (співвідношення фактичних та планових показників)	0,00	0,00
	Частка кількості прийнятих без порушень регламенту рішень стосовно розподілу прибутку у загальній кількості ухвалених у цій сфері рішень	1,00	1,00
	УЗАГАЛЬНЮЮЧИЙ ПОКАЗНИК РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ	0,73	0,80
Відкритість корпоративних відносин	Частка представлених у відкритому доступі форм фінансової звітності до загальної кількості таких форм	1,00	0,00
	Частка представлених у відкритому доступі складових внутрішньокорпоративної нормативної бази до загальної кількості таких складових	0,30	0,00
	Частка кількості запитів щодо отримання інформації власниками ГТ у загальній кількості випадків надання інформації стороннім особам	0,00	0,00
	Частка змістовно висвітлених позицій у «Звіті про корпоративне управління» (див. [2]) у загальній кількості представлених питань	0,00	0,00
	Частка кількості зовнішніх аудиторських перевірок у загальній кількості ініційованих формальних перевірок фінансово-господарської діяльності ГТ	1,00	0,00
	Частка кількості загальних зборів, реєстрація участі у яких здійснювалася за участю незалежних осіб, до загальної кількості проведених загальних зборів	0,00	0,00
	УЗАГАЛЬНЮЮЧИЙ ПОКАЗНИК ВІДКРИТОСТІ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН	0,38	0,00

<sup>1</sup> – для розрахунку показника за основу взято рекомендаційні норми, викладені у [368; 398];

<sup>2</sup> – при перевищенні значення фактичного показника над планом приймається як 1,00



Розрахунок узагальнюючих показників за відзначеними напрямками для підприємств, щодо яких проводилася оцінка стану організації корпоративного управління та розподілу корпоративного контролю, здійснювався за методом середнього арифметичного. Проте, безумовно, більш ґрунтовним є використання для узагальнення локальних показників методу присвоєння та урахування вагових коефіцієнтів, встановлення значень яких являє собою окреме наукове завдання. В цілому ж, слід відзначити, господарські товариства, діяльність яких розглядається, за параметрами концентрації корпоративного представництва характеризуються досить значним рівнем зосередження повноважень із здійснення корпоративного контролю, за показниками представництва в управлінні – низьким рівнем залучення власників до участі у формальних процедурах прийняття рішень, за регламентацією діяльності органів управління – в ТОВ «Бутрент» такого роду регламентування презентовано у досить обмеженому вигляді, за параметрами результативності корпоративного контролю – звертає на себе досить наявність помітних відхилень фактичних показників роботи від планових орієнтирів, за відкритістю корпоративних відносин – в обох товариствах умови здійснення корпоративного співробітництва у значній мірі мають прихований характер, що не дозволяє зовнішнім стейкхолдерам скласти достатньо реалістичне уявлення про результати функціонування та тенденції розвитку корпоративних підприємств.

3.3. Методичне забезпечення моделювання корпоративного контролю в господарських товариствах сфери торгівлі та громадського харчування в Україні

Корпоративні відносини і корпоративна організація в сучасних наукових дослідженнях розглядаються, насамперед, як форми реалізації ідеології корпоратизму, відповідно до положень якої спільна діяльність корпорантів (учасників корпоративних відносин) має розгортатися для

досягнення індивідуальних і колективних цілей та інтересів, джерелом задоволення яких стає корпоративне співробітництво в межах певних корпоративних організацій. Проте сутність та закономірності розвитку такого роду співробітництва, його організаційні аспекти та структурна побудова в рамках діючих господарських товариств залишається предметом наукових дискусій.

Так, у роботах Н. Грачової [603], Л. Кривцун [227], Р. Сміта [643], Д. Шоу [639] структурна побудова корпоративного об'єднання визначається розмитим і слабоформалізованим характером, тобто, для діяльності корпорації не встановлюються будь-які спеціальні організаційні або нормативно-правові (за винятком актів загальної дії) обмеження, а корпорація виступає тільки формою консолідації інтересів соціальних груп, стратифікованих, насамперед, за професійною або становою ознаками. В дослідженнях М. Хаммера [609], Е. фон Вайцеккера [655], М. Зінгера [655], О. Янга [655], навпаки, увага зосереджується на суто економічних аспектах корпоративних відносин. Корпорація при цьому вважається організаційною формою здійснення процесу економічної інтеграції, до участі у якому можуть долучатися як фізичні особи (що виступають носіями приватних інтересів), так і підприємства-організації (уособлюють певного роду колективні інтереси). З іншого боку, С. Болтен [582], М. Грінблатт [605], Л. Дмитриченко [210], А. Клімченко [210], М. Кужелєв [210] наполягають на підході, відповідно до якого корпорація вважається соціально-економічною організацією, утвореною на базі об'єднання майна акціонерів виключно для досягнення встановлених ними цілей. Решта інших груп інтересів виключається з процесу корпоративного співробітництва всередині корпорації – отже, вважається, що зміст корпоративній організації надають тільки так звані «внутрішні» (акціонерні) корпоративні відносини між власниками-акціонерами. Корпорація при цьому може виступати також окремою особою у відносинах з власниками, але така взаємодія буде носити двосторонній характер: по-перше, власники-акціонери можуть користуватися належними

їм повноваженнями щодо участі у формуванні колективної волі (реалізувати частку корпоративного контролю), уособленої в діях корпорації, а по-друге, самі вимушені будуть стикатися з втіленням цієї волі. О. Кібенко [206], Я. Грітанс [101], Р. Ван Фредерікслуст [595] дотримуються іншого підходу, відповідно до якого корпорація вважається формою юридичного втілення та організаційної відбудови широкого кола взаємних зв'язків учасників корпоративного співробітництва. Особливість корпоративного регулювання такого роду відносин полягає (так само, як при акціонерному підході) в обов'язковому характері утворення спеціальної третьої особи – власне корпорації, яка на засадах автономії та відокремлення виступає формою уособлення спільної волі учасників корпоративного співробітництва.

Проте наявність об'єктивних протиріч між цілями, інтересами та відповідними до них моделями поведінки різних груп корпорантів закономірно обумовлює можливість виникнення численних суперечностей і корпоративних конфліктів як між такого роду угрупованнями, так і всередині них. Найбільш вагомими факторами визначення впливовості учасників корпоративних відносин, насамперед, є чіткі та безперечні права власності, наявність спеціальних знань та досвіду, вільні фінансові ресурси, юридичне забезпечення, можливість застосування адміністративного втручання державних органів і т. ін. Отже, взаємовигідне збалансування прагнень корпорантів, запобігання виникненню конфліктів між ними у господарському товаристві є обов'язковою умовою стабільного економічного розвитку.

Актуалізацію та активізацію наукових досліджень у сфері організації корпоративних відносин та корпоративного управління, перш за все, слід вважати закономірним наслідком поширення новітніх явищ і процесів, характерних для сучасного етапу розвитку світової економіки. До складу передумов такого роду слід віднести збільшення масштабів усупільнення й соціалізації виробничих відносин, зростання масштабів використання і ролі форм колективної власності (корпоративної та кооперативної) та спільно-часткових типів присвоєння у господарських відносинах, поглиблення

тенденцій до глобалізації міжнародних економічних зв'язків та відносин, лібералізацію ринку капіталів та підвищення рухливості фінансових потоків та ін. За таких умов саме господарські товариства, складна корпоративна природа яких у найбільшій мірі відповідає сучасним розмаїтим і мінливим формам функціонування підприємницької діяльності, виступають ключовою основною ланкою функціонування та розвитку системи світогосподарських відносин. В організаційно-правових та економічних рамках господарських товариств все більшою мірою здійснюється вирішення проблем комерціалізації новітніх інноваційних досягнень науки і техніки, створення нових робочих місць, генерування податкових надходжень, забезпечення споживачів товарами і послугами, ефективного управління інвестиційними ресурсами та ін. За таких умов корпоративне управління господарськими товариствами стає не тільки запорукою належного забезпечення економічних інтересів власників корпоративних прав, але й виступає дієвим засобом досягнення фінансової прозорості діяльності та суспільної підзвітності корпорацій, інструментом забезпечення відповідальності інвесторів, дотримання законних прав широкого кола суспільних груп, формування ефективних механізмів та форм підтримки партнерських зв'язків держави та бізнесу.

З іншого боку, продуктивне використання корпоративних форм організації підприємництва в сучасних трансформаційних умовах ринкового реформування національної економіки України обмежується як надзвичайно низьким рівнем довіри потенційних приватних інвесторів, відсутністю прозорості та підзвітності в управлінні корпоративними підприємствами (насамперед – господарськими товариствами, що здійснюють значні обсяги підприємницької активності), так і нестабільністю інституціонального середовища регулювання корпоративних відносин, недостатньою ефективністю виробничо-збутової діяльності (у тому числі – обумовленою недосконалістю мотиваційного забезпечення активізації залучення працівників до удосконалення різних аспектів господарювання), низьким рівнем рентабельності операцій та ін. Отже, можливості реалізації широкого кола

переваг корпоративних форм організації підприємництва (зокрема, в контексті широкого залучення вільних коштів населення та приватних інвесторів до капіталу суб'єктів первинного фондового ринку, підвищення ефективності управління господарськими товариствами на засадах поглибленої корпоратизації виробничих відносин та ін.) прямо залежать від існуючого рівня узгодженості цілей та гармонізації інтересів учасників відповідних корпоративних відносин, що, в свою чергу, визначається наявним механізмом формування, розподілу та реалізації корпоративного контролю. Так, наприклад, Я. Грітанс [101, с.6], К. Майер [272, с. 24], М. Кужелєв [234, с. 45], А. Педько [338, с. 18], О. Попов та ін. [365, с. 33], Л. Рогатіна [391, с. 53-54], О. Шатілова і Б. Москвін [547, с. 425] та ін. прямо підкреслюють значущість та ключовий характер впливу даного механізму не тільки на процеси забезпечення усталеності корпоративного співробітництва та збалансованості дій учасників КВ, але й на досягнення належного рівня ефективності та результативності господарської діяльності корпоративного підприємства у цілому.

Слід, проте, відзначити, що серед науковців до цього часу відсутньою є узгодженість думок як щодо сутності та змісту корпоративного контролю, так і стосовно механізму і форм реалізації позитивного впливу корпоративного контролю на функціонування та розвиток господарських товариств. Так, переважна більшість досліджень зазначених питань присвячена розгляду передумов розбудови системи корпоративного контролю в акціонерних товариствах, тобто не враховує прояву більш широкого контексту даної проблематики в корпоративному секторі економіки, представленому також іншими видами господарських товариств (що слід вважати надзвичайно актуальним, зокрема, для вітчизняних товариств з обмеженою відповідальністю). Крім того, на додаткове дослідження потребують також організаційні та економічні аспекти узгодження, гармонізації та збалансування різноспрямованих економічних інтересів розмаїтого складу груп учасників корпоративних відносин, що

презентуються через механізм корпоративного контролю та здійснюють таким чином прямий вплив на усталеність розвитку господарського товариства.

Зокрема, О. Попов та ін. [365, с.36] відзначають існування таких підходів щодо вивчення цього питання: управлінський (КК як специфічний комплекс управлінських робіт та завдань, пов'язаних із урахуванням в організації управління господарськими товариствами їх корпоративної природи); акціонерний (корпоративний контроль вважається складовою системи корпоративного управління, через яку власники корпоративних прав презентують власні права та інтереси в процесах прийняття управлінських рішень); мотиваційний (корпоративний контроль розглядається як механізм забезпечення продуктивної співпраці та співробітництва широкого кола учасників корпоративних відносин). А. Габов [73, с. 32] звертає увагу на те, що здійснення процедур корпоративного контролю у певній мірі є притаманним для реалізації владно-розпорядницьких повноважень при здійсненні спільної діяльності у різних сферах людської активності. О. Шатілова та Б. Москвін [547, с. 425] підкреслюють нерозривний зв'язок механізмів розподілу та реалізації корпоративного контролю із процесами оптимізації розподілу прав власності на економічні активи як ключової передумови підтримки ефективності функціонування ринкової економіки у цілому. О. Радигін та ін. [566, с. 78-81] наголошують на інституціональному характері впливу зазначених механізмів на формування корпоративного сектору національної економіки.

Запропонований вище авторський підхід до визначення сутності корпоративного контролю, що враховує як положення існуючих наукових підходів до вивчення цього питання, так і базується на розроблених автором концептуальних положеннях (див. п. 2.3) щодо формування механізму корпоративного контролю в господарських товариствах, полягає в розгляді цього феномену ринкової економіки як цілісної сукупності різних форм і способів (організаційного, економічного, інституціонального, мотиваційного та іншого характеру) представництва інтересів учасників корпоративних

відносин у сфері прийняття управлінських рішень щодо формування капіталу корпорації, визначення стратегічних пріоритетів і напрямів економічної активності, та розподілу результатів діяльності господарського товариства. Відповідно, формування, розподіл та перерозподіл корпоративного контролю в господарському товаристві відбувається під впливом та в результаті взаємодії широкого кола факторів зовнішнього та внутрішнього походження, стан та тенденції трансформації яких визначаються об'єктивним та суб'єктивним характером походження (див. рис. 3.1).

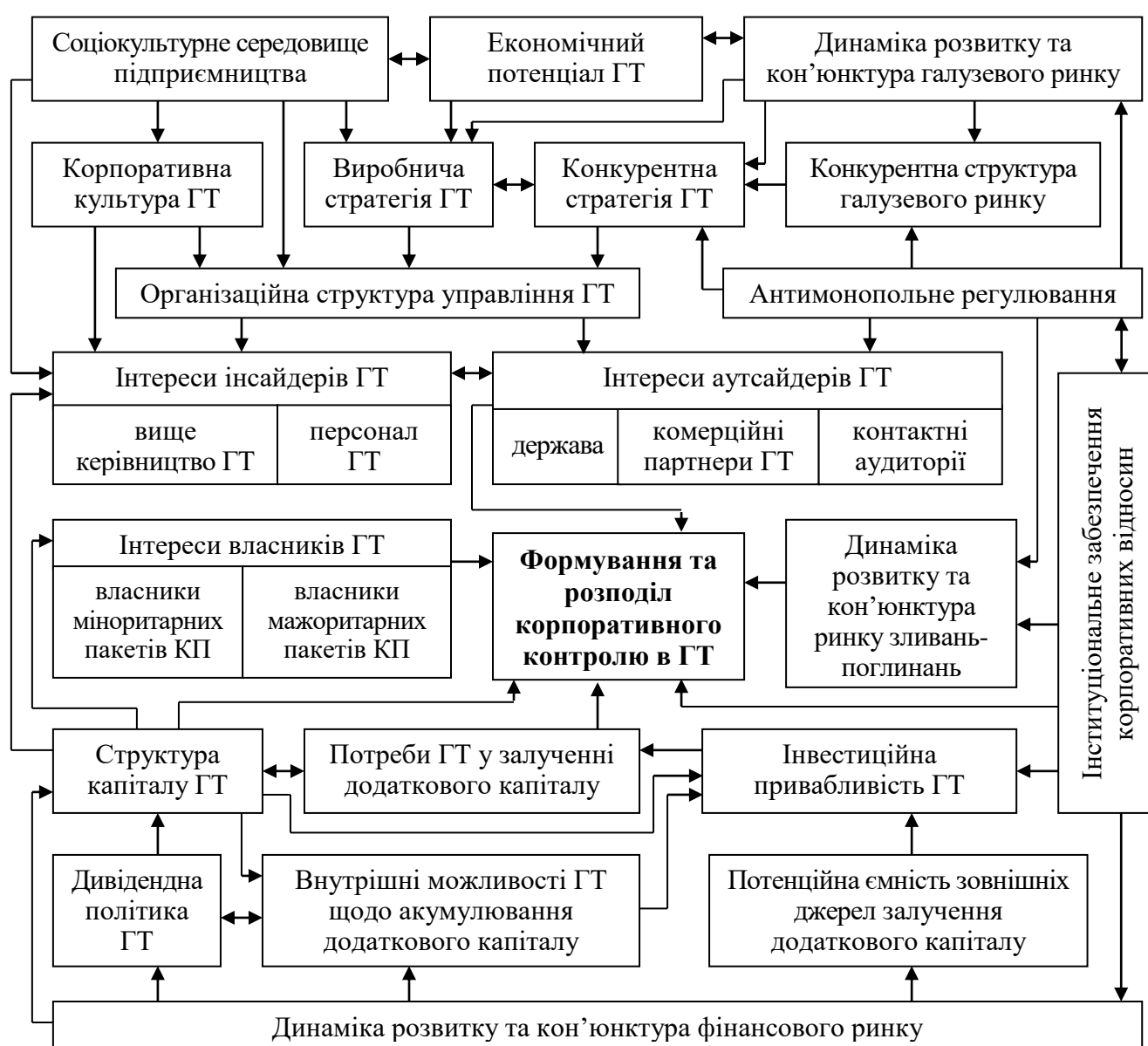


Рис. 3.1. Взаємозв'язок факторів формування та розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві (авторська розробка)

Коло факторів об'єктивного походження охоплює широкий діапазон детермінант визначення привабливості господарського товариства для отримання контролю над його діяльністю. Об'єктивність природи виникнення та прояву зазначених явищ та процесів, які у великій мірі визначають динаміку формування та розподілу корпоративного контролю, обумовлюється органічністю включення цих факторів до загального контексту розбудови господарського простору функціонування та розвитку корпоративного підприємства (його складовими є внутрішнє середовище та зовнішнє оточення даного підприємства, елементи яких, у свою чергу, поєднуються величезною кількістю багатоаспектних зв'язків та залежностей, відносин та спільних інтересів) безвідносно до змісту конкретних прагнень та цільових орієнтирів стратегій та моделей поведінки учасників певної системи корпоративних відносин, а також до специфіки діяльності даного товариства. Крім того, слід відзначити, що інтенсивність виявлення впливу зазначених факторів на роботу механізму корпоративного контролю носить ситуативний характер, звичайно пов'язаний зі специфікою прояву особливостей структурної конфігурації та економічного наповнення корпоративних відносин у різних сферах господарської активності, а саме у таких як:

– ринкова (кон'юнктура галузевого ринку; конкурентна структура галузевого ринку та його сегментів; конкурентна стратегія корпорації; режим антимонопольного регулювання) – визначає конкурентні переваги, реалізація яких являє собою загальну основу для формування результатів діяльності, належних та достатніх для задоволення широкого кола інтересів, прагнень, потреб та запитів учасників корпоративних відносин;

– виробнича (виробнича стратегія, організаційна структура управління, економічний потенціал господарського товариства) – обумовлює параметри техніко-технологічної основи корпоративного підприємства, які, з одного боку, мають бути використані для реалізації зазначених вище конкурентних переваг та отримання позитивного ефекту корпоративного співробітництва, а з іншого – встановлюють нагальність потреб у оновленні та модернізації



виробничо-збутового процесу на основі залучення додаткових капітальних ресурсів (інвестицій), а також (у певній мірі) характеризують внутрішні можливості щодо акумулювання додаткового капіталу та інвестиційну привабливість господарського товариства для додаткового інвестування; крім того, принципи та особливості структурної конфігурації режимів виконання управлінських робіт та завдань на підприємстві (відповідно до особливостей сукупності виробничих процесів як цілісного об'єкту управління) являють собою через систему відповідних організаційних вимог та обмежень загальну основу щодо упорядкування діяльності вищих органів товариства (як простору формування, розподілу та перерозподілу корпоративного контролю), що є невід'ємною складовою організаційної структури управління;

– фінансова (динаміка розвитку та кон'юнктура фінансового ринку, потенційна ємність зовнішніх джерел залучення додаткового капіталу, динаміка розвитку та кон'юнктура ринку зливань-поглинань) – визначає потенціал та можливості, обсяги та вартість, обмеження й вимоги щодо залучення й використання інвестиційних ресурсів з емісійних, кредитних та інших зовнішніх джерел фінансування; при цьому на окрему увагу заслуговує вивчення стану та тенденцій розвитку фінансового ринку, що у цілому характеризують масштаби виявлення фактору так званого «тиску вільного капіталу», що, по-перше, надає прямий та безпосередній вплив на вартість та умови залучення капіталу на фінансовому ринку, а, по-друге, дає можливість оцінити суб'єктивну психологічно-поведінкову готовність потенційних інвесторів щодо здійснення портфельних та стратегічних інвестицій;

– інституціональна (інституціональне забезпечення корпоративних відносин) – являє собою відображення загальноприйнятих та спільно визнаних нормативно-регулятивних та суспільно-культурних настанов господарської активності, якими керуються учасники корпоративного співробітництва при формулюванні власних інтересів, моделей та стратегій поведінки, а, отже, порушення яких буде пов'язано із впровадженням

запобіжних заходів та штрафних санкцій з боку відповідних інституціональних структур та організацій, а також інших корпорантів;

– соціальна (соціокультурне середовище підприємництва, корпоративна культура господарського товариства) – визначає суспільно-соціальний контекст корпоративного співробітництва, що знаходить відображення як при формуванні суб'єктивних цільових орієнтирів та уподобань учасників корпоративних відносин, так і в рамках упорядкування та унормування конкретних актів взаємодії між ними.

Стан факторів та детермінант формування та розподілу корпоративного контролю, що відзначаються суб'єктивною природою походження, насамперед, являє собою відображення індивідуальних інтересів, ціннісних настанов та цільових орієнтирів, що виступали та виступають мотивами та стимулами для первинного вступу та подальшої активізації участі корпорантів у відповідному процесі співробітництва, а також є рушійними силами розвитку корпоративної взаємодії у цілому. Сутність та зміст зазначених психологічно-поведінкових характеристик, хоча й мають індивідуальний (пов'язаний із унікальними властивостями окремої особистості) характер походження, але в системі корпоративних відносин оформлюються та узгоджуються із певними груповими параметрами, орієнтація яких носить або інсайдерський (задоволення потреб та запитів корпорантів узгоджено насамперед із самим процесом функціонування господарського товариства, тобто з його функціонально-вартісними параметрами), або аутсайдерський (спрямованість інтересів учасників зосереджена перш за все на отриманні зовнішніх кінцевих або проміжних результатів діяльності підприємства, тобто таких корисних ефектів, що виражаються у створенні певних обсягів економічних благ, виконанні суспільно значущих робіт та завдань, підтримці режимів функціонування інших суб'єктів і т. ін.) прояв.

Крім того, в контексті ідентифікації цільової спрямованості поведінки учасників корпоративних відносин, дії яких можуть знаходити відображення

у змаганні за отримання корпоративного контролю, автор вважає за доцільне виокремити також групу власників господарського товариства, оскільки прояви інтересів даної групи корпорантів (що звичайно пов'язуються із отриманням фінансових результатів від інвестування або інших корисних ефектів від використання прав на здійснення економічної влади, джерелом якої є право власності) у найбільшій мірі визначаються ситуативним характером, зумовленим наступними обставинами. По-перше, власники (акціонери, учасники, засновники) господарського товариства у максимальному ступені схильні та здатні щодо виявлення поліспрямованих очікувань від діяльності корпорації відповідно до реальної можливості поєднання прав та повноважень, які виходять з факту володіння правами на частки корпоративного капіталу, із функціоналом ролівої участі в широкому колі сфер активності підприємства (як інсайдерів, або аутсайдерів). По-друге, баланс між різними цільовими орієнтирами, основу яких становлять поліспрямовані очікування власників від участі у корпоративних відносинах, має рухливий та мінливий характер реалізації, коливання виявлень якого залежать від специфіки та особливостей як діяльності даного господарського товариства, так і являють собою результат здійснення індивідуального вибору певного економічного агента. По-третє, навіть за умови виключно інвестиційної цільової орієнтації власників часток капіталу господарського товариства, реалізація інтересів таких інвесторів може приймати або стратегічну (довгострокове зростання вартості об'єкта інвестування, а також періодичне отримання дивідендних виплат), або портфельну (очікування від участі у корпоративній взаємодії носять одноразовий або короткостроково-спекулятивний характер) форму. По-четверте, розмір фінансового представництва різних власників у структурі капіталу господарського товариства визначає розбіжність у правах та повноваженнях володарів пакетів корпоративних прав, які відрізняються між собою за розміром (мажоритарних та міноритарних). Отже, диференційованість та мінливість (через коливання співвідношення пакетів корпоративних прав, що належать

різним особам) виявлення можливостей щодо претензій даного власника на отримання певної економічної влади через участь у змаганні за корпоративний контроль також обумовлюють для власників рухливість та непостійність підсумків вибору пріоритетів та цільових орієнтирів, моделей поведінки та стратегій взаємодії з іншими корпорантами. Поєднання об'єктивних передумов формування результатів діяльності корпоративного підприємства (у ринковій, виробничій, фінансовій, інституціональній, соціальній сферах) із можливостями задоволення широкого кола потреб господарського товариства у залученні додаткового капіталу, а також інших ресурсів (матеріальних або нематеріальних, власниками або розпорядниками яких можуть виступати різні корпоранти) в контексті змін надзвичайно рухливого та мінливого сполучення інтересів та цільових очікувань зацікавлених груп участі (стейкхолдерів) визначає простір формування, розподілу та перерозподілу корпоративного контролю.

Сполучення наведених факторів у контексті конкретних передумов функціонування та розвитку певного господарського товариства визначає рамкові умови для структуризації розподілу корпоративного контролю, базовими варіантами якого є такі: інсайдерський (домінування інтересів власників великих пакетів корпоративних прав, прямо представлених в вищих органах управління корпоративним підприємством, або вищих посадових осіб товариства – при відсутності власників мажоритарних пакетів корпоративних прав, що претендують на участь у прийнятті управлінських рішень); аутсайдерський (представництво інтересів груп власників корпоративних прав, обсяг яких дозволяє ухвалювати стратегічні рішення, через призначення незалежних членів вищих органів господарського товариства, що здійснюють загальне керівництво, наглядові та контрольні функції); змішаний (базується на ситуативній коаліційній взаємодії різних груп учасників корпоративних відносин, ухвалення рішень якими стосовно умов участі у процедурах формування, розподілу та перерозподілу корпоративного контролю буде визначатися рефлексивним суб'єктивним

характером оцінки потенційних вигод – при відсутності чітко визначеної домінуючої групи, права якої на отримання корпоративного контролю є беззаперечними).

Отже, моделювання розподілу корпоративного контролю проводиться для визначення та оптимізації впливу такого розподілу на параметри роботи та ефективність діяльності господарського товариства. Наявність такого впливу відповідає гіпотезі даного дисертаційної роботи, для доведення якої доречним є використання методу побудови канонічних кореляцій. Перевагою даного методу є можливість визначення наявності або відсутності залежності між наборами (між двома списками) змінних. Окрім того модель канонічних кореляцій дозволяє у кожному з таких переліків визначити змінні, які мають найбільшу кореляцію, та використати їх як базис для прийняття певних рішень в рамках роботи механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю господарського товариства. Основу проведення розрахунків за даним методом становить введення так званих канонічних змінних, введених на основі лінійних комбінацій характеристик двох об'єктів. Якщо перший об'єкт для пошуку зв'язку описується множиною змінних  $\{X\}$  (дана множина розкривається як  $X_1, X_2, \dots, X_q$ ), а другий – множиною  $\{Y\}$  (може мати іншу кількість змінних, ніж множина  $\{X\}$  та описується змінними  $Y_1, Y_2, \dots, Y_p$ ), то канонічні змінні визначатимуться наступним чином:

$$\begin{aligned} U &= a_1 X_1 + a_2 X_2 + \dots + a_q X_q, \\ V &= b_1 Y_1 + b_2 Y_2 + \dots + b_p Y_p, \end{aligned} \quad (3.2)$$

Для проведення розрахунків використані у даному розділі характеристики динаміки корпоративного розвитку господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування розподілені за означеними на рис. 3.2 групами (сукупність таких груп моделюється множиною  $\{G\}$ ). Обґрунтування розподілу показників між даними групами здійснено абстрактно-логічним шляхом. При цьому, оскільки розрахунок коефіцієнта канонічної кореляції здійснюється на певну дату, то й до складу визначених груп включено як

характеристики діяльності господарського товариства станом на кінець 2017 року, так і середнє геометричне значення темпів зміни даних характеристик за останні п'ять років. Безпосередньо ж розрахунок коефіцієнтів канонічної кореляції виконано в програмному середовищі Statgraphics Centurion та представлено у дод. Л. При проведенні даного аналізу було попарно співвіднесено групи показників у відповідності з задекларованою на рис. 3.2 системою зв'язків між ними (формалізується множиною  $\{R\}$ ).

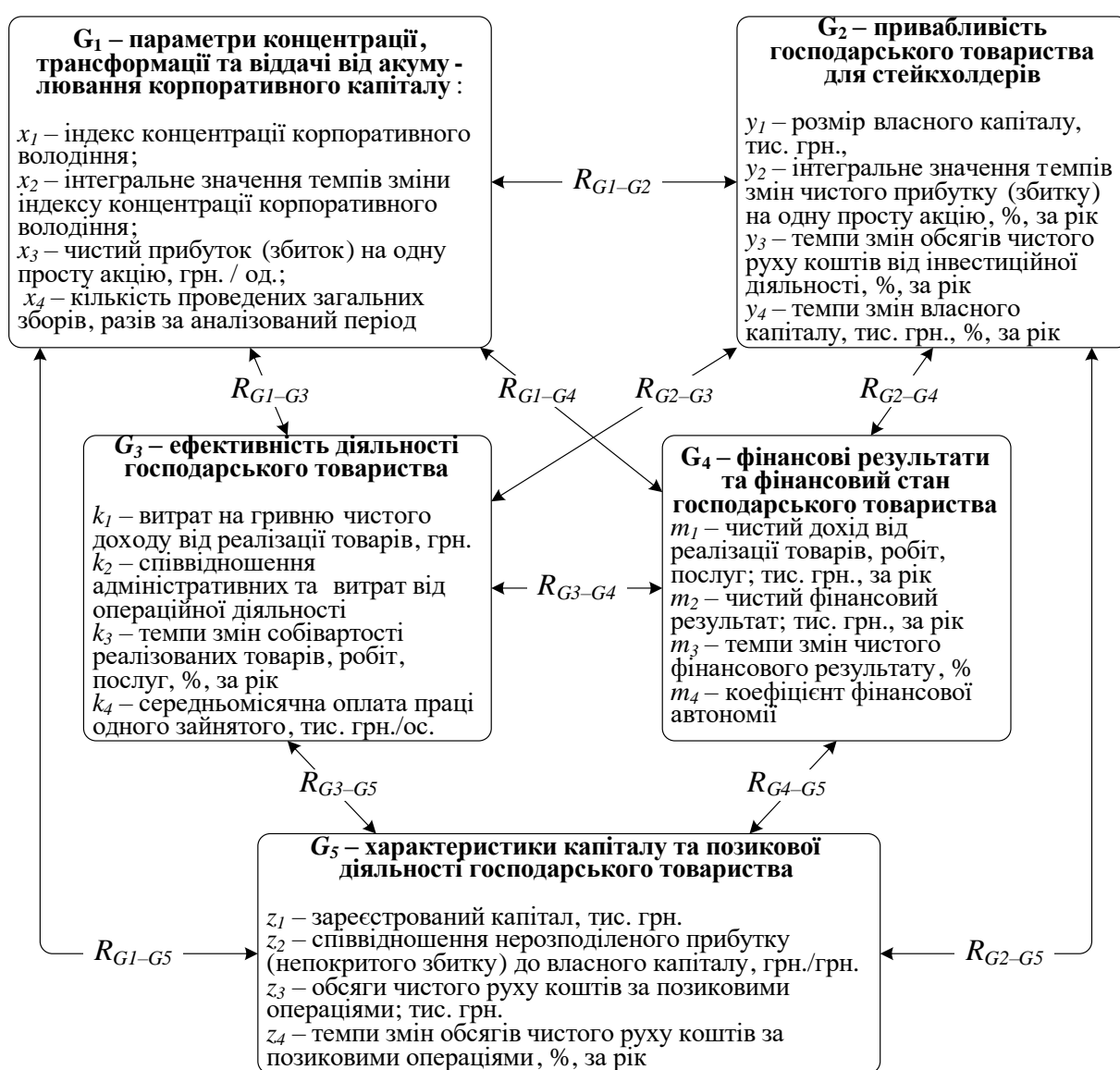


Рис. 3.2 Структурування напрямів оцінювання впливу параметрів розподілу корпоративного контролю та ефективності діяльності господарського товариства (авторська розробка)

Отже, орієнтуючись на подану на рис. 3.2 схему, першочергово визначимо канонічний зв'язок між першою та другою групами показників (на рис. 3.2 дане співвідношення відображене зв'язком  $R_{G1-G2}$ ), що дозволить визначити наявність чи відсутність взаємних впливів між параметрами концентрації корпоративного контролю та рівнем привабливості господарського товариства для стейкходерів. Наведені на рис. Л.1 результати розрахунків показують доволі високу залежність між концентрацією корпоративного контролю та привабливістю товариства (коефіцієнт канонічної кореляції дорівнює 0,965) та дозволяють сформулювати наступну систему рівнянь:

$$\begin{cases} U_1 = -0,06322 \times x_1 + 0,0634809 \times x_2 + 0,344882 \times x_3 + 1,33393 \times x_4 \\ V_1 = 1,07681 \times y_1 + 0,267231 \times y_2 - 0,062512 \times y_3 + 0,304724 \times y_4 \end{cases} \quad (3.3)$$

$$r_{U_1, V_1} = 0,965036$$

Означена формулою (3.3) система рівнянь дозволяє розробити рейтинг складових канонічних змінних, який матиме наступний вигляд:

$$\begin{aligned} x_4 &> x_3 > x_2 > x_1 \\ y_1 &> y_4 > y_2 > y_3 \end{aligned} \quad (3.4)$$

Виходячи з означеної у формулі (3.4) залежності, можна наголосити на максимальній залежності кількості проведених загальних зборів та розміром чистого прибутку на акцію від розміру та темпів змін власного капіталу, що є цілком вірним з огляду на законодавчі засади захисту прав власників.

На наступному етапі канонічного аналізу в рамках задекларованих на рис. 3.2 співвіднесень розрахуємо зв'язок характеристик капіталу та позикової діяльності господарського товариства (група  $G_5$ , яка моделюється змінними зі складу множини  $\{Z\}$ ) з означеними вище групами показників, які акумулюють характеристики концентрації капіталу (група  $G_1$ ) та привабливості господарського товариства (група  $G_2$ ). В результаті отримуємо наступні системи рівнянь з доволі високими значеннями канонічної кореляції, на рівні 78,7 % та 80,7 % відповідно:

$$\begin{cases} U_1 = -0,0371721 \times x_1 - 0,820791 \times x_2 - 1,34524 \times x_3 - 1,5443 \times x_4 \\ V_1 = 0,0525532 \times z_1 - 0,655525 \times z_2 + 0,0998177 \times z_3 + 0,68574 \times z_4 \end{cases} \quad (3.5)$$

$$r_{U_1 V_1} = 0,78734$$

$$\begin{cases} U_1 = 1,21254 \times y_1 - 0,453531 \times y_2 + 0,00684891 \times y_3 + 1,28346 \times y_4 \\ V_1 = 0,381434 \times z_1 + 0,583017 \times z_2 + 0,691628 \times z_3 + 0,0166376 \times z_4 \end{cases} \quad (3.6)$$

$$r_{U_1 V_1} = 0,807041$$

Означені формулами (3.5) та (3.6) системи рівнянь також дозволяють сформулювати рейтинги вхідних до них показників. Відповідні рейтинги матимуть наступний вигляд:

$$x_4 > x_3 > x_2 > x_1 \quad (3.7)$$

$$z_4 > z_2 > z_3 > z_1$$

$$y_4 > y_1 > y_2 > y_3 \quad (3.8)$$

$$z_3 > z_2 > z_1 > z_4$$

Виходячи з отриманого рейтингу, можна відзначити, що забезпечення прозорості розподілу корпоративного контролю сприяє зростанню обіговості коштів за позиковими операціями (доводиться максимальним взаємним впливом в рамках формули (3.7) показників  $x_4$  та  $z_4$ ). Таке співвіднесення в цілому доводить авторську гіпотезу щодо необхідності розповсюдження корпоративного контролю на всі сфери діяльності господарського товариства. Доводиться дана гіпотеза й означеним формулою (3.8) рейтингом показників, який визначає максимальну відповідність між темпами змін власного капіталу ( $y_4$ ) та обсягами чистого руху коштів за позиковими операціями ( $z_3$ ).

Зрозуміло, що означені залежності торкаються фінансової сфери та параметрів структурування капіталу господарського товариства. Авторська гіпотеза ж передбачає також дослідження взаємозв'язку параметрів розподілу корпоративного контролю зі сферами операційної діяльності. Введення цього аспекту на рис. 3.2 розкривається через наступні групи показників: показники ефективності діяльності господарського товариства (група  $G_3$ , яка



моделюється змінними зі складу множини  $\{K\}$ ) та показники фінансових результатів та фінансового стану господарського товариства (група  $G_4$ , яка моделюється змінними зі складу множини  $\{M\}$ ). Співвіднесення даних груп показників з групами концентрації корпоративного контролю (група  $G_1$ ) та привабливості товариства (група  $G_2$ ) дозволила отримати наступні залежності:

$$\begin{cases} U_1 = -0,605589 \times x_1 - 1,06662 \times x_2 - 0,921216 \times x_3 - 0,707472 \times x_4 \\ V_1 = 2,33727 \times k_1 + 2,56619 \times k_2 - 0,146302 \times k_3 + 0,34835 \times k_4 \\ r_{U_1 V_1} = 0,931474 \end{cases} \quad (3.9)$$

$$\begin{cases} U_1 = 0,734917 \times x_1 + 0,0770516 \times x_2 + 0,207973 \times x_3 + 0,661736 \times x_4 \\ V_1 = 0,445077 \times m_1 - 3,51507 \times m_2 - 2,94712 \times m_3 - 0,455099 \times m_4 \\ r_{U_1 V_1} = 0,981789 \end{cases} \quad (3.10)$$

$$\begin{cases} U_1 = 0,844377 \times y_1 - 0,733088 \times y_2 - 0,799093 \times y_3 + 0,492561 \times y_4 \\ V_1 = 0,364285 \times k_1 - 0,399618 \times k_2 - 0,701178 \times k_3 + 0,125664 \times k_4 \\ r_{U_1 V_1} = 0,837936 \end{cases} \quad (3.11)$$

$$\begin{cases} U_1 = -0,502652 \times y_1 - 0,0581291 \times y_2 + 0,633795 \times y_3 - 0,95751 \times y_4 \\ V_1 = -0,46682 \times m_1 - 1,91651 \times m_2 - 2,49714 \times m_3 - 0,432633 \times m_4 \\ r_{U_1 V_1} = 0,916496 \end{cases} \quad (3.12)$$

Наявність у рівняннях (3.9) – (3.12) високих значень коефіцієнта канонічної кореляції служить підтвердженням авторської гіпотези. Формування рейтингової системи показників для групи параметрів концентрації корпоративного капіталу, наведених у формулах (3.13) та (3.14), дозволило встановити, що темпи зростання концентрації корпоративного володіння ( $x_2$ ) забезпечуються ростом частки адміністративних витрат ( $k_2$ ). При цьому оскільки індекс концентрації корпоративного володіння ( $x_1$ ) максимально корелює з розміром чистого фінансового результату ( $m_2$ ), можна наголошувати, що підсилення сили впливу з боку суб'єкта корпоративного контролю позитивно впливає на ефективність та результативність операційної діяльності господарського товариства.

$$\begin{aligned} x_2 &> x_3 > x_4 > x_1 \\ k_2 &> k_1 > k_4 > k_3 \end{aligned} \quad (3.13)$$

$$\begin{aligned} x_1 &> x_4 > x_3 > x_2 \\ m_2 &> m_3 > m_4 > m_1 \end{aligned} \quad (3.14)$$

Аналогічне формування рейтингової системи показників для групи параметрів привабливості господарського товариства для стейкхолдерів, наведених у формулах (3.15) та (3.16), в свою чергу довело максимально сильні залежності розміру власного капіталу ( $y_1$ ) та темпів його змін ( $k_3$ ) від темпів зміни собівартості реалізованих товарів ( $y_4$ ) та темпів зміни фінансових результатів ( $m_3$ ). Саме підтримка узгодженості подібних темпів зміни показників й має забезпечуватися механізмом розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві.

$$\begin{aligned} y_1 &> y_3 > y_2 > y_4 \\ k_3 &> k_2 > k_1 > k_4 \end{aligned} \quad (3.15)$$

$$\begin{aligned} y_4 &> y_3 > y_1 > y_2 \\ m_3 &> m_2 > m_1 > m_4 \end{aligned} \quad (3.16)$$

Якщо ж оцінити зв'язок між показниками ефективності та фінансової результативності діяльності господарського товариства, як це представлено у формулах (3.17) та (3.18), цілком слушною є наявність високої канонічної кореляції на рівні 85,9%. Також економічно обґрунтованим є максимально сильний зв'язок між темпами зміни собівартості реалізованих товарів ( $k_3$ ) та темпами зміни фінансового результату ( $m_3$ ). Такий зв'язок не робить внеску в доведеність авторської гіпотези, але підтверджує загальну достовірність моделі.

$$\begin{cases} U_1 = 0,178434 \times k_1 + 0,230878 \times k_2 + 0,893273 \times k_3 + 0,720083 \times k_4 \\ V_1 = 0,308047 \times m_1 - 3,09187 \times m_2 - 3,69303 \times m_3 - 0,0187367 \times m_4 \end{cases} \quad (3.17)$$

$$r_{U,V_1} = 0,859336$$

$$k_3 > k_4 > k_2 > k_1 \quad (3.18)$$

$$m_3 > m_2 > m_1 > m_4$$

Останнім етапом канонічного аналізу є співвіднесення групи показників, що характеризують капітал та позикову діяльність господарського товариства (група  $G_5$ , яка моделюється змінними зі складу множини  $\{Z\}$ ), з показниками ефективності діяльності та фінансової результативності. У даному випадку, як видно з формули (3.19), отримуємо невисоких зв'язок з ефективністю діяльності господарського товариства (коефіцієнт канонічної кореляції становить 0,474) та високу залежність з параметрами фінансового стану товариства (доводиться означенням у формулі (3.20) коефіцієнтом канонічної кореляції на рівні 0,945).

$$\begin{cases} U_1 = -0,551217 \times k_1 - 0,304983 \times k_2 + 0,395124 \times k_3 + 0,926239 \times k_4 \\ V_1 = -0,343155 \times z_1 + 0,584686 \times z_2 - 0,0305393 \times z_3 + 0,83556 \times z_4 \end{cases} \quad (3.19)$$

$$r_{U_1 V_1} = 0,474453$$

$$\begin{cases} U_1 = 0,581154 \times m_1 + 0,17721 \times m_2 + 0,169509 \times m_3 - 0,526383 \times m_4 \\ V_1 = -0,197462 \times z_1 - 0,21661 \times z_2 + 1,02582 \times z_3 + 0,395694 \times z_4 \end{cases} \quad (3.20)$$

$$r_{U_1 V_1} = 0,944843$$

У разі побудови рейтингових значень складових канонічних змінних з формул (3.19) та (3.20) отримуємо наступні залежності:

$$k_4 > k_1 > k_3 > k_2 \quad (3.21)$$

$$z_4 > z_2 > z_1 > z_3$$

$$m_1 > m_4 > m_2 > m_3 \quad (3.22)$$

$$z_3 > z_4 > z_2 > z_1$$

Означені рейтингові значення відображають максимальні залежності між  $k_4$  (рівень оплати праці) та  $z_4$  (темпи зміни обсягів чистого руху коштів за позиковими операціями), а також між  $m_1$  (чистий дохід від реалізації товарів, робіт, послуг) та  $z_3$  (обсяги чистого руху коштів за позиковими операціями). З огляду на невисоке значення коефіцієнта канонічної кореляції у формулі

(3.19) можна стверджувати, що покращення мотивації робітників може призводити до покращення плинності трансформації корпоративного контролю.

Отже, проведений розрахунок коефіцієнтів канонічної кореляції між параметрами корпоративного контролю та характеристиками діяльності господарського товариства, результати якого відображені формулами (3.3) – (3.22), довів наявність високої залежності зазначених параметрів і характеристик. Це дає змогу наголосувати на доведенні авторської гіпотези щодо розповсюдження корпоративного контролю на всі сфери діяльності господарського товариства, що в свою чергу вимагає удосконалення відповідних управлінських функцій.

Таким чином, рефлексивність сприйняття та коопераційна природа змагання за повноваження в сфері формування, розподілу та перерозподілу корпоративного контролю визначають доцільність та продуктивність застосування математичного апарату теорії ігор для моделювання перерозподілу корпоративного контролю в господарському товаристві (див. рис. 3.3). Вибір інструментарію теорії ігор для упорядкованого представлення структури та передбачення можливих змін у розподілі корпоративного контролю в господарському товаристві обумовлюється як конкурентно-змагальним характером взаємодії корпорантів, кожен з яких індивідуально або у складі коаліційних груп може висувати претензії на отримання частки економічної влади, так і наявністю широкого кола об'єктивних можливостей та обмежень щодо здійснення такого роду суперництва в різних сферах економічної активності корпорації, які вимагають обов'язкового урахування в процесі моделювання.

Саме тому вихідними етапами послідовності моделювання перерозподілу корпоративного контролю в господарському товаристві виступають операції з діагностики ключових складових організаційно-управлінського забезпечення корпоративних відносин у просторі формування, розподілу та перерозподілу корпоративного контролю (параметрів, що визначають структурну конфігурацію та функціональне наповнення діяльності вищих органів корпорації, а саме таких: корпоративна

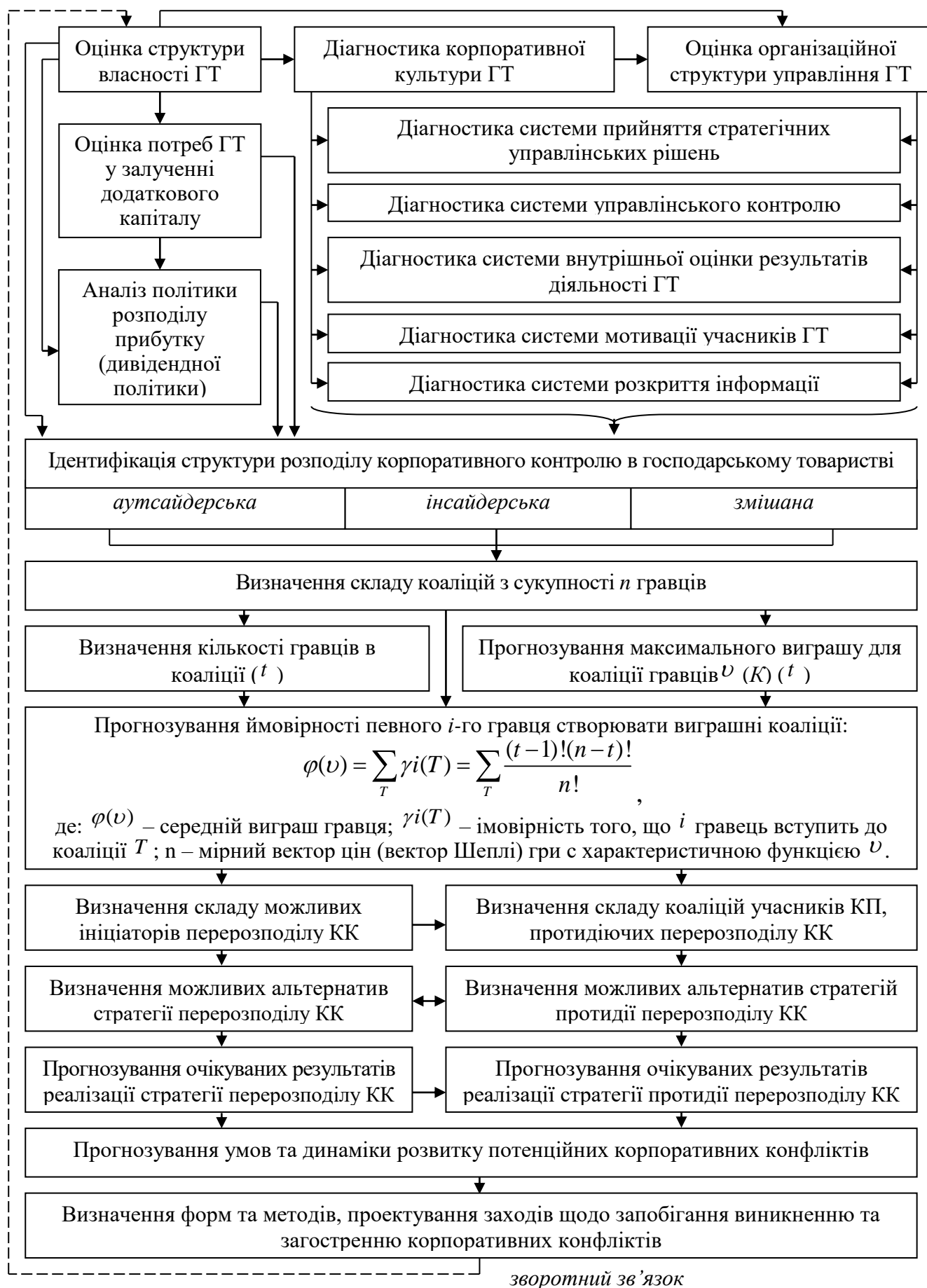


Рис. 3.3. Послідовність моделювання перерозподілу корпоративного контролю в господарському товаристві (авторська розробка)

культура; організаційна структура управління; система прийняття стратегічних управлінських рішень; система управлінського контролю; система внутрішньої оцінки результатів діяльності; система мотивації учасників системи розкриття інформації), а також оцінювання фінансово-економічних передумов реалізації цільових орієнтирів діяльності корпорації (структура власності, дивідендна політика) та потреб у залученні додаткових капітальних ресурсів.

Встановлення структури розподілу прав і повноважень органів корпорації (представницьких та виконавських) дозволяє провести ідентифікацію типу розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві (інсайдерський, аутсайдерський або змішаний) та виокремити коло реально існуючих (або потенційно можливих) коаліцій з претендентів на економічну владу та корпоративний контроль

Використання математичного апарату теорії ігор дає можливість щодо обґрунтованого визначення не тільки складу коаліцій гравців, але й відносно врахування при цьому специфічного змісту уявлень про цільовий характер очікувань від участі у корпоративних відносинах («виграш гравця»), а також потенціалу та обмежень для отримання бажаного ефекту з огляду на рефлексивний аспект сприйняття учасниками будь-яких змін в умовах взаємодії та співробітництва з іншими корпорантами. Крім того, вивчення рефлексій гравців у даному контексті дає можливість також встановити ймовірно небезпечні ситуації загострення суперечностей та протиріч (джерелом яких є наростання розбіжностей між параметрами уявлень корпорантів щодо умов співробітництва), що здатні прийняти форму корпоративних конфліктів. Саме рефлексивна природа взаємодії учасників корпоративних відносин визначає кооперативний характер ігрової ситуації, моделювання якої (на базі використання математичного апарату формалізації кооперативної гри) дає можливість для прогнозування наслідків перерозподілу корпоративного контролю в господарському товаристві.

Об'єднання гравців у кооперативній грі набуває статусу виграшної коаліції за умови включення до її складу певної кількості гравців, що відповідає таким вимогам. По-перше, згуртованість корпорантів базується на сталому усвідомленні спільності інтересів (цінностей, цільових орієнтирів або інших поведінкових характеристик, які можуть бути формалізовані), а отже, склад коаліції не може бути змінено без перетворення релевантних умов корпоративного співробітництва. По-друге, спільність інтересів учасників коаліції знаходить прояв у реалізації однорідних стратегій та моделей поведінки, орієнтованих на отримання бажаного результату взаємодії. По-третє, до складу коаліції залучено таку кількість гравців, спільність дій яких (не тільки голосування певним пакетом корпоративних прав за питаннями, нормативно віднесеними до компетенції представницьких органів корпорації, але й надання впливу на інші ключові рішення) забезпечує консолідоване представництво відповідно до рівня, встановленого для ухвали, скасування або відтермінування певних дій (наприклад, за вимоги досягнення повного або часткового консенсусу, простої або кваліфікованої більшості та ін.). По-четверте, коаліція гравців має ґрунтуватися на усвідомленні реалістичності очікувань (принцип колективної раціональності), тобто повного та несуперечливого усвідомлення усіма учасниками реалістичних меж можливостей задоволення групових та індивідуальних інтересів, що з одного боку, не можуть бути меншими за обставини відмови гравця від участі у коаліції, а з іншого – повинні знаходитися у рамках об'єктивних передумов формування діяльності корпорації, описаних вище.

При цьому слід відзначити, що в контексті розподілу та перерозподілу корпоративного контролю великого значення набуває не тільки реалізація здатності надання такого роду консолідованого впливу, але й створення ситуації потенційної можливості (небезпеки) такого роду варіанту розвитку подій, ймовірність якого вже здатна надати чималий вплив на формулювання позицій, розробку стратегій та моделей поведінки інших гравців-корпорантів.

Особливе значення для визначення закономірностей розподілу та перерозподілу корпоративного контролю в господарських товариствах

акціонерного типу має динаміка ринкової вартості акцій та інших цінних паперів. Так, у роботах автора [420, 444] визначено основні фактори, які слід враховувати при визначенні ціни акцій та інших корпоративних цінних паперів, до складу яких зокрема, віднесено такі.

1. Виконання емітентом зобов'язань з надання регулярної звітності, обов'язкового аудиту та розміщення публічної інформації – критерій К1. Джерело інформації – офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

2. Рентабельність за останній звітний рік – критерій К2. Джерело інформації – публічна звітність.

3. Динаміка зростання власного капіталу (СК) за останні 3 роки (коефіцієнт приросту СК) – критерій К3. Джерело інформації – публічна звітність емітента.

4. Обсяг реалізованої продукції – критерій К4. Джерело інформації – звітність.

5. Частка ринку компанії – критерій К5. Джерело інформації – офіційні дані маркетингових досліджень рейтингових агентств.

Для узагальнення впливу зазначених факторів на вартість корпоративних прав доцільним здається використання методу аналізу ієрархій (MAI), в структурі якого використовуються власні вектори матриць парних порівнянь критеріїв щодо мети і альтернатив щодо критеріїв, є дієвим для визначення рейтингу акцій емітентів цінних паперів - альтернатив.

Представлені автором значення парних порівнянь критеріїв щодо мети представлені в табл. 3.16.

*Таблиця 3.16*

### **Матриця парних порівнянь критеріїв відносно цілі**

Ц	К <sub>1</sub> ,	К <sub>2</sub> ,	К <sub>3</sub> ,	К <sub>4</sub> ,	К <sub>5</sub> ,	V <sub>ц</sub>
К <sub>1</sub>	1	3/7	3/5	3/2	1/3	3/26
К <sub>2</sub> ,	7/3	1	7/5	7/2	7/9	7/26
К <sub>3</sub> ,	5/3	5/7	1	5/2	5/9	5/26
К <sub>4</sub> ,	2/3	2/7	2/5	1	2/9	1/13
К <sub>5</sub>	3/1	9/7	9/5	9/2	1	9/26



У табл. 3.16 по рядках дані парні порівняння критеріїв. Останній стовпець цієї та інших матриць визначає власний вектор цих матриць. Для аналізу рейтингу цінних паперів для певного кола емітентів (незмінній їх кількості) МАІ є ефективним евристичним методом. Проте, при збільшенні кількості емітентів - альтернатив застосування МАІ в двох випадках з однією і тією ж матрицею парних порівнянь альтернатив щодо критеріїв може призвести до суперечливих результатів – зміни початкового рейтингу. Покажемо це на конкретному прикладі. Нехай спочатку розглядаються 5 критеріїв і дві альтернативи  $A_1$  і  $A_2$ . Матриці парних порівнянь альтернатив щодо критеріїв представлені в табл. 3.17-3.21

Таблиця 3.17

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно критерію  $K_1$** 

$K_1$	$A_1$	$A_2$	$V(K_1)$
$A_1$	1	2/1	2/3
$A_2$	1/2	1	1/3

Таблиця 3.18

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно критерію  $K_2$** 

$K_2$	$A_1$	$A_2$	$V(K_2)$
$A_1$	1	2/1	2/3
$A_2$	4/3	1	4/7

Таблиця 3.19

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно критерію  $K_3$** 

$K_3$	$A_1$	$A_2$	$V(K_2)$
$A_1$	1	3/2	3/5
$A_2$	2/3	1	2/5

Таблиця 3.20

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно критерію  $K_4$** 

$K_4$	$A_1$	$A_2$	$V(K_4)$
$A_1$	1	1/2	1/3
$A_2$	2/1	1	2/3

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно критерію  $K_5$** 

$K_5$	$A_1$	$A_2$	$V(K_5)$
$A_1$	1	8/9	8/17
$A_2$	9/8	1	9/17

Глобальні пріоритети альтернатив визначаються перемноженням матриці, що складається за стовпцями з векторів-стовпців  $V(K_i)$  ( $i = 1, 5$ ), і вектора - стовпця  $V_c$  з табл. 3.16. З формули (3.23) випливає, що глобальні пріоритети альтернатив пов'язані нерівністю  $W_2(A) > W_1(A)$ .

$$\begin{pmatrix} \frac{2}{3} & \frac{3}{7} & \frac{3}{5} & \frac{1}{3} & \frac{8}{17} \\ \frac{3}{7} & \frac{7}{5} & \frac{3}{3} & \frac{1}{17} & \frac{8}{17} \\ \frac{1}{3} & \frac{4}{7} & \frac{2}{5} & \frac{2}{3} & \frac{9}{17} \\ \frac{3}{7} & \frac{7}{5} & \frac{3}{3} & \frac{1}{17} & \frac{8}{17} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \frac{3}{26} \\ \frac{7}{26} \\ \frac{5}{26} \\ \frac{2}{26} \\ \frac{9}{26} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 0,496 \\ 0,504 \end{pmatrix} \quad (3.23)$$

Нехай кількість альтернатив збільшується до трьох –  $A_1, A_2, A_3$ . Тоді, зберігаючи парні порівняння для альтернатив  $A_1$  і  $A_2$  такими ж, як і в першому випадку, уявімо матриці парних порівнянь критеріїв щодо збільшення кількості альтернатив у вигляді:

З (3.23) випливає, що глобальні пріоритети альтернатив пов'язані нерівністю  $W_2(A) > W_1(A)$ .

Нехай кількість альтернатив збільшується до трьох –  $A_1, A_2, A_3$ . Тоді, зберігаючи парні порівняння для альтернатив  $A_1$  і  $A_2$  такими ж, як і в першому випадку, уявімо матриці парних порівнянь критеріїв щодо збільшення кількості альтернатив у вигляді, представленому у табл. 3.22-3.26.

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно критерію  $K_1$** 

$K_1$	$A_1$	$A_2$	$A_3$	$V(K_1)$
$A_1$	1	8/4	8/9	8/21
$A_2$	4/8	1	4/9	4/21
$A_3$	9/8	9/4	1	9/21

Таблиця 3.23

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно критерію  $K_2$** 

$K_2$	$A_1$	$A_2$	$A_3$	$V(K_2)$
$A_1$	1	6/8	6/9	6/23
$A_2$	8/6	1	8/9	8/23
$A_3$	9/6	9/8	1	7/23

Таблиця 3.24

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно критерію  $K_3$** 

$K_3$	$A_1$	$A_2$	$A_3$	$V(K_3)$
$A_1$	1	9/6	9/5	9/20
$A_2$	6/9	1	6/5	6/20
$A_3$	5/9	5/6	1	5/20

Таблиця 3.25

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно критерію  $K_4$** 

$K_4$	$A_1$	$A_2$	$A_3$	$V(K_4)$
$A_1$	1	2/4	2/9	2/15
$A_2$	4/2	1	4/9	4/15
$A_3$	9/2	9/4	1	9/15

Таблиця 3.26

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно критерію  $K_5$** 

$K_5$	$A_1$	$A_2$	$A_3$	$V(K_5)$
$A_1$	1	8/9	8/9	8/26
$A_2$	9/8	1	9/9	9/26
$A_3$	9/8	9/9	1	9/26

Аналогічно процедурі отримання виразу (3.23) визначаємо глобальні пріоритети альтернатив:

$$\begin{pmatrix} \frac{8}{21} & \frac{6}{23} & \frac{9}{20} & \frac{2}{15} & \frac{8}{26} \\ \frac{4}{21} & \frac{8}{23} & \frac{6}{20} & \frac{4}{15} & \frac{9}{26} \\ \frac{9}{21} & \frac{9}{23} & \frac{5}{20} & \frac{9}{15} & \frac{9}{26} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \frac{3}{26} \\ \frac{7}{26} \\ \frac{5}{26} \\ \frac{2}{26} \\ \frac{9}{26} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} 0,317 \\ 0,314 \\ 0,369 \end{pmatrix} \quad (3.24)$$

Як видно з (3.24), глобальні пріоритети мають таке співвідношення:  $W3(A) > W1(A) > W2(A)$ . Початкові пріоритети альтернатив  $A1$  і  $A2$  змінили співвідношення. Таким чином, при розширенні кількості елементів цінних паперів до трьох і більше при використанні для аналізу обумовлених факторів можливе відхилення рейтингів від об'єктивних його показників, і відповідно інформація про ліквідність акцій і їх ринкову ціну може істотно відрізнятись від фактичної. Це може привести до негативних наслідків при прийнятті відповідних рішень емітентом:

при проведенні андерайдинга обсяг первинного розміщення може бути значно нижчим за очікуваний, процедура первинного розміщення може взагалі не відбутися;

викуп емітентом власних акцій може бути здійснений в період несприятливої цінової кон'юнктури;

корпоративні операції емітента можуть принести збитки замість очікуваного опосередкованого прибутку;

припускаючи, що курсова вартість акцій зростає, емітент приймає рішення про інвестування: реконструкції, технічне переозброєння, розширення виробництва, тоді як період для інвестицій фактично є несприятливим.

Аналогічно негативні наслідки недостовірності аналізу можуть бути і для інвестора:

замість активного продажу акцій, що дешевшають, портфельний інвестор приймає рішення про їх скупку;

стратегічний інвестор, приймаючи рішення про покупку контрольного пакету акцій, отримує спотворену інформацію про вартість цілісного майнового комплексу;

при доступі до рейтингової інформації міноритарних акціонерів вони відмовляються від продажу акцій торговцю цінними паперами, гальмуючи масову скупку;

торговець цінними паперами підписує договір комісії, уявляючи, що зіткнеться з величезними або непереборними труднощами при його реалізації;

при використанні цінних паперів в якості заставного майна незалежний оцінювач орієнтуючись на рейтинг, помиляється у визначенні вартості заставного пакета.

Аналогічна ситуація виникає при оцінці акцій в якості внеску в статутний фонд підприємства. При цьому перелік негативних наслідків помилок в рейтингу товариств далеко не вичерпаний. Але очевидним є те, що збитки в результаті подібних помилок можуть бути значними.

Для збереження співвідношень між первинними глобальними пріоритетами пропонуємо використовувати критеріальний метод аналітичної стохастичної процедури підтримки прийняття рішень. Критеріальний метод базується на проведенні парних порівнянь альтернатив щодо критеріїв та критеріїв щодо альтернатив. Для матриць парних порівнянь альтернатив щодо критеріїв двох альтернатив будемо використовувати відомості з табл. 3.17-3.21, а в разі трьох – табл. 3.22-3.26. Матриці парних порівнянь критеріїв щодо альтернатив представимо в табл. 3.27-3.29

*Таблиця 3.27*

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно альтернативи  $A_1$**

$A_1$	$K_1$	$K_2$	$K_3$	$K_4$	$K_5$	$V(A_1)$
$K_1$	1	2/3	2/3	2/1	1/4	2/17
$K_2$	3/2	1	1	3/1	3/8	3/17
$K_3$	3/2	1/2	1	3/1	3/8	3/17
$K_4$	1/2	1/3	1/3	1	1/8	1/17
$K_5$	4/1	8/3	8/3	8/1	1	8/17

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно альтернативи  $A_2$** 

$A_2$	$K_1$	$K_2$	$K_3$	$K_4$	$K_5$	$V(A_2)$
$K_1$	1	1/4	1/2	1/2	1/9	1/18
$K_2$	4/1	1	2/1	2/1	4/3	4/18
$K_3$	2/1	1/2	1	1	2/9	2/18
$K_4$	2/1	1/2	1	1	2/9	2/18
$K_5$	9/1	9/4	9/2	9/2	1	9/18

Таблиця 3.29

**Матриця парних порівнянь альтернатив відносно альтернативи  $A_3$** 

$A_3$	$K_1$	$K_2$	$K_3$	$K_4$	$K_5$	$V(A_3)$
$K_1$	1	1/2	27/20	1/2	1/4	27/263
$K_2$	2/1	1	27/10	1	1/2	54/263
$K_3$	20/27	10/27	1	10/27	5/27	20/263
$K_4$	2/1	1	27/10	1	1/2	54/263
$K_5$	4/1	2/1	27/5	2/1	1	108/263

Відзначимо, що в разі двох альтернатив необхідно використовувати табл. 3.27 і 3.29, а в разі трьох – табл. 3.27-3.29. Для визначення глобальних пріоритетів альтернатив необхідно визначити матрицю  $C(A)$ :

$$C(A) = V(A) \times V(K) \quad (3.25)$$

де матриці  $V(A)$  і  $V(K)$  мають вигляд:

$$V(K) = \begin{pmatrix} \bar{V}(K_1) \\ \bar{V}(K_2) \\ \bar{V}(K_3) \\ \bar{V}(K_4) \\ \bar{V}(K_5) \end{pmatrix} \quad V(A) = \begin{pmatrix} \bar{V}(A_1) \\ \bar{V}(A_2) \\ \bar{V}(A_3) \end{pmatrix}, \quad (3.26)$$

В (3.26)  $(A_i)$  ( $i = 1,2,3$ ) і  $(K_j)$  ( $j = 1,5$ ) є транспонованими власними векторами-стовпцями матриць парних порівнянь критеріїв щодо альтернатив і альтернатив щодо критеріїв відповідно. Нагадаємо, що в разі двох

альтернатив  $i = 1, 2$ . У зв'язку з тим, що матриця  $C(A)$  є стохастичною, то глобальні пріоритети альтернатив визначаються з системи рівнянь:

$$\begin{cases} \bar{W}(A) = \overline{(W)}(A) \cdot C(A) \\ \sum_{i=1}^3 W_i(A) = 1 \end{cases} \quad (3.27)$$

де  $\bar{W}(A) = (W_1(A), W_2(A), W_3(A))$ .

У разі двох альтернатив із системи (3.27) отримуємо  $W_1(A) = 0,486$ ,  $W_2(A) = 0,514$ , ( $W_2(A) > W_1(A)$ ).

При збільшенні альтернатив до трьох розв'язок система (3.27) має вигляд  $W_1(A) = 0,299$ ,  $W_2(A) = 0,316$ ,  $W_3(A) = 0,385$ , ( $W_3(A) > W_2(A) > W_1(A)$ ). нерівність між первинними глобальними пріоритетами двох альтернатив зберегло знак, а також залишилося незмінним їхнє ставлення  $W_1(A) / W_2(A) = 0,944$ . Таким чином, критеріальний метод аналітичної стохастичної процедури забезпечує однозначність оцінки господарських товариств як емітентів цінних паперів, а, отже привабливість ГТ для здійснення операцій перерозподілу корпоративного контролю.

Таким чином, використання запропонованого комплексу підходів на основі урахування усього складного кола економічних інтересів учасників корпоративних відносин дає можливість посилити обґрунтованість прогнозування умов та динаміки розвитку потенційних протиріч між цими учасниками, змістовно визначити форми та методи, а також розробити заходи щодо запобігання виникненню та загостренню корпоративних конфліктів.

## Висновки до третього розділу

1. Підвищення ролі та значення корпоративних підприємств у системі національного господарства визначається як неухильним зростанням кількості суб'єктів господарювання, структурна побудова та організація діяльності яких базується на використанні корпоративістських принципів та ідеології, так і вагомістю внеску, що роблять корпорації у результати соціально-економічного розвитку держави. В національній економіці України спостерігається достатньо високий рівень концентрації продуктивних сил в межах інституціоналізованих економічних агентів (підприємств), що, відповідно, свідчить також про суттєву обмеженість господарських можливостей приватного малого бізнесу.

2. До складу основних тенденцій, що визначають закономірності формування та розвитку вітчизняних господарських товариств у контексті розгортання великомасштабного процесу ринкового реформування національної економіки, віднесено такі: умови корпоратизації-акціонування та приватизації в Україні мали низку особливостей, прояв яких у комплексі значно ускладнив формування національної системи належного корпоративного управління; структура власності господарських товариств та наявні механізми змагання учасників корпоративних відносин за отримання економічної влади, що склалися у вітчизняному корпоративному секторі, створили умови для формування та консервації на вітчизняних підприємствах інсайдерського механізму корпоративного контролю; розмежування прав власності та функцій управління в господарських товариствах часто призводить до фактичної безконтрольності дій керівництва товариств з боку власників відповідних корпоративних прав, не представлених персонально (або опосередковано) у вищих органах управління корпорацією; сталість відповідних негативних практик ділового співробітництва, імператив необхідності дотримання яких поширюється навіть на новоутворені корпорації; прискорення процесів концентрації



корпоративного капіталу; вартість корпоративних прав насамперед визначається широтою персональних повноважень щодо розпорядження майном корпорації, які витікають із факту володіння певним пакетом корпоративних прав; недостатній рівень розвиненості фондового ринку та нестача вільних інвестиційних коштів.

3. Значна кількість діючих великих та середніх підприємств сфери торгівлі та громадського харчування були утворені в процесі масової корпоратизації та приватизації і започатковували власну діяльність як суб'єкти недержавної власності у формі господарських товариств, а, отже, й закономірності розвитку корпоративних відносин в цих підприємствах мають у певній мірі визначатися узгодженістю із загальними тенденціями трансформації корпоративного сектору національної економіки у постприватизаційний період. З іншого боку, специфічність сфери економічної активності (торгівля та громадське харчування) також обов'язково має знаходити відбиття та відображення в умовах корпоративного співробітництва в даній галузі, а також у особливостях формування, розподілу та перерозподілу корпоративного контролю у відповідних господарських товариствах.

4. Непоборними на цей час перешкодами для активізації інвестиційної активності розглянутих господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування є інституціональна недосконалість та обмеженість продуктивного використання потенціалу розвитку корпоративного співробітництва за умови сформованої на національному рівні гібридної моделі корпоративних відносин та відповідного інсайдерського механізму корпоративного контролю.

5. Виявлення проблемних питань організації корпоративних відносин та визначення напрямів удосконалення механізму корпоративного управління, формування та розподілу корпоративного контролю пропонується здійснювати на основі використання системи показників, що дозволяють виявити фактичний стан внутрішньокорпоративної нормативної

бази та процедурно-інструментального забезпечення представництва інтересів широкого кола стейкхолдерів в системі управління господарським товариством за напрямками: концентрація корпоративного представництва; представництво власників в управлінні; регламентація діяльності органів товариства; результативність корпоративного контролю; відкритість корпоративних відносин.

б. Інтенсивність виявлення впливу факторів корпоративного співробітництва на роботу механізму корпоративного контролю носить ситуативний характер, звичайно пов'язаний зі специфікою прояву особливостей структурної конфігурації та економічного наповнення корпоративних відносин у різних сферах господарської активності, а саме у таких як: ринкова; виробнича; фінансова; інституціональна; соціальна. Об'єктивність природи виникнення та прояву зазначених явищ та процесів, які у значній мірі визначають динаміку формування та розподілу корпоративного контролю, обумовлюється органічністю включення цих факторів до загального контексту розбудови господарського простору функціонування та розвитку корпоративного підприємства безвідносно до змісту конкретних прагнень та цільових орієнтирів стратегій і моделей поведінки учасників певної системи корпоративних відносин, а також від специфіки діяльності даного товариства.

Висновки та результати дослідження, наведені у розділі, опубліковані у наукових статтях № 231, 240, 335, 412, 414, 417, 418, 419, 420, 424, 425, 426, 429, 433, 434, 438, 439, 442, 444, 446, 447, 450, 451, 573 за списком літератури.

## Розділ 4

ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФОРМУВАННЯ  
МЕХАНІЗМУ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ В ГОСПОДАРСЬКИХ  
ТОВАРИСТВАХ

4.1. Архітектоніка побудови та послідовність формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю

Об'єктивною причиною зростання актуальності феномену корпоративного контролю є природне бажання власників відстежувати траєкторію розвитку своїх підприємств та вносити корективи в лінію їх стратегічної поведінки. Разом з тим, в зону інтересів окремих економічних суб'єктів потрапляє не стільки стратегія, скільки віддача від вкладень в капітал підприємства, що оцінюється, наприклад, показниками вартості пакетів корпоративних прав чи прибутку на акцію. Об'єктивні розбіжності між стратегічними та портфельними інвесторами спричинили появу різних підходів щодо логіки реалізації корпоративного контролю. Водночас слід звернути увагу, що наявність декількох власників пакетів корпоративних прав господарського товариства доволі часто спричиняє появу корпоративних конфліктів, які виникають через об'єктивні розбіжності в інтересах власників. У даному випадку дієвість процесів корпоративного контролю потрапляє у пряму залежність від спроможності нейтралізації наявних та потенційних конфліктів, що можливо лише у разі належної його організації та створення орієнтованого на вирішення конфліктів механізму (відповідає п'ятому положенню наведеної у підрозділі 2.3 концепції).

Як правило, учені в економічних дослідженнях оперують категорією «механізм» по відношенню до управління суб'єктом господарювання або у разі опису особливостей реалізації окремої, вагової для конкретного дослідження, функції. Підґрунтя застосування категорії «механізм» в економіці заклали такі провідні вчені як Л. Абалкін [1], А. Кульман [241], П. Буніч [521], Є. Вагіна та

М. Покідченко [60], що досліджували господарський механізм та механізм управління різного рівня економічних систем. У подальших дослідженнях даних авторів виникла численна кількість тлумачень категорії «механізм», які втілювалися в розробку економічного, господарського, соціального, ресурсного, фінансового, управлінського та багатьох інших механізмів. Відповідно й формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю потребує аналізу існуючих напрацювань. Семантичний аналіз наявних тлумачень понять, які пов'язані з категорією «механізм», наведено у табл. М.1. Саме на основі результатів даного аналізу визначимо складові механізму корпоративного контролю. Потреба у цьому пояснюється тим, що в жодному з означених у табл. М.1 тлумачень не враховується охарактеризоване у розділі 2 та на рис. В.2 виділення рівня корпоративного нагляду (означеного у розділі 2 рівня corporate governance).

Такий недолік властивий навіть дослідженням щодо сфери регулювання корпоративних відносин. Так, наприклад, М. Дороніна [129, с. 151], наводячи структуру механізму управління капіталом підприємства, цілком справедливо пов'язує її з циклічними процесами задоволення потреб партнерів, але не вводить до складу таких партнерів власників пакетів корпоративних прав. Даний автор обмежується лише розглядом капіталу як підґрунтя раціоналізації перебігу бізнес-процесів підприємства, що можна трактувати як лише одну з складових корпоративної архітектури господарського товариства. С. Басалай [32, с. 11], у свою чергу, пропонує виділення в рамках корпоративного контролю механізмів внутрішнього та зовнішнього контролю, але при цьому головний аспект свого дослідження зводить до організації бухгалтерської та аудиторської діяльності в корпораціях. Цього може бути достатньо для інформування зацікавлених осіб та реалізації описаного у підрозділі 2.2 (див. табл. Д.2) принципу транспарентності, але недостатньо для створення середовища узгодження інтересів стейкхолдерів та контролю за додержанням обраних архітектурних рішень. О. Мартякова зі співавторами [288], говорячи про механізм управління розвитком соціально-

економічних систем, навіть не наводить його структури, а робить наголос на наявності різного роду складових механізмів, узгодженість роботи яких можна було б досягти саме додаванням рівня корпоративного нагляду.

З огляду на вищезазначене, дамо декілька теоретичних пояснень. По-перше, ще раз зробимо наголос на необхідності систематизації численного переліку трактувань категорії «механізм» (саме один з варіантів такої систематизації й було означено у табл. М.1), що потрібно для визначення раціональної структури елементів механізму корпоративного контролю. Спробу подібної уніфікації наведено автором відповідно до означеної на рис. М.1 диференціації тлумачень поняття «механізм корпоративного контролю» в рамках розробленої М. Дороніною [129, с. 134-157] матриці «ступінь універсальності – рівень дескриптивності». Зазначене позиціонування тлумачень дозволило передбачити можливість одночасного врахування переваг всіх перелічених у табл. М.1 підходів та тлумачень означеного поняття. Авторською гіпотезою у даному випадку постане інтеграція всіх необхідних для успішного (критерій успішності у даному випадку розглядається як тотожній до описаного у підрозділі 2.2 розуміння успішності системи) функціонування механізму корпоративного контролю елементів до архітектури господарського товариства.

По-друге, звернемо увагу, що автором здійснено спробу розробки референтного підходу до формування механізму корпоративного контролю господарського товариства, яка може застосовуватися за будь-якої моделі корпоративного управління. Головна гіпотеза тут полягає в наступному. Кожна з означених у першому розділі дисертації моделей корпоративного управління зводиться до забезпечення взаємодії між суб'єктами корпоративних відносин. Змістовні розбіжності між англо-американською, німецькою, японською та сімейною моделями корпоративного управління містяться в структурі капіталу, кількості учасників корпоративних відносин, ролі банківського сектору, визначенні груп осіб з пріоритетними для задоволення інтересами, ступені залучення акціонерів до стратегічного

управління товариством тощо. З огляду на це, саме означене у другому розділі дисертації (підрозділ 2.2) прийняття орієнтації методологічного базису дослідження на стейкхолдерський підхід та архітектурне моделювання дозволяє досягти зазначеної референтності моделі формування механізму корпоративного контролю.

По-третє, зазначимо, що в більшості трактувань стейкхолдер визначається як конкретна фізична особа або організація. Також доволі розповсюдженим є визначення суб'єктів корпоративних відносин через згадування конкретних осіб або посад в управлінській ієрархії. При цьому з точки зору прийняття та контролю виконання рішень більш цікавим є усвідомлення тієї ролі (обраного варіанту поведінки та відповідальності за неї), яку дана особа буде відігравати. Приклад цього міститься в дослідженні І. Долматової [128, с. 90] де прийнято персоніфікований підхід до визначення зацікавлених осіб та груп таких осіб, без чіткого визначення відповідних до них ролей. Це потрібно з огляду на подання у табл. Ж.5 стейкхолдера як «ролі індивіда або команди», тобто такої ролі, що має певний інтерес до діяльності господарського товариства. Отже, саме розгляд стейкхолдера через концепт «типової ролі» дає змогу розробити референтну модель механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю. Відразу зазначимо, що така референтність може бути досягнута лише у разі врахування максимально можливої кількості стейкхолдерів.

По-четверте, наголосимо на наявності означеного у табл. М.1 групування тлумачень категорії «механізм» та потребі одночасного їх застосування. Такий акцент на одночасності є наявним у роботах багатьох дослідників. Так, наприклад, у дослідженнях А. Пилипенка та А. Литвиненко [345, с. 50] наведено онтологічну модель співвіднесення структурної, динамічної та топологічної побудови механізму управління матеріально-технічною базою підприємства. Подібний підхід наявний у роботі С. Куніцина [243, с. 281], де також зроблено наголос на доречності одночасного надання опису механізму управління розвитком підприємств у статичному та динамічному аспектах. О. Попов [363]

зводить динамічний аспект до процесу формування механізму корпоративного управління [363, с. 155], окремо наводячи при цьому структуру цього механізму [363, с. 154]. Разом з тим, у зазначених працях [243, 345, 363] не наведено інтегрованого підходу до опису механізму, а представлено авторське бачення кожного з аспектів його розгляду без визначення необхідних взаємозв'язків між цими аспектами.

Таким чином, лише використання архітектурного підходу до моделювання діяльності господарського товариства дозволяє не тільки визначити особливості формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю, але й одночасно врахувати всі зазначені у табл. М.1 аспекти його розгляду: статичний, структурний, динамічний та інституціональний. Поєднання цих аспектів було задекларовано у п'ятому положенні авторської концепції формування механізму корпоративного контролю (див. підрозділ 2.3). Досягається таке поєднання за рахунок одночасної наявності в архітектурній моделі активних, пасивних та поведінкових елементів (див. табл. Ж.5) та зв'язків між ними. Реалізація ж інституціональної складової здійснюється через визначення правил роботи активних елементів архітектурної моделі механізму корпоративного контролю.

Отже, завданням даного підрозділу є визначення структури, послідовності формування та особливостей використання механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю, базованої на означених вище положеннях та теоретичних припущеннях щодо залучення архітектурного підходу до сфери регулювання корпоративних відносин. Загальну логіку та доречність такого залучення та опис рівнів і шарів створюваної архітектурної моделі (див. рис. 2.10) було представлено у підрозділі 2.2. Подальше викладення матеріалу дослідження спиратиметься на подані у додатку Ж (див. табл. Ж.4 та табл. Ж.5) складові мови архітектурного моделювання Archimate. Окрім того, вибір компонентів архітектурної моделі будемо ґрунтувати на вивченні елементів опису подібних компонентів

у [98; 635; 385] та дослідженні їх співвіднесення з сучасними концепціями корпоративного управління (докладну характеристику таких концепцій було представлено у першому розділі дисертаційної роботи).

Отже, розгортання механізму корпоративного контролю відбуватиметься в розрізі означених у підрозділі 2.2 принципів та факторів його розподілу та реалізації. При цьому, для усвідомлення логіки роботи даного механізму початково розробимо архітектурну модель верхнього рівня, яка окреслюватиме функціонування та структуру господарського товариства в цілому. Авторський варіант такої моделі, який в цілому відповідає означеному на рис. Д.2 виділенню рівня корпоративного нагляду, подано на рис. 4.1.

Під час розгляду рис. 4.1 слід звернути увагу на подану в підрозділі 2.2 структуру організаційно-економічного механізму корпоративного управління господарським товариством (див. рис. 2.3). У цій структурі було виокремлено механізм корпоративного контролю, який на максимальному рівні агрегації представлено через взаємодію системи корпоративного контролю та системи розкриття інформації. Це пов'язано з тим, що ціла низка авторів [112; 477; 624] у якості мети чи одного з завдань корпоративного контролю розглядають зменшення асиметрії інформації про діяльність товариства. У даному випадку саме формування корпоративної архітектури на основі моделі ArchiMate [646] дозволяє формувати належне інформаційне забезпечення механізму розподілу корпоративного контролю. Отже, як видно з рис. 4.1, нижній рівень архітектурної моделі ГТ моделює саме логіку розгортання інформаційної підтримки корпоративного управління, яка в свою чергу базується на означених у табл. Д.2 та на рис. 2.5 принципах інформаційної прозорості та гармонізації корпоративної взаємодії. При цьому, виділення даної складової повністю відповідає згадуваній вище та охарактеризованій на рис. Ж. 14 концепції формування інтегрованої корпоративної звітності.

Окремо зазначимо, що представлена на рис. 4.1 схема базується на розробленій Дж. Вердою [656, с. 38] метамоделі ключових областей діяльності



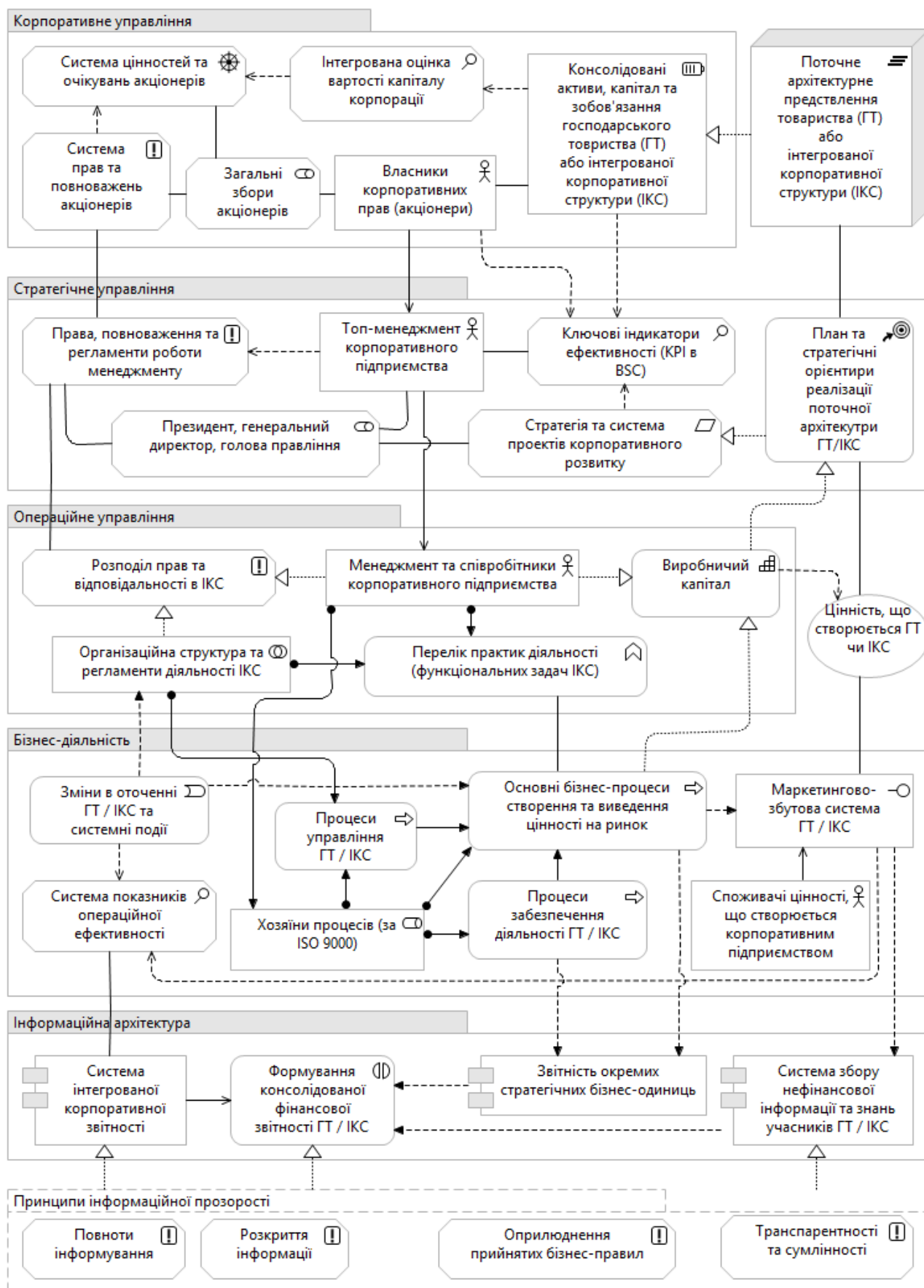


Рис. 4.1. Агреговане представлення архітектурної моделі господарського товариства або інтегрованої корпоративної структури (авторська розробка)

господарського товариства та використовує розроблені Л. Григор'євим [98] та представлені на рис. Ж. 1 складові корпоративної архітектури. При цьому зазначені в [98] складові архітектури відповідають шарам моделі ArchiMate з рис. 2.10. Окрім того, доведеність поданої на рис. 4.1 структуризації базується на врахуванні результатів опитування компанією KPMG респондентів з 13 галузей економіки щодо визначення основних сфер впливу органів корпоративного управління [387]. До таких сфер віднесено захист інтересів акціонерів (85 %), розкриття інформації (75 % респондентів), оптимізація бізнес-процесів (50 %), стратегія розвитку (45 %) та фінансова політика ІКС (40 %), контроль великих угод (65 %) та корпоративна відповідальність й стійкість розвитку (55 %).

Саме узгодження зазначених сфер реалізації корпоративного контролю з охарактеризованими у підрозділі 2.2 видами капіталу (див. рис. 2.8 та рис. Ж.14) дозволило отримати агрегований опис корпоративної архітектури, візуалізацію якого наведено на рис. 4.1. Дана схема відповідає більш традиційному структуруванню управлінської ієрархії та виділенню зон уваги корпоративного контролю. Оскільки ж господарське товариство є складною за своєю ієрархічною будовою соціально-економічною системою, то й, формуючи модель корпоративної архітектури, слід орієнтуватися на охарактеризовану у підрозділі 2.2 (див. рис. 2.7) систему холархії господарського товариства. Саме це дозволяє визначити місця в створюваній архітектурі системи розподілу корпоративного контролю, яку було задекларовано на рис. 2.3. При цьому реалізацію контрольної функції здійснено через виділення практик корпоративного контролю (контрольних процедур), які пов'язані з відповідними показниками та оцінками. Розгортання ж системи контролю представлено через систему сервісів надання інформації стейкхолдерам. Саме взаємодія таких сервісів з бізнес-процесами створення цінності та практиками реалізації корпоративного контролю й утворює означену на рис. 4.2 архітектурну модель господарського товариства (ГТ) чи інтегрованої корпоративної структури (ІКС).

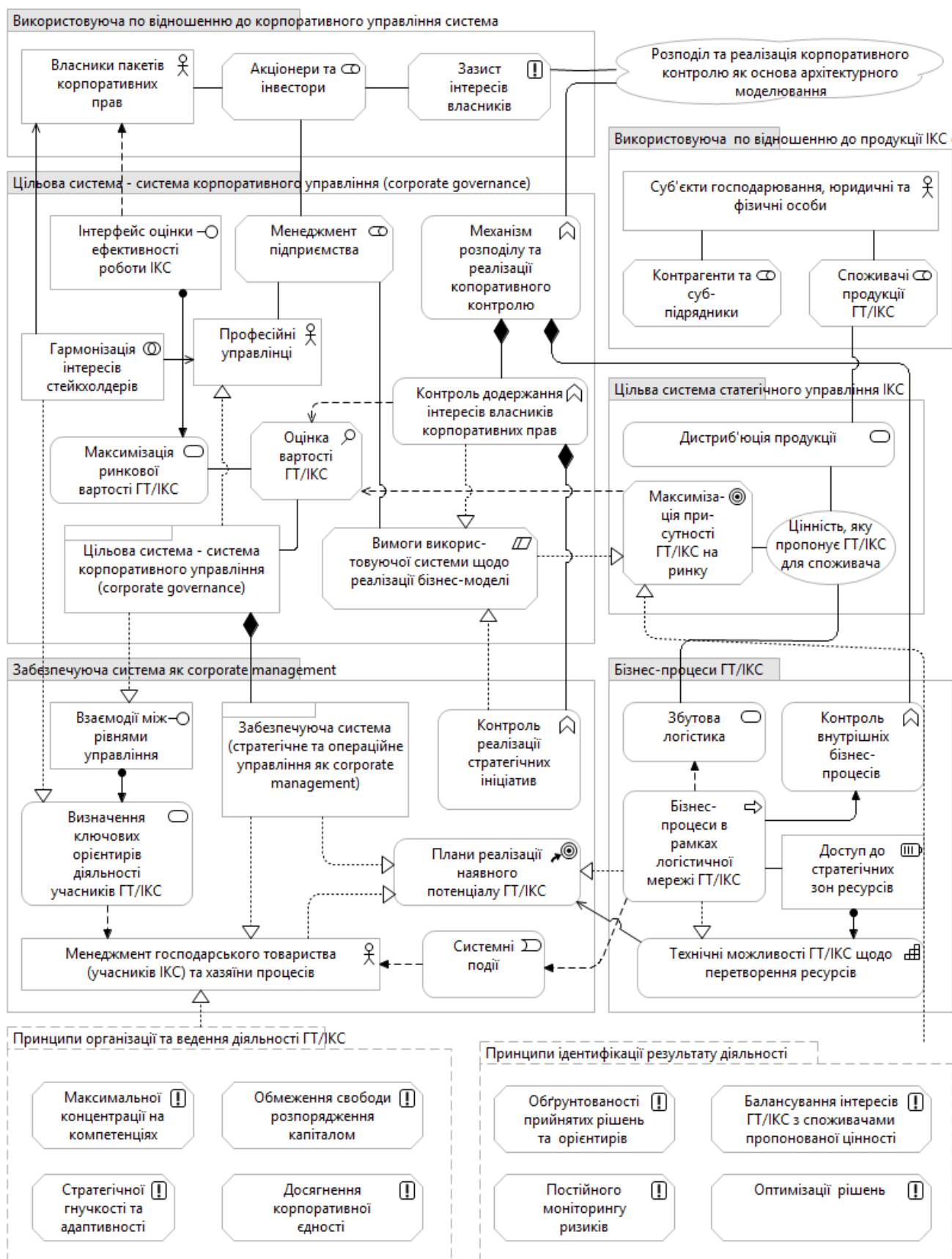


Рис. 4.2. Агрегована модель архітектури розподілу корпоративного контролю в інтегрованій корпоративній структурі (авторська розробка)

Представлені на рис. 4.1 та рис. 4.2 моделі корпоративної архітектури подані з високим рівнем агрегації. У випадку їх адаптації до практики господарювання конкретного ГТ чи ІКС перелік елементів буде деталізуватися. Окрім того перелік практик здійснення контролю також буде розширюватися в рамках конкретного суб'єкта господарювання. Саме сукупність цих практик, у поєднанні з рештою елементів корпоративної архітектури формує механізм розподілу корпоративного контролю. В якості основи для формування даного механізму обрано запропонований В. Мізгуліним [290, с. 72-88] інструментарій співвіднесення ролей стейкхолдерів з практиками діяльності (у випадку даного дослідження – з практиками розподілу та реалізації корпоративного контролю).

Окрім того, динамічний аспект формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю передбачає налагодження каналів взаємодії (тут використано задекларовану у табл. Ж.5 термінологію) між стейкхолдерами. Одночасно наголосимо, що подана на рис. 4.1 схема відповідає виділеній на рис. 4.1 інформаційній складовій механізму корпоративного контролю, яка у даному випадку також реалізується через моделювання системи каналів взаємодії між означеними ролями.

Оскільки такі канали взаємодії можуть розглядатися як певний сервіс, який надається тією чи іншою роллю, то й визначення правил надання даного сервісу цілком відповідає інституціональному підходу до трактування механізму корпоративного контролю (див. табл. М.1). Отже, саме означене на рис. 4.3 виділення ролей та призначення виконавців для цих ролей дозволяє реалізувати наведену на початку даного розділу дослідження вимогу незалежності формованого механізму контролю від типу інвесторів та особливостей ведення господарської діяльності ГТ чи ІКС. Урахування таких особливостей відбудеться на етапі формалізації системи вимог стейкхолдерів.

Представлена на рис. 4.3 схема є базисом для опису механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю. Наведені у табл. Л.1 результати

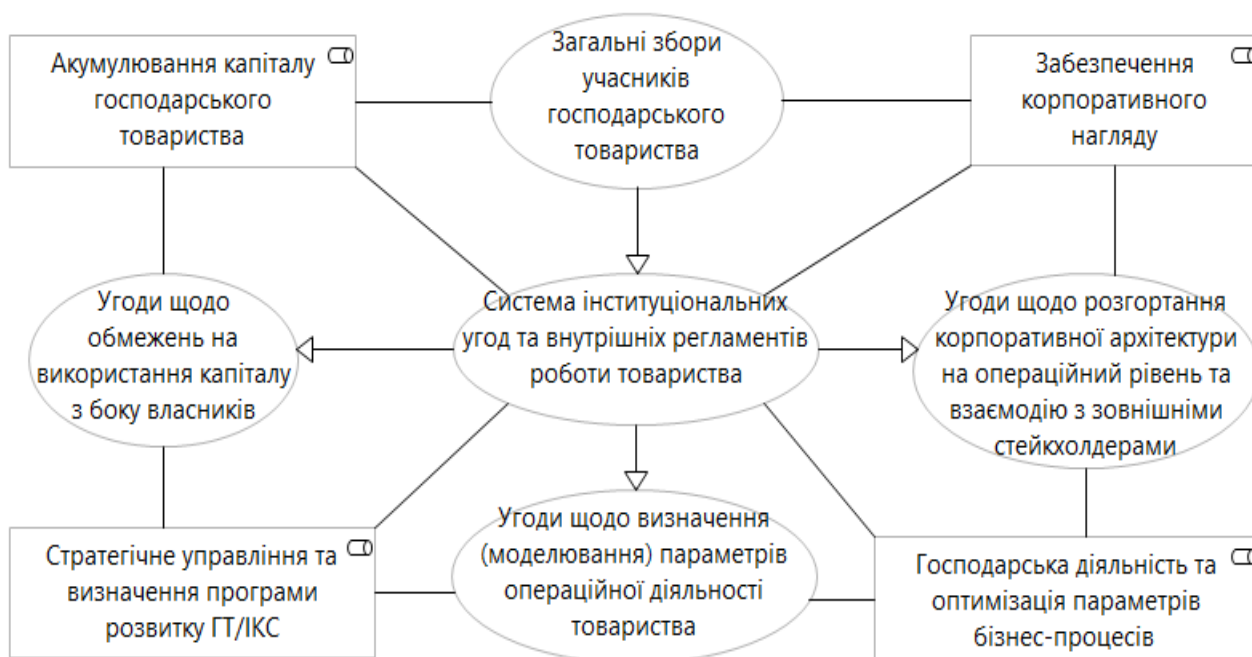


Рис. 4.3. Структурна модель механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві (авторська розробка)

семантичного аналізу тлумачень категорії механізму дозволили визначити на основі частотного аналізу перелік його складових. Відповідно для опису механізму використаємо матричне співвіднесення відібраних елементів у відповідності з означеним на рис. 4.4 підходом (перелік виділених елементів також представлено на рис. 4.4). При цьому зробимо наголос, що в дисертації наведено лише логіку реалізації зазначеного підходу до створення механізму корпоративного контролю, базованого на архітектурному моделюванні складних систем. Так, зокрема, перелік означених на рис. 4.3 ролей та наведених нижче стейкхолдерів в умовах практичної імплементації буде значним чином розширено.

Орієнтація на означену на рис. 4.4 схему дозволяє визначити функціональну модель роботи задекларованого механізму, в основу якої покладемо пропозицію О. Попова [365, с. 74] щодо зведення сутності функціонування механізму корпоративного контролю до формування релевантних груп учасників, визначення їх впливу на процес прийняття рішень та здійснення контролю за реалізацією таких рішень.

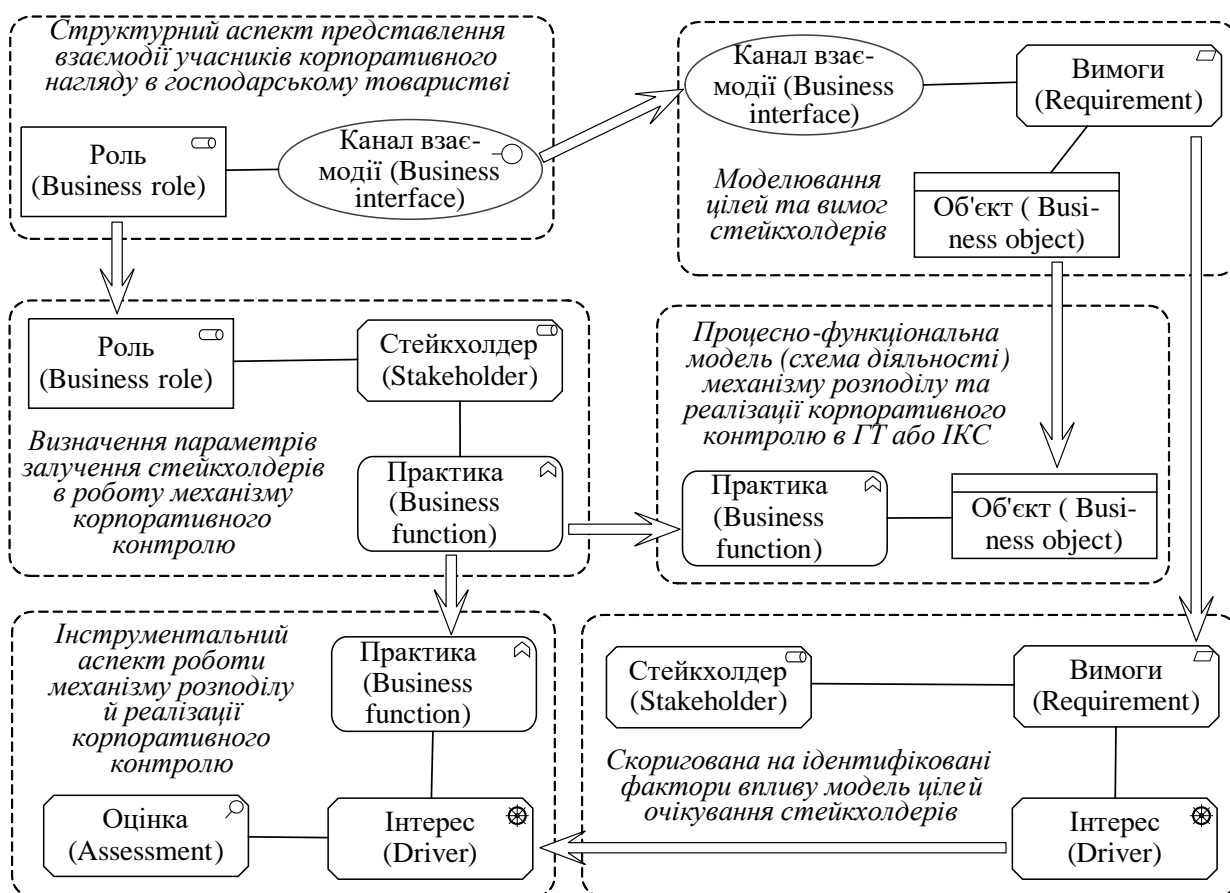


Рис. 4.4. Концептуальна модель розробки механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в товаристві (авторська розробка)

Відповідна даному підходу функціональна модель механізму представлена на рис. 4.5. В загальному вигляді дана модель відповідає означеному на рис. 4.3 структуруванню механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю, але в її розширенні пропозицією В. Мізгуліна [290, с. 73] щодо співвіднесення виділених бізнес-функцій з тими концептами (бізнес-об'єктами у термінології табл. Ж.5), якими дані функції обмінюються.

Орієнтовний перелік таких бізнес-об'єктів (розширений по відношенню до наведеної на рис. 4.5 функціональної моделі механізму та розподілених за рівнями означеної на рис. В.2 моделі корпоративного нагляду) представлено на рис. М.3. Окремо звернемо увагу, що подана на рис. 4.5 схема не відображає послідовності створення механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю, так само як і не відображає розгортання процесу в часі. Окремі функції виконуватимуться одночасно в циклі узгодження стратегічних

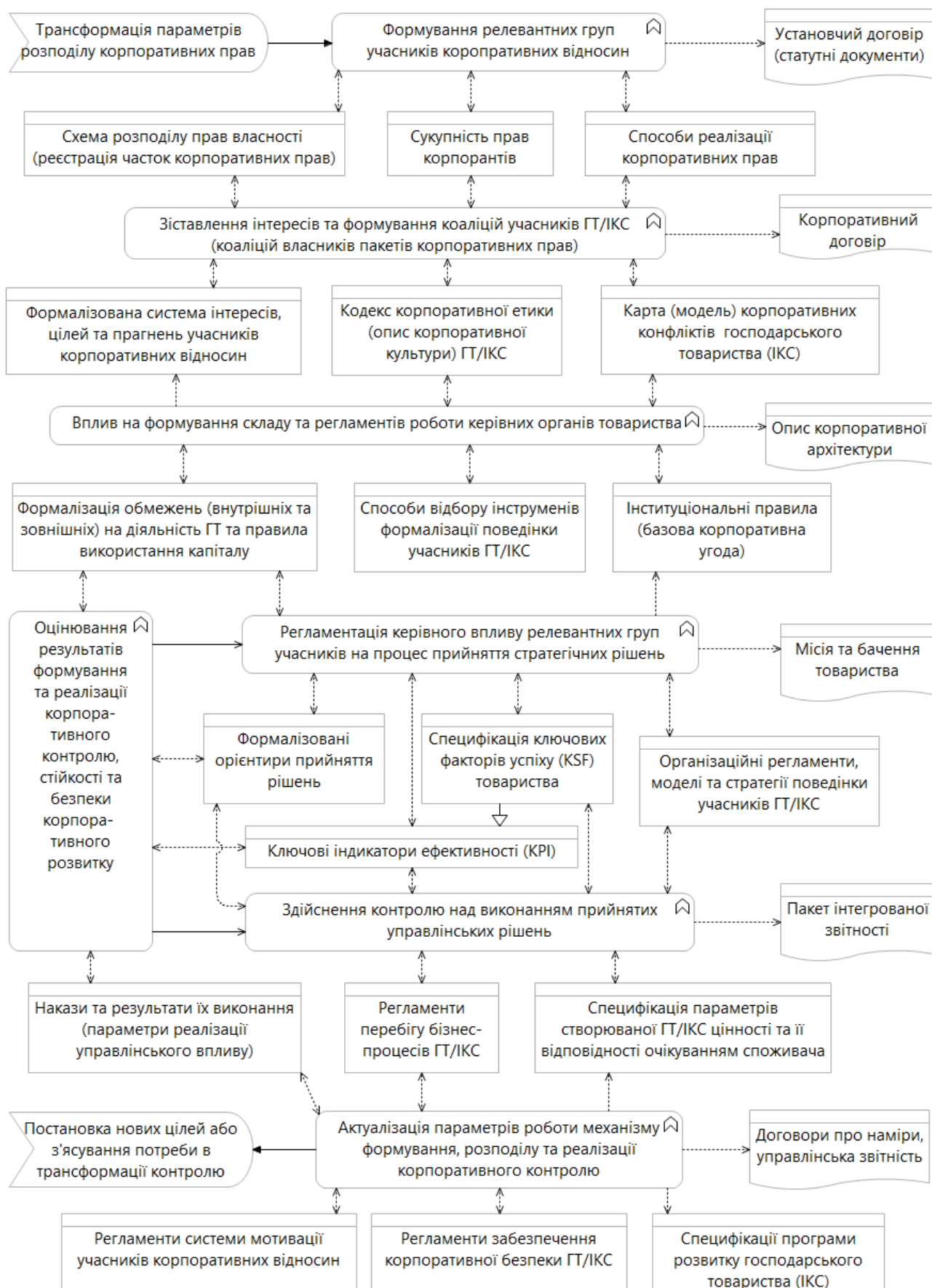


Рис. 4.5. Функціональна модель механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві (авторська розробка)

орієнтирів діяльності господарського товариства чи під час прийняття важливих рішень, орієнтованих на зміну параметрів корпоративної архітектури. Інші функції, навпаки, при своїй послідовній реалізації моделюватимуть ситуацію перегляду параметрів розподілу корпоративного контролю (це можливо, наприклад, у разі зміни структури капіталу господарського товариства чи при перегляді параметрів уже наявних корпоративних угод). Саме для врахування настання такого випадку до моделі введено початкову та кінцеву подію. Наявність цих подій відповідає означеному у табл. М.1 динамічному аспекту розгляду механізму, який базується на розробках А. Кульмана [241, с. 12], М. Дороніної [128, с. 138] та А. Градова [475, с. 39].

Запропоноване на рис. 4.5 функціональне представлення механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю є основою для ідентифікації стейкхолдерів господарського товариства (інтегрованої корпоративної структури). Саме стейкхолдери забезпечать зв'язок виконуваних функцій зі складовими поданого на рис. 4.4 структурного представлення механізму. Варіант такого взаємозв'язку наведено на рис. 4.6.

Головною метою створення означеної на рис. 4.6 матриці є підвищення обґрунтованості включення вимог стейкхолдерів до складу орієнтирів роботи механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю. Відповідно до поданого на рис. 4.4 підходу ідентифікація таких вимог відбувається за рахунок прямої їх ідентифікації (приклад такого взаємозв'язку відображено на рис. М.4) та подальшого співвіднесення з елементами функціонального та структурного представлення механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю (приклад даного співвіднесення представлено на рис. М.5).

Застосування архітектурного підходу до моделювання роботи механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю дозволяє вирішити низку взаємопов'язаних задач. Основу цього становитиме згадуване вище твердження про розгляд усіх поданих у дисертації схем як складової однієї цілісної архітектурної моделі.



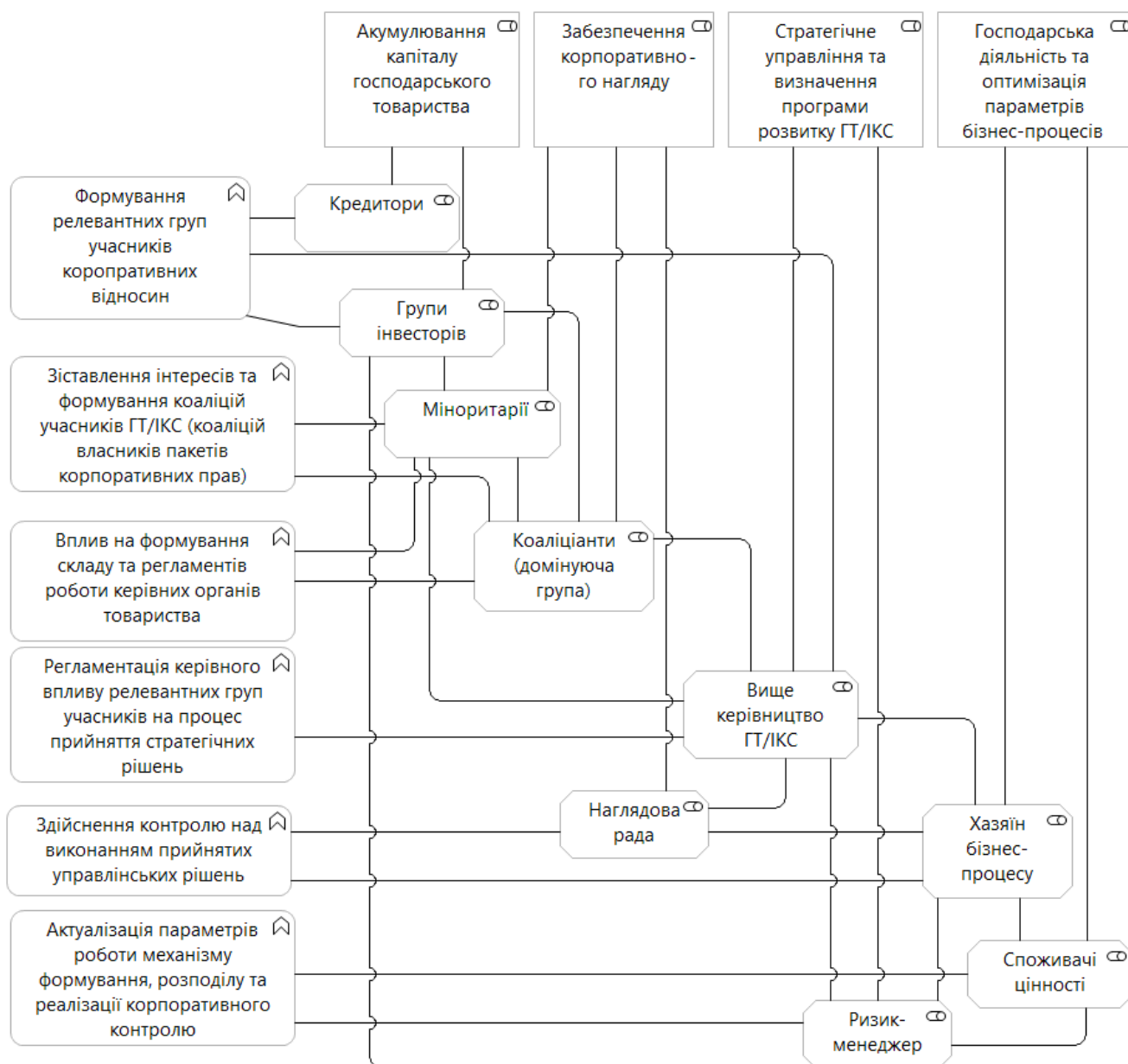


Рис. 4.6. Матриця ідентифікації стейкхолдерів (авторська розробка)

Так, наприклад, у підрозділі 2.2 (див. рис. 2.3) було визначено в якості вагової складової механізму корпоративного контролю систему розкриття інформації. Визначення елементів такої системи формується збиранням у єдину модель всіх оціночних показників з решти архітектурних моделей. Склад таких елементів представлено на рис. М.2. При цьому видно, що отримання даних оцінок забезпечується відповідною функцією з рис. 4.5. Також звернемо увагу, що на рис. 4.1 зазначену інформаційну складову представлено окремим рівнем, в рамках якого визначено сервіси задоволення

інформаційних потреб окремих стейкхолдерів. Відповідно й формований механізм також можна подати у вигляді структури надаваних ним сервісів, що й зроблено на рис. 4.7.



Рис. 4.7. Сервісно орієнтований підхід до розкриття логіки функціонування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю

Означений на рис. 4.7 та рис. М.2 підхід значно розширює згадувані вище пропозиції С. Басалая [32, с. 11] щодо забезпечення взаємодії механізмів внутрішнього та зовнішнього корпоративного контролю на основі інформації з системи бухгалтерського обліку. У випадку поданого на рис. М.2 структурування дана інформація розширюється параметрами оцінки рівня реалізації інтересів власників корпоративних прав. Також до системи інформування передаються характеристики реалізації стратегії господарського товариства та перебігу бізнес-процесів. Як видно з рис. 4.7, надавані сервіси тісно пов'язані з виконуваними механізмом функціями. У даному випадку доречною постає орієнтація на розгляд механізму розподілу та реалізації

корпоративного контролю (в рамках тлумачень категорії механізм М. Дороніною [129, с. 139], М. Кругловим [228, с. 126], Л. Абалкіним [1, с. 34], С. Куніциним [243, с. 282] та С. Раєвським [382, с. 21]) через систему методів впливу на параметри корпоративних відносин.

За такого підходу переваги архітектурного підходу бачаться у можливості зв'язування виконуваних практик контролю (функцій механізму) з факторами його розподілу та реалізації. Перелік таких факторів було означено у другому (див. рис. 2.9) та третьому розділах даної дисертації. Більше того, як видно з рис. 4.8, інструментарій формується з огляду на інтереси стейкхолдерів товариства (інтегрованої корпоративної структури), а параметри його використання – з огляду на оцінку цих інтересів та встановлену систему обмежень на діяльність товариства. При цьому визначення таких обмежень відноситься до одного з завдань механізму корпоративного контролю та формується в рамках реалізації означеної на рис. 4.5 схеми. Слід звернути увагу, що архітектурне моделювання описує логіку узгодження окремих вагомих елементів механізму корпоративного контролю та не передбачає детального опису роботи конкретних інструментів та методів.

Формування архітектури визначає лише параметри їх роботи та зв'язок з більш детальним представленням в рамках інших підходів, про що йтиметься далі. При цьому орієнтація на боротьбу зі складністю дозволяє в рамках архітектурного моделювання деталізувати виконувані практики корпоративного контролю (функції задекларованого механізму). Таку деталізацію представлено на рис. М.5, де відображено внутрішню структуру наведених на рис. 4.5 функцій формованого механізму.

Архітектурне моделювання повною мірою використовує й означений у табл. М.1 інституціональний аспект ідентифікації механізму. Для цього правила визначаються не лише для представлених на рис. 4.4 каналів взаємодії, а також й для відображених на рис. 4.7 сервісів.

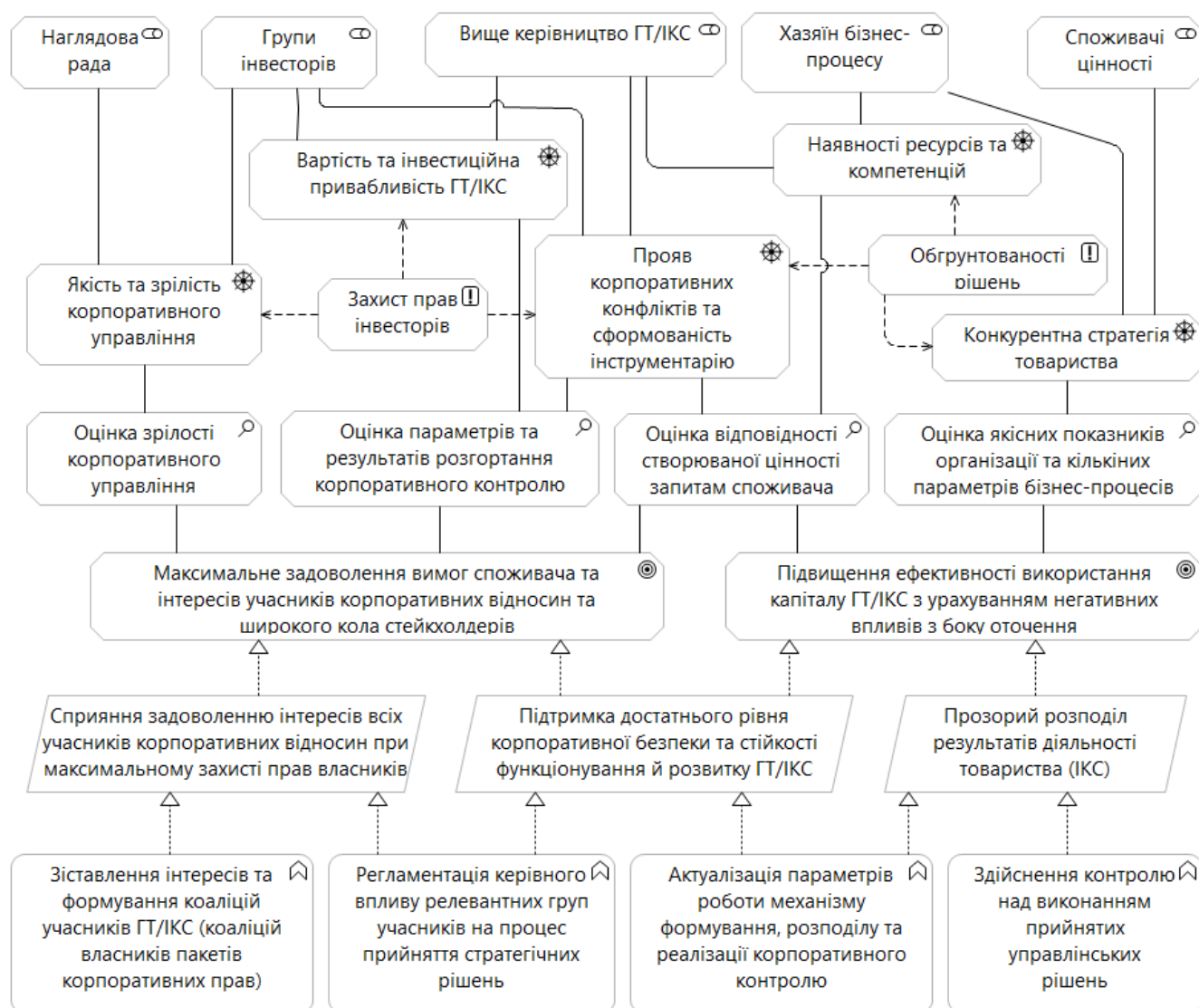


Рис. 4.8. Зв'язок функції механізму корпоративного контролю з факторами його розподілу та реалізації (авторська розробка)

Окрім того, введені до рис. 4.8 принципи розподілу та реалізації корпоративного контролю можуть на нижчих рівнях деталізації ідентифікуватися як системні вимоги стейкхолдерів (доведеність такої пропозиції міститься в розробках В. Мізгулина [290, с. 86] та І. Левенчука [255]). Відповідно й вимога щодо дотримання чи виконання таких потреб і запитів стейкхолдерів у даному дослідженні може трактуватися як інституціональні норми (внутрішні інститути в термінології Г. Клейнера [186]) ГТ чи ІКС.

Означені схеми (рис. 4.3 – 4.7) відображають поєднання різних аспектів розгляду механізму формування, розподілу та реалізації корпоративного контролю. Зазначені складові його цілісної архітектурної моделі (особливо в рамках виділених на рис. 4.1 та рис. 4.2) відбивають статичні (структуру інтересів та капіталу) та динамічні (бізнес-процеси та їх зв'язок з виконуваними функціями) аспекти функціонування господарського товариства чи ІКС. Зрозуміло, що така архітектура не може бути незмінною від часу свого формування. Задля цього в межах архітектурної моделі слід передбачити субмодель корпоративного розвитку.

Таку субмодель представлено на рис. 4.9. Її особливістю є те, що вона відображає перехід між стійкими станами корпоративної архітектури з використанням елементів проектного управління та концепції стратегічного розриву, описаних у [656, с. 43-45]. При цьому дана модель враховує зміну інтересів стейкхолдерів ГТ чи ІКС та узгоджену частину таких інтересів, формалізовану у вигляді стратегії корпоративного розвитку (стратегія як документ формується в рамках означеної на рис. 4.5 функціональної схеми) з таким її складовими як показники ефективності та оцінки вартості ІКС.

Подана на рис. 4.9 схема відображає логіку трансформації корпоративної архітектури та формування переліку робіт щодо провадження такої трансформації. Місцю даної схеми відповідає положення між початковою та кінцевою подією на рис. 4.5. Тут можна зробити наголос, що під час зміни корпоративної архітектури господарського товариства відбудеться й трансформація механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в частині означених на рис. 4.3 – 4.8 елементів.

У даному випадку як послідовність трансформації архітектури, так і послідовність формування механізму корпоративного контролю відповідатиме означеній на рис. Д.11 схемі життєвого циклу. Для оцінювання руху за кривою життєвого циклу можна орієнтуватися на основні складові проекту трансформації, означені у табл. М.2.

Дана пропозиція базується на пропозиціях А. Левенчука [255, с. 325-351] щодо залучення визначених в стандарті розробки програмного забезпечення

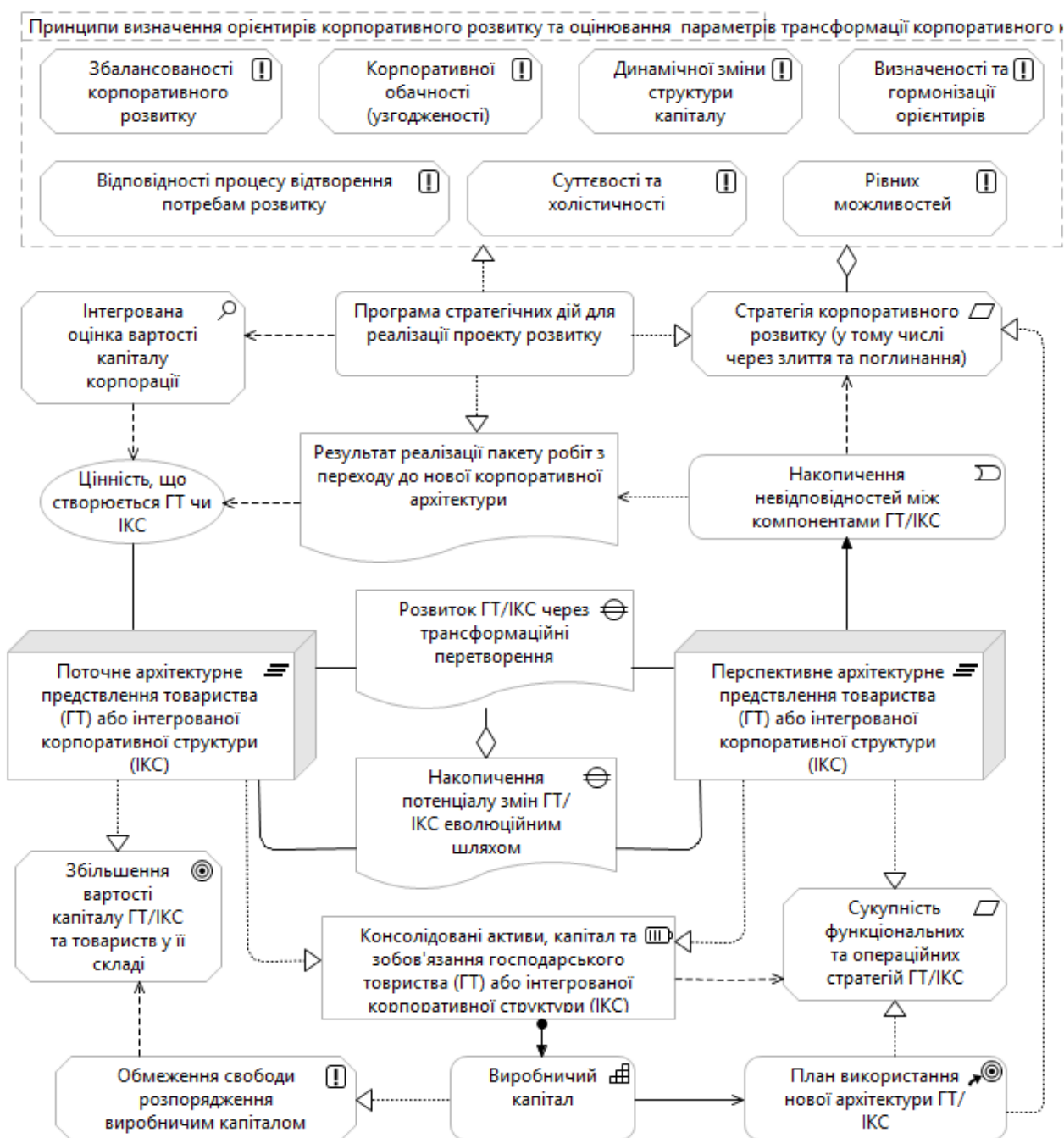


Рис. 4.9. Моделювання розвитку ГТ/ІКС як проекту переходу між відносно стійкими станами корпоративної архітектури (авторська розробка)

(стандарті OMG «Essense») [593] контрольних точок проекту до моделювання концепції життєвого циклу системи. Певну спробу застосування даного підходу було зроблено Т. Лепейко зі співавторами [329, с. 567-663] по відношенню до організації маркетингового управління діяльністю підприємства, але дана спроба не враховувала означений на рис. Д.2 підхід до визначення головних учасників

корпоративної взаємодії. Цілком зрозумілим також є те, що означена на рис. 4.9 зміна конфігурації корпоративної архітектури має базуватися на стратегічному підґрунті та виступати результатом реалізації відповідних рішень учасників корпоративних відносин.

#### 4.2. Обґрунтування вибору стратегії розподілу та реалізації корпоративного контролю

Діяльність господарського товариства, як і підприємства будь-якого іншого типу, має відбуватися в площині чітко визначених стратегічних орієнтирів, які в розрізі авторських пропозицій фіксуються в рамках елементів корпоративної архітектури та узгоджуються з власниками капіталу товариства шляхом розгортання механізму корпоративного нагляду. Існує значний пласт розробок, присвячених формуванню стратегії підприємства (корпорації) та організації контурів стратегічного управління. Разом з тим дослідники доволі часто описують вироблення стратегії без урахування особливостей розподілу корпоративного контролю, а також не враховуючи особливості наведеного на рис. Д.2 рівня корпоративного нагляду.

Показовою тут є робота Л. Скибіцького [477], в якій автор визначає основні риси сучасного корпоративного управління, але в подальшому розглядає стратегію, не приділяючи достатньої уваги саме корпоративному контролю чи визначенню впливу розподілу прав власності на прийняття стратегічних рішень. Аналогічно В. Данніков [112] описує особливості організації управління холдингом, у тому числі, стратегічного на основі теорії систем, та не враховує при цьому особливості можливих корпоративних конфліктів і розбіжності інтересів власників корпоративних прав. Якщо ж мову вести про праці, які присвячені саме формуванню стратегії (це розробки таких авторів як, наприклад, Г. Мінцберг [294]), то в них стратегічний процес розглядається поза залежністю від розподілу прав власності чи структури капіталу корпорації.

Така ситуація породжує дві взаємопов'язані проблеми, які потребують

узгодженого вирішення. З одного боку, потребує вирішення проблема узгодження процесу формування стратегічних ініціатив з урахування наявного рівня корпоративних відносин. З іншого боку, необхідно забезпечити розвиток теоретико-методологічних засад щодо реалізації корпоративного контролю господарському товаристві (ГТ) з урахуванням стратегічних альтернатив його розвитку та гармонізації інтересів усіх ключових стейкхолдерів. Відповідно й метою даного підрозділу постає вирішення цих проблем, яке пропонується здійснювати в рамках охарактеризованого у підрозділі 2.2 вузького та широкого розуміння корпоративного управління та корпоративного контролю.

Врахування цих розумінь потрібно для чіткого співвіднесення зон впливу стратегічного та корпоративного управління. Авторське бачення такого співвіднесення описано у підрозділі 1.2 (див. рис. 1.1) та оприлюднено у [421]. Базуючись на ньому, можна стверджувати про доречність виділення двох головних стратегічних аспектів у функціонуванні господарського товариства. Перший аспект пов'язаний з розробкою стратегії господарського товариства, а другий – з розробкою стратегії реалізації корпоративного контролю. Цілком зрозуміло, що дана пропозиція потребує співвіднесення як з описаним у попередньому розділі механізмом формування, розподілу та реалізації корпоративного контролю, так і безпосередньо з механізмом корпоративного управління товариством. Бажаним у даному випадку є співвіднесення з усіма означеними у підрозділі 2.2 (див. рис. 2.10) механізмами.

Реалізація даної вимоги представлена на рис. 4.10 у матричному вигляді. Осі матриці відповідають широкому та вузькому підходу до розуміння сутності корпоративного контролю та стратегічного управління корпорацією. Відразу звернемо увагу, що дослідники в своїх розробках зазвичай орієнтуються лише на один з сегментів матриці. Так, наприклад, до сегмента ВУ з поданої на рис. 4.10 матриці відносяться розробки О. Ареф'євої [20] та Г. Козаченко [194], які вважають, що вплив корпоративного контролю розповсюджується лише на вище керівництво акціонерного товариства та



призначений для вироблення впливів з боку аутсайдерів на інсайдерів. Дослідження О. Осіпенка [332], в яких розглядається корпоративний контроль як синонім прийняттю стратегічних рішень, можна віднести до сегмента АУ. Дослідження учених-економістів, які вважають вузьке тлумачення корпоративного контролю доволі обмеженими й пропонують розширювати зону впливу такого контролю, позиціонуються в сегменті АХ.

Аспект відображення впливу механізмів корпоративного контролю та управління	(А)	Широке розуміння з розповсюдженням на всю діяльність господарського товариства	Охоплення стратегічними ініціативами всього спектра діяльності господарського товариства з обмеженим врахуванням структури корпоративних прав	Визначення логіки взаємодії учасників господарського товариства (акціонерів) щодо узгодження їх стратегічних інтересів та програм розвитку
	(В)	Вузьке розуміння з орієнтацією лише на рівень забезпечення прав та інтересів власників	Орієнтація на розкриття особливостей створення керівних органів господарського товариства та їх впливу на прийняття стратегічних рішень	Визначення логіки взаємодії учасників господарського товариства щодо особливостей функціонування керівних органів та формування капіталу
			(Х)	(У)
			Стратегія управління корпорацією в цілому як корпоративна стратегія та стратегія корпоративного розвитку	Стратегія розподілу та реалізації корпоративного контролю як засіб взаємодії носіїв корпоративних прав

Рис. 4.10. Логіка висвітлення дослідниками стратегічних аспектів розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві (авторська розробка)

Показовим прикладом тут є робота О. Єзерської [144], яка навіть співвідносить корпоративний контроль з процесами генерування грошових потоків від операційної діяльності. Проблему раціоналізації вироблення керівних впливів у сфері регулювання корпоративних відносин вирішували й Е. Нікіфорова [321] та Г. Назарова [311]. Дані автори співвідносили корпоративний та управлінський контроль в рамках сегмента ВХ поданої на рис. 4.10 матриці. На жаль, дотепер існує певна неузгодженість думок щодо

входження одного різновиду контролю до іншого (корпоративного до управлінського чи навпаки).

Зазначена диференціація думок дослідників уздовж сегментів поданої на рис. 4.10 матриці певною мірою обмежує практичне застосування їх розробок, адже орієнтація на будь-який з сегментів вимагає залучення праць, орієнтованих на решту сегментів. Саме з огляду на взаємопов'язаність цих сегментів, доречним є подальше застосування архітектурного підходу, оскільки окремі архітектурні моделі, що відповідають кожному з сегментів поданої на рис. 4.10 матриці, за рахунок інтеграції своїх елементів створюватимуть цілісний опис стратегій розвитку та контролю господарського товариства. При цьому дані моделі автоматично будуть інтегровані з охарактеризованим у підрозділі 4.1 механізмом розподілу та реалізації корпоративного контролю.

Отже, подальше викладення матеріалу підрозділу базуватиметься на обґрунтованому у першому розділі дисертаційної роботи розмежуванні зон впливу стратегічного та корпоративного управління. Також будемо орієнтуватися на більш широке розуміння інституту корпоративного контролю, ніж юридичне закріплення розподілу пакетів корпоративних прав. Зрозуміло, що головною економічною передумовою провадження корпоративного контролю є наявність корпоративних прав чи часток участі у контрольному пакеті акцій. Разом з тим, як вірно відмічає І. Шіткіна [556, с. 14], наявність даної умови не є вичерпною, адже контроль діяльності господарського товариства передбачає можливість визначати стратегію та довгострокові цілі й програми його розвитку. Даний підхід співпадає з тлумаченням А. Нікіфоровою [321] корпоративного контролю як «права стейкхолдерів визначати стратегію розвитку господарського товариства та контролювати ступінь її реалізації в рамках власної системи інтересів».

В цілому погоджуючись з даним визначенням, заперечимо його в частині того, що всі зацікавлені в діяльності господарського товариства стейкхолдери (наприклад постачальники чи субпідрядники) можуть визначати стратегію його розвитку. Хоча певний вплив на вибір стратегічних альтернатив вони матимуть.

Для того, щоб визначитися з тим, інтереси яких стейкхолдерів мають відношення до аспектів корпоративного контролю (і до яких саме), необхідно перш за все визначити місце господарського товариства в його оточенні. При цьому слід розуміти певну специфіку, коли господарське товариство, з одного боку, просуває на ринок певну пропозицію для споживача (створює цінність). З іншого боку, власники корпоративних прав виступають представниками фінансових ринків, а отже їх інтереси можуть навіть не корелювати зі створенням даної цінності (лише в частині впливу долі ринку на вартість пакету корпоративних прав).

Саме тому пропонуємо формування моделі корпоративного управління та розподілу корпоративного контролю засновувати на поданій на рис. 4.11 холархії (сукупності вкладених систем або цілого, яке є частиною іншого цілого). Дана холархія, по відношенню до означених у підрозділі 2.2 та оприлюднених у [411], є розширенням авторських розробок додаванням стратегічної складової (задана через визначення стратегічної карти та опис бізнес-моделі господарського товариства). Дана холархія потрібна для відображення розриву між власниками пакетів корпоративних прав та вищим керівництвом господарського товариства чи інтегрованої корпоративної структури (теоретичним підґрунтям для цього постала описана у підрозділі 2.2 складова corporate government).

Зазначимо, що на рис. 4.11 подано основні складові системного представлення системної холархії господарського товариства, з визначенням складу ключових стейкхолдерів та переліком компонентів бізнес-архітектури (моделі, що визначає особливості та взаємодію стратегії, технології, процесів, продуктів, структур тощо). В основу визначення складових корпоративної архітектури покладено розробки Л. Григорьева [98] (див. табл. Д.1), які було адаптовано до вимог корпоративної форми господарювання та звільнено від надмірної орієнтації на інформаційно-комунікаційні технології, та ISO 42010 [94], яким визначено рівні корпоративної холархії. При цьому нами приймається вимога Н. Колеснікової [197] відносно того, що при

формуванні механізму розподілу корпоративного контролю інтереси власника корпоративних прав розглядаються як першочергові лише за умови виконання ним підприємницької функції.



Рис. 4.11. Концептуальне представлення системної холархії господарського товариства або інтегрованої корпоративної структури (авторська розробка)

Якщо йдеться про стратегію, особливо корпоративного рівня, то в більшості випадків [112; 311; 477] її трактують як визначення головних напрямів діяльності, встановлення стратегічних пріоритетів для стратегічних бізнес-одиниць, регламентація ресурсної підтримки окремих напрямів діяльності тощо. Найбільш цілісним описом стратегії є концепція 5П [294],

згідно з якою стратегія розглядається одночасно як «довгостроковий план», «позиція на ринку», «паттерни чи прийоми діяльності», «перспектива» та «принцип поведінки». Саме встановлення змістовного наповнення даних складових стратегії має відноситися до зони впливу вищого керівництва акціонерного товариства (мається на увазі розподіл окремих складових між загальними зборами, спостережною радою та виконавчими органами, який буде унікальним для кожного окремого товариства).

Як автором вже наголошувалося в своїх розробках, інструментом узгодження побажань всіх зацікавлених сторін ГТ виступає корпоративна архітектура (див. рис. 4.11), яка визначає головні компоненти прийнятої бізнес-моделі. Показовим є те, що означена на рис. 4.11 стратегічна карта відповідає введеним на рис. М.3 та на рис. 4.5 бізнес-об'єктам. Саме через використання такого підходу досягається інтеграція стратегічного процесу господарського товариства з формуванням механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю. Зазначена корпоративна архітектура не може залишатися незмінною, оскільки будь-яке корпоративне підприємство обов'язково періодично залучається до процесів розвитку, які на думку більшості з дослідників пов'язуються з цілеспрямованими якісними, кількісними та структурними змінами. Напрямок таких змін знову ж таки має вироблятися вищим керівництвом ГТ (на верхньому рівні поданої на рис. 4.11 холархії). Разом з тим, розвиток ГТ може призводити до трансформації корпоративного контролю, під якою будемо розуміти зміну структури розподілу корпоративних прав. Взаємозв'язок між розглянутими процесами відображено на рис. 4.12. З нього можна побачити, що зміна структури розподілу пакета корпоративних прав може як супроводжувати процеси розвитку господарського товариства, так і відбуватися поза залежністю від зміни стратегічних імперативів його життєдіяльності.

Перевагою представленого на рис. 4.11 та рис. 4.12 підходу є те, що корпоративний контроль здійснюється не лише у визначених на законодавчому рівні рамках щодо роботи таких органів, як наглядова рада,

ревізійна комісія, підрозділи чи служби внутрішнього аудиту, зовнішні аудитори тощо. Передбачається, що за рахунок формування стратегічної карти та транслявання параметрів такої стратегічної карти між складовими корпоративної архітектури до процесу корпоративного контролю за реалізації стратегії залучатимуться всі ключові стейкхолдери господарського товариства (інтегрованої корпоративної структури). Разом з тим слід зазначити, що реалізація даної пропозиції в повному обсязі можлива по відношенню не до всіх ГТ. Це залежить у першу чергу від корпоративної культури та широти повноважень органів контролю.



Рис. 4.12. Взаємозв'язок стратегічного процесу з трансформацією корпоративного контролю в господарському товаристві (авторська розробка)

Для визначення можливості застосування задекларованого широкого підходу до формування корпоративного контролю реалізації стратегії розвитку господарського товариства (інтегрованої корпоративної структури)

скористаємося результатами морфологічного аналізу базових понять даного дослідження. Відповідну морфологічну матрицю наведено у табл. 4.1. Частину представлених в ній понять щодо розуміння сутності корпоративного контролю та корпоративного управління розглянуто у першому розділі дисертації. Елемент відбору стейкхолдерів до участі в процесі корпоративного контролю розкривається в рамках розширення представленої на рис. 4.11 холархії.

Отже, далі надамо більш докладну характеристику решти елементів морфологічної матриці. На рис. 4.12 визначено цикл реалізації корпоративного контролю, елементом якого є блок вибору підходу до провадження корпоративного контролю (окремі автори [365] трактують це як формування стратегії корпоративного контролю). Змістовно даний блок передбачає визначення особливостей взаємодії ключових стейкхолдерів щодо узгодження інтересів, вироблення параметрів стратегії та транслявання цих параметрів на елементи корпоративної архітектури, які було визначено на рис. 4.11. При цьому передбачається врахування структури пакету корпоративних прав учасників товариства.

Таблиця 4.1

**Морфологічна матриця розподілу корпоративного контролю реалізації стратегії розвитку інтегрованого акціонерного товариства (авторська розробка)**

Ознака ( $\{C\}$ )	Альтернативні варіанти ознаки			
$C_1$ Розуміння змісту корпоративного управління ГТ	$C_{1.1}$ Корпоративне управління як управління ГТ в цілому	$C_{1.2}$ Реалізація як окремого інституту власників корпоративних прав у взаємодії з інститутом менеджменту задля захисту прав власників		
$C_2$ Логіка усвідомлення ролі контролю	$C_{2.1}$ Вузьке розуміння, як контроль з боку власників або контроль додержання корпоративного права		$C_{2.2}$ Розширене розуміння, як інструмент контролю активності й рішень щодо стратегії розвитку	
$C_3$ Структура пакету корпоративних прав товариства в цілому	$C_{3.1}$ Розпорошена структура прав власності (більшість міноритаріїв)	$C_{3.2}$ Наявність блокуючого пакета акцій (25 % +1 акція)	$C_{3.3}$ Наявність контрольного пакета 50 % +1 акція	$C_{3.4}$ Наявний повний або вирішальний контроль над ГТ

Ознака ( $\{C\}$ )	Альтернативні варіанти ознаки				
$C_4$ Ступінь залучення стейкхолдерів до стратегічного процесу	$C_{4.1}$ Орієнтація корпоративного контролю лише на інтереси акціонерів		$C_{4.2}$ Орієнтація на акціонерів та стратегічних стейкхолдерів		$C_{4.3}$ Максимальне врахування інтересів стейкхолдерів
$C_5$ Підхід (стратегія) провадження корпоративного контролю	$C_{5.1}$ Орієнтація на захист прав акціонерів від недружніх M&A	$C_{5.2}$ Контроль як перевірка правильності дій керівництва ГТ	$C_{5.3}$ Стратегія об'єднання зусиль різних власників акцій		$C_{5.4}$ Залучення представників до органів управління ГТ
$C_6$ Частка корпоративних прав у ініціатора контролю	$C_{6.1}$ До 10 % акцій	$C_{6.2}$ Від 10 % акцій до 25 % акцій	$C_{6.3}$ Від 25 % акцій до 50 % акцій	$C_{6.4}$ Від 50 % акцій до 75 % акцій	$C_{6.5}$ Від 75 % акцій
$C_7$ Логіка розробки стратегії розвитку (відповідно до рис. 4.12)	$C_{7.1}$ Без необхідності зміни структури капіталу ГТ (лише в рамках 5П складових стратегії)		$C_{7.2}$ Стратегія як відповідь на трансформацію структури корпоративних прав		$C_{7.3}$ Узгоджені зміни стратегічних орієнтирів з переглядом структури капіталу
$C_8$ Розуміння корпоративної архітектури	$C_{8.1}$ Архітектура як основа роботи інформаційного забезпечення корпоративного управління		$C_{8.2}$ Корпоративна архітектура як узгоджена бізнес-модель діяльності товариства (або ІКС) в цілому		
$C_9$ Реалізація контрольного процесу	$C_{9.1}$ В рамках процедур, визначених законодавством	$C_{9.2}$ Розподіл ключових індикаторів КРІ за рівнями архітектури ГТ		$C_{9.3}$ Використання інструментарію збалансованої системи показників	

Означена в табл. 4.1 морфологічна матриця містить в собі перелік характеристик, заданих множиною  $\{C\}$  (від англ. «Characteristic»), які визначають особливості розподілу корпоративного контролю. Наявність таких характеристик дозволяє сформулювати профіль розподілу корпоративного контролю реалізації стратегії розвитку господарського товариства (інтегрованої корпоративної структури). При цьому стратегія розвитку ГТ (ІКС) розглядається як складовий елемент корпоративної архітектури товариства. Такий профіль встановлюватиме логіку провадження корпоративного контролю в рамках конкретного товариства та визначатиме її вплив на розробку й реалізацію стратегічних альтернатив, тим самим перекриваючи сегмент ВУ поданої на рис. 4.10 матриці. Більш того, при



достатньому рівні зрілості корпоративного управління конфігурація профілю впливатиме на вибір інструментарію узгодження уявлень окремих стейкхолдерів ГТ щодо структури та змістовного наповнення елементів корпоративної архітектури. В основу даного процесу буде покладено прийняті в ГТ стратегія реалізації контролю (задається елементом  $C_5$  з табл. 4.1) та наявність економічної влади у ініціатора корпоративного контролю (задається елементом  $C_6$  з табл. 4.1). Приклад формування такого профілю розподілу корпоративного контролю для охарактеризованих у третьому розділі дисертації господарських товариств наведено у табл. 4.2.

Таблиця 4.2

**Ідентифікація стратегічної складової роботи механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю на обраних товариствах (імплементация авторської розробки)**

Ознака ( $C$ )	Профіль розподілу та реалізації корпоративного контролю за товариствами												
	ПрАТ «Дитячий Світ» (Харків)						ТОВ «Бутрент»						
$C_1$						$C_{1.2}$	$C_{1.1}$						
$C_2$						$C_{2.1}$							$C_{2.2}$
$C_3$												$C_{3.3}$	
$C_4$						$C_{4.1}$						$C_{4.2}$	
$C_5$						$C_{5.2}$						$C_{5.3}$	
$C_6$						$C_{6.1}$						$C_{6.3}$	
$C_7$						$C_{7.1}$							$C_{7.3}$
$C_8$						$C_{8.2}$						$C_{8.1}$	
$C_9$						$C_{9.1}$							$C_{9.3}$

На основі наведеної у табл. 4.2 візуалізації розподілу контролю в обраних господарських товариствах можна стверджувати, що розбіжності форми профілю обраних товариств пояснюються перш за все розподілом структури прав власності. Так, якщо для ПрАТ «Дитячий Світ» (Харків)

станом на 2017 рік розмір пакету корпоративних прав становив 99,78 %, то цілком зрозумілою є орієнтація корпоративного контролю на переважне задоволення інтересів власників корпоративних прав (стратегічний вибір елементу  $C_{4.1}$ ) та вибір такої форми реалізації контролю як перевірка правильності дій керівництва ГТ (стратегічний вибір елементу  $C_{5.2}$ ). Разом з тим, навіть з урахуванням наявності у ТОВ «Бутрент» контрольного пакету (станом на кінець 2017 року його розмір становив 54 %), конфігурація профілю розподілу та реалізації контролю є дещо іншою. Перевага у стратегічному виборі віддана задоволенню інтересів не лише акціонерів, а й стратегічних стейхолдерів (елемент  $C_{4.2}$ ), при максимальному об'єднанні зусиль різних власників корпоративних прав (елемент  $C_{5.3}$ ). Вибір елементу  $C_{5.3}$  є цілком слушним з оглядом на наявності у структурі пакетів корпоративних прав ТОВ «Бутрент» ще одного пакету, розміром у 31,2 %.

Слід звернути увагу, що формування стратегічного профілю розподілу та реалізації корпоративного контролю дозволяє в свою чергу визначити інструментарій опису решти стратегічних аспектів життєдіяльності господарського товариства, які відповідають сегментам АХ, АУ та ВХ матриці з рис. 4.10. Тут звернемо увагу, що головною проблемою сучасного корпоративного управління є організація дієвого КК, який у тому числі має спрямовуватися й на перевірку дотримання встановленого балансу інтересів учасників корпоративних відносин в рамках сформованого механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю.

При цьому, корпоративний контроль слід вважати сукупністю форм і способів представництва інтересів учасників корпоративних відносин у сфері прийняття управлінських рішень щодо формування та розподілу результатів діяльності господарського товариства. Здійснення такого роду представництва відбувається шляхом використання відповідних інструментів, особливості застосування яких залежать від типу корпоративного контролю в господарському товаристві: інсайдерський; аутсайдерський; змішаний. Характерна і специфічна особливість механізму корпоративного контролю як

важливої складової системи управління господарським товариством полягає у тому, що суто управлінські процедури контролю як функції управління зосереджуються на забезпеченні бажаних результативних параметрів і функціональних характеристик співробітництва учасників, у той час як корпоративний контроль в більшій мірі орієнтовано на організаційне та інструментальне забезпечення здійснення такої діяльності у цілому.

Забезпечення належного захисту прав та інтересів учасників корпоративних відносин прямо залежить від ефективності використання наявного інструментарію їх впливу на умови корпоративного співробітництва у ГТ. Необхідною вимогою щодо подолання суперечностей і протиріч між інтересами різних учасників корпоративних відносин, а також щодо підтримки усталеності корпоративного розвитку ГТ стає виділення та належна організація роботи відповідної мотиваційної складової механізму корпоративного контролю, завданнями якої постане координація та запобігання конфлікту інтересів учасників корпорації, стимулювання їхньої участі у заходах щодо підвищення ефективності діяльності ГТ у цілому.

4.3. Мотиваційна складова забезпечення збалансованості механізму корпоративного контролю та організації роботи вищих органів управління господарського товариства

Вагомість проблеми забезпечення збалансованості як розподілу корпоративного контролю, так і функціонування відповідного механізму управління пояснюється об'єктивними розбіжностями інтересів різних стейкхолдерів товариства, які можуть призводити до появи різного роду конфліктів. Під збалансованістю у даному випадку будемо розуміти узгодженість контрольного середовища, корпоративної архітектури товариства та інтересів стейкхолдерів.

Зазначимо, що такий комплексний підхід до розгляду збалансованості відсутній у наявних дослідженнях корпоративної сфери. Так, наприклад,

М. Гераськин [82] та Л. Птащенко [375] досліджували збалансованість лише інтересів власників корпоративних прав та вищого керівництва господарського товариства без урахування особливостей формування корпоративної архітектури. Зокрема Л. Птащенко [375] розглядає макрорівень та оперує параметрами задоволення корпорацією національних інтересів та особистих інтересів її робітників. М. Гераськин [82] у свою чергу визначає інтереси корпорації з точки зору її участі в інтегрованих логістичних ланцюгах та з точки зору оцінювання особливостей прийняття рішень щодо створення цінності таким ланцюгом при перехресному володінні акціями. Тобто у даних випадках перелік стейкхолдерів ГТ або ІКС має бути значно розширено. Опосередковано збалансованість інтересів учасників ГТ представлена у роботі С. Рассказова [385], хоча вона також подана без зв'язку з контролем за реалізацією виробленого в результаті взаємодії учасників ГТ рішення.

Отже, формування збалансованої системи корпоративного управління та контролю пропонуємо базувати на гіпотезі щодо необхідності гармонізації стратегічних інтересів усіх ключових стейкхолдерів у рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління (контролю) на таку гармонізацію. Реалізацію даної гіпотези будемо ґрунтувати на проведених автором дослідженнях на концептуальному рівні зв'язку корпоративного управління та стратегічного процесу (розглянуті у підрозділі 1.2 та оприлюднені у [421]), які певною мірою являють собою розвиток підходу Н. Васюткіної [63]. Можливість формування збалансованої системи корпоративного управління ґрунтується також на твердженні І. Шіткіної [556, с. 14] щодо обов'язковості віднесення до системи корпоративного контролю можливості визначення стратегічних цілей та програм розвитку ГТ (саме процес такого визначення й визначатиме орієнтири балансування).

Відповідно, враховуючи означену вище позицію А. Нікіфорової [321] щодо зведення корпоративного контролю до «права стейкхолдерів визначати

стратегію товариства та контролювати ступінь її реалізації в рамках власної системи інтересів», наголосимо на можливості розгляду розробленої Р. Капланом та Д. Нортонем [168, 170] збалансованої системи показників (Balanced Score Card, BSC) як інструменту розподілу та реалізації корпоративного контролю (КК) в господарському товаристві. В рамках даної пропозиції звернемо увагу, що застосування BSC по відношенню до обґрунтування стратегії розвитку інтегрованих корпоративних структур описано в роботі А. Пилипенка та І. Ярошенка [346] (але в дослідженнях даних авторів зовсім відсутнє врахування параметрів розподілу корпоративного контролю чи згадування про дихотомічність інтересів окремих стейкхолдерів), у праці Л. Птащенко [375] (у даному випадку лише декларується можливість застосування збалансованої системи показників по відношенню до корпоративної сфери та не досліджуються особливості імплементації інструментів BSC до механізмів розподілу та реалізації корпоративного контролю).

На відміну від вказаних [346; 375] досліджень, нами пропонується розглядати збалансовану систему показників як засіб формалізації інтересів власників корпоративних прав та їх переведення на рівень операційної діяльності корпоративного підприємства. В основу реалізації даної пропозиції покладемо розгляд підходів розробників концепції збалансованої системи показників через призму досліджень, орієнтованих на вивчення механізмів розгортання корпоративного контролю. Основу такого перегляду становитимуть праці таких авторів як О. Попов [365] та О. Осіпенко [332]. Відповідно й метою подальшого викладення матеріалу підрозділу постане розвиток науково-теоретичного обґрунтування розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві та формування інструментарію реалізації такого контролю в рамках заданих за допомогою збалансованої системи показників стратегічних орієнтирів розвитку корпоративного підприємства. Тобто нами пропонується (оприлюднення даної пропозиції представлено у [427]) в рамках механізму реалізації корпоративного контролю здійснювати також і контроль реалізації стратегії (мається на увазі

дотримання стратегічних інтересів власників корпоративних прав) засобами збалансованої системи показників.

В основу реалізації зазначеного контрольного процесу пропонується покласти поєднання стейкхолдерського та архітектурного підходів. Таке поєднання в цілому розвиватиме пропозиції О. Є. Попова зі співавторами [365, с. 36] щодо наявності управлінського (КК як комплекс управлінських робіт), акціонерного (КК як інструмент презентації інтересів власників корпоративних прав) та мотиваційного (КК як механізм співіснування учасників корпоративних відносин) підходів до визначення сутності поняття «корпоративний контроль». Більше того, збалансована система показників часто розглядається дослідниками як складова наведеної в табл. Ж.2 архітектурної моделі Дж. Захмана [111, 594].

Застосування концепції BSC дозволяє сформувати збалансовану систему розподілу корпоративного контролю. Тут будемо орієнтуватися на тлумаченні корпоративного контролю як сукупності форм і способів (організаційного, економічного, інституціонального, мотиваційного та іншого характеру) представництва інтересів учасників корпоративних відносин у сфері прийняття управлінських рішень щодо формування та розподілу результатів діяльності господарського товариства. Під збалансованістю у даному випадку розуміється узгодженість контрольного середовища, корпоративної архітектури та інтересів стейкхолдерів (розширеного їх переліку та інтересів учасників корпоративних відносин). Орієнтація на ці тлумачення дозволяє отримати переваги від застосування концепції проектування корпоративних архітектур, а формування корпоративної архітектури, у свою чергу, дозволить оптимізувати взаємодію широкого кола стратегічних факторів зовнішнього та внутрішнього походження та співвідносити їх зі стратегічними орієнтирами розвитку господарського товариства. Базовий варіант зв'язку стратегічних інтересів стейкхолдерів з параметрами розподілу та реалізації корпоративного контролю та складовими стратегічного процесу представлено на рис. 4.13.

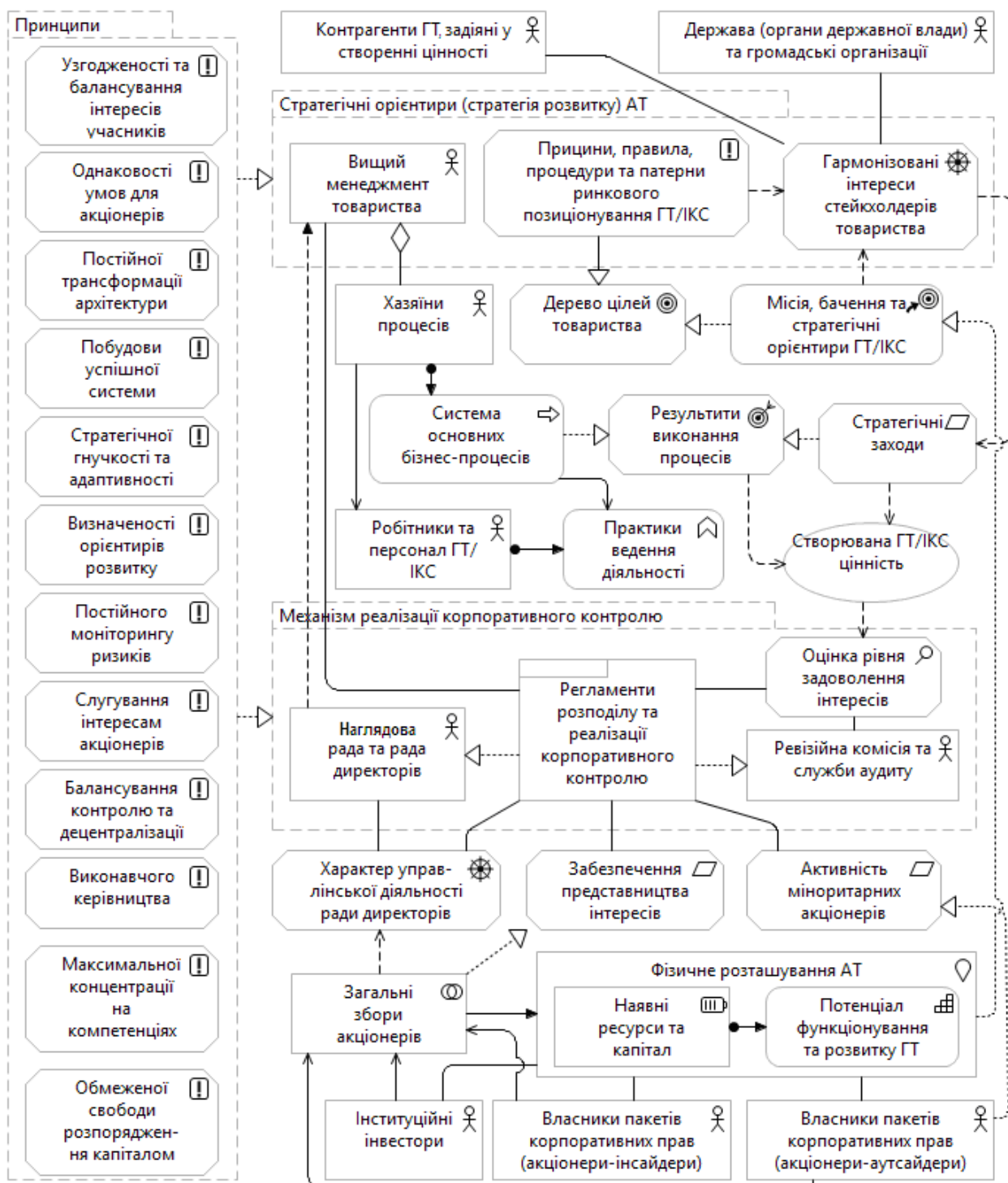


Рис. 4.13. Розкриття логіки поєднання архітектурного та стейкхолдерського підходів до розгортання корпоративного контролю в господарському товаристві (авторська розробка)

Наведена на рис. 4.13 схема є певним розширенням означених у підрозділі 4.1 моделей за рахунок більш повного переліку стейкхолдерів господарського товариства, додавання елементів колективних ролей

учасників товариства, а також визначення зв'язку стратегічного процесу та механізму корпоративного контролю.

Окремо звернемо увагу, що як визначення стратегічних орієнтирів діяльності господарського товариства, так і формування зазначеного механізму, базуються на спільній системі принципів, що подано у табл. Д.2.

Окрім того, певною перевагою є згадувана вище можливість моделей ArchiMate до використання однакових елементів на різних архітектурних схемах та проекціях. У даному випадку така можливість дозволяє розглянути певний аспект розгортання або провадження корпоративного контролю з точки зору обраного стейкхолдера чи зробити це з акцентом на певний елемент BSC. При цьому зазначена пов'язаність моделей дозволяє подати BSC як інструмент контролю за розподілом рольових функцій системи корпоративного управління. Для цього запропоновано варіант розподілу ролей стейкхолдерів за перспективами корпоративної стратегічної карти у їх взаємозв'язку з завданнями контролю та стратегічними орієнтирами ГТ.

Референтну модель такого взаємозв'язку ролей стейкхолдерів та завдань контролю подано на рис. 4.14. Звернемо увагу, що на рис. 4.14 відображено лише авторську логіку розбудови системи ролей у механізмі реалізації корпоративного контролю з використанням концепції збалансованої системи показників. В умовах практичного впровадження кількість цілей та показників буде збільшуватися. Також слід зазначити, що оскільки ArchiMate є інструментом верхньорівневого моделювання, то кожна з наведених у дисертаційній роботі моделей має бути розширена за допомогою інших інструментів. Перевагою тут є те, що формування таких окремих моделей відбуватиметься вже в рамках визначених орієнтирів (як для стратегічного розвитку господарського товариства чи інтегрованої корпоративної структури, так і для провадження процесу корпоративного контролю). Окрім того, в частині удосконалення процесу розподілу корпоративного контролю пропонується використання інструментарію каскадування концепції збалансованої системи показників. У рамках даної пропозиції головною



перевагою виступає можливість встановлення, регламентування та оптимізації взаємозв'язку механізму корпоративного контролю з процесами формування та реалізації стратегії розвитку акціонерного товариства (в рамках означеної у першому розділі та на рис. 1.1 логіки).

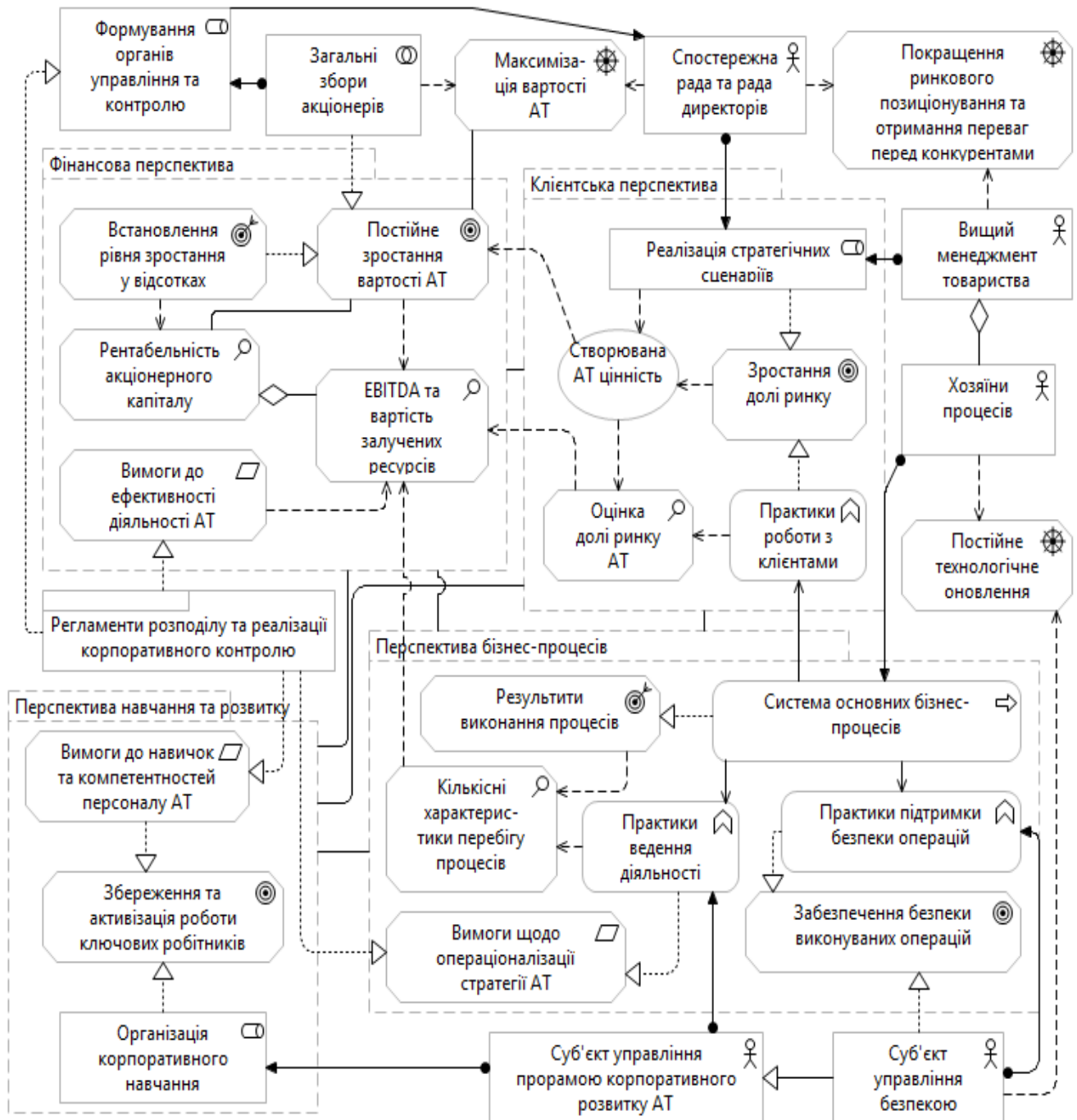


Рис. 4.14. Розкриття логіки розподілу інтересів та ролей стейкхолдерів за перспективами стратегічної карти (авторська розробка)

Поданий на рис. 4.14 підхід до розподілу інтересів та ролей стейкхолдерів може бути реалізований в інший спосіб, наведений на рис. 4.15. З одного боку такий підхід є більш традиційним, оскільки представлено лише перспективи збалансованої системи показників. З оглядом на це подану на рис. 4.15 схему можна ідентифікувати як стратегічну карту вищого рівня, яку виконано з використанням елементів мови архітектурного моделювання ArchiMate [646].

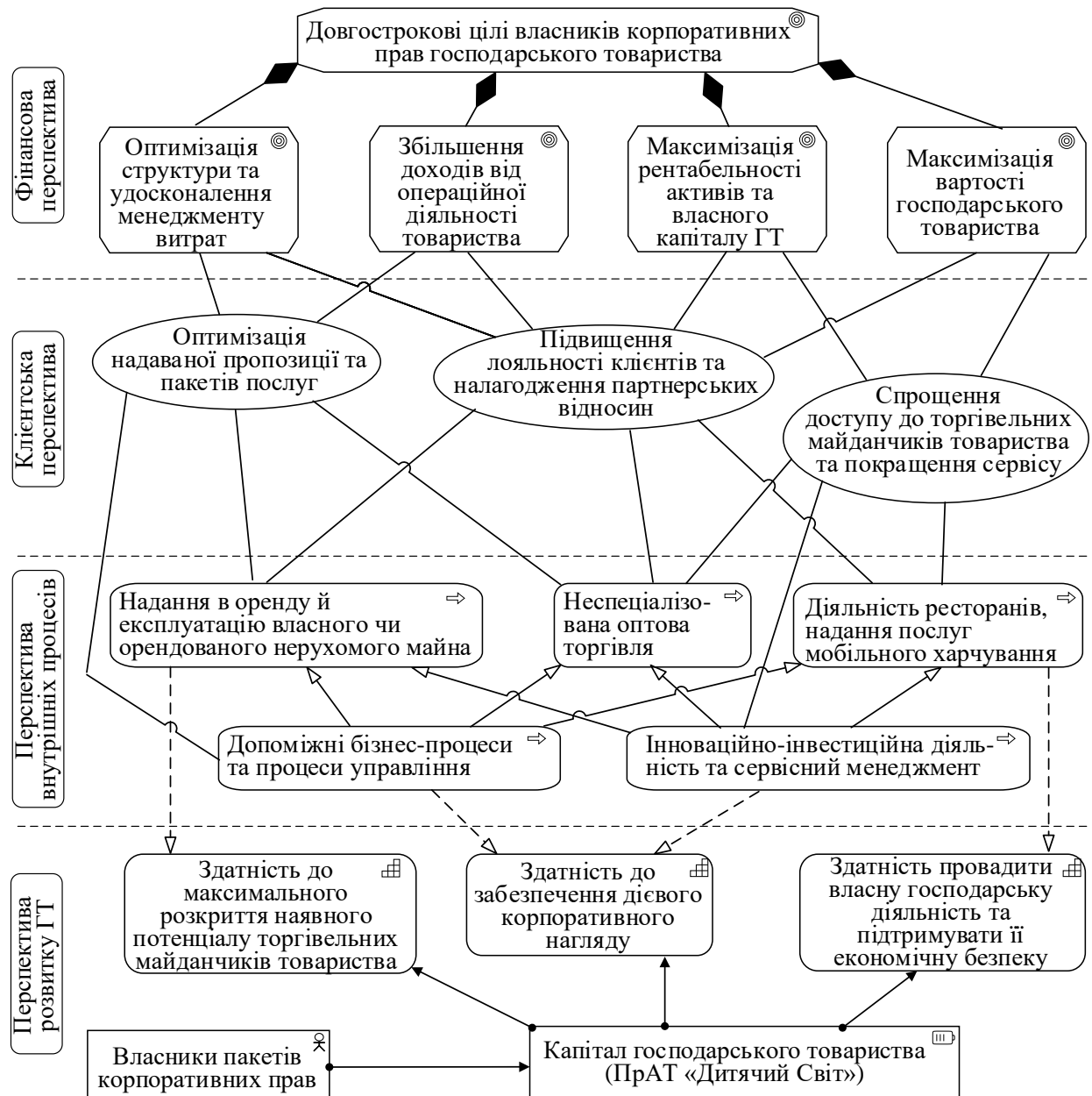


Рис. 4.15. Формалізація внеску стейкхолдерів у створювану господарським товариством цінність засобами збалансованої системи показників на прикладі ПрАТ «Дитячий Світ» (авторська розробка)

Окрім прагнення до більш традиційного представлення, подана на рис. 4.15 схема містить окремі удосконалення базового методичного підходу Р. Каплана та Д. Нортон [168-171]. Так, в рамках перспективи навчання та розвитку визначено зв'язок стейкхолдерів господарського товариства (на рис. 4.15 у якості стейкхолдера відображено лише власників пакетів корпоративних прав, оскільки додавання решти стейкхолдерів передбачається на наступних рівнях збалансованої системи показників за рахунок реалізації процедури каскадування) з концептом організаційних можливостей (ідентифікуються як «Capabilities» в стандарті ArchiMate [646]). Даним концептом моделюються всі потенційні можливості організації, які забезпечують їй можливість стійкого функціонування та розвитку, а також є незмінними впродовж тривалого періоду часу. Отже, робота механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю може орієнтуватися не на всі аспекти діяльності ГТ, а лише на ключові організаційні можливості. З одного боку це певною мірою спростить роботу механізму контролю та зменшить витрати на підтримку його функціонування. З іншого боку це дозволить розгорнути систему корпоративної звітності навколо таких організаційних можливостей.

Окрім того формування таких організаційних можливостей визначить базис для розбудови решти елементів корпоративної архітектури ГТ та спростить ідентифікацію ролей стейкхолдерів, що в решті-решт сприятиме виділенню мотиваційної складової механізму контролю (в частині примусу стейкхолдерів до виконання призначених для них ролей). Перевагою схеми з рис. 4.15 також є чітке виділення бізнес-процесів ГТ, також пов'язаних з організаційними можливостями. За умови такого виділення бізнес-процесів дана схема перетворюється у модель реалізації виділених в рамках системної холархії господарського товариства бізнес-процесів (див. рис. 4.11), тобто вона стає проміжною ланкою між корпоративним та стратегічним менеджментом господарського товариства.

Отже, орієнтація на концепцію BSC дозволяє виділити показники, які відобразатимуть рівень задоволення інтересів власників корпоративних

прав, та зв'язати їх з орієнтирами діяльності будь-якого підрозділу господарського товариства (інтегрованої корпоративної структури) та з інтересами інших стейкхолдерів. Саме створення можливості для гармонізації таких інтересів і становить перевагу залучення інструментів збалансованої системи показників до механізму корпоративного контролю. Відмінність авторської пропозиції полягає у представленні концепції збалансованої системи показників як засобу інтеграції окремих елементів корпоративної архітектури, як це зроблено на рис. 4.16. При цьому, за рахунок введення означеного на рис. 4.14 взаємозв'язку ролей стейкхолдерів з перспективами стратегічної карти, автоматично сформується мотиваційна складова механізму корпоративного управління (корпоративного контролю).

Окремо звернемо увагу, що подана на рис. 4.16 схема визначає логіку використання інструментарію каскадування BSC в рамках розгортання корпоративного контролю. Саме каскадування забезпечує реалізацію прийнятого твердження [321] щодо «права стейкхолдерів визначати та контролювати ступінь реалізації стратегії». При цьому такий варіант розгортання корпоративного контролю буде пристосовуватися до типу власників пакетів корпоративних прав. Наприклад, в залежності від типу інвестора (портфельний чи стратегічний) змінюватимуться вимоги та параметри поданих на рис. 4.16 елементів архітектурної моделі господарського товариства.

Отже, наступною авторською пропозицією є використання BSC як мотиваційної складової (як практики в корпоративній архітектурі) механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю. Такий підхід в цілому відповідає базовій роботі Р. Каплана та Д. Нортон [168], але потребує врахування особливостей виділення стейкхолдерів в рамках корпоративної архітектури ГТ. Окрім того пропонується формалізацію в елементах BSC досягнутої збалансованості корпоративного контролю (досягнутої узгодженості контрольного середовища, корпоративної архітектури та інтересів стейкхолдерів) використати для визначення параметрів організації діяльності вищих органів управління господарського товариства.

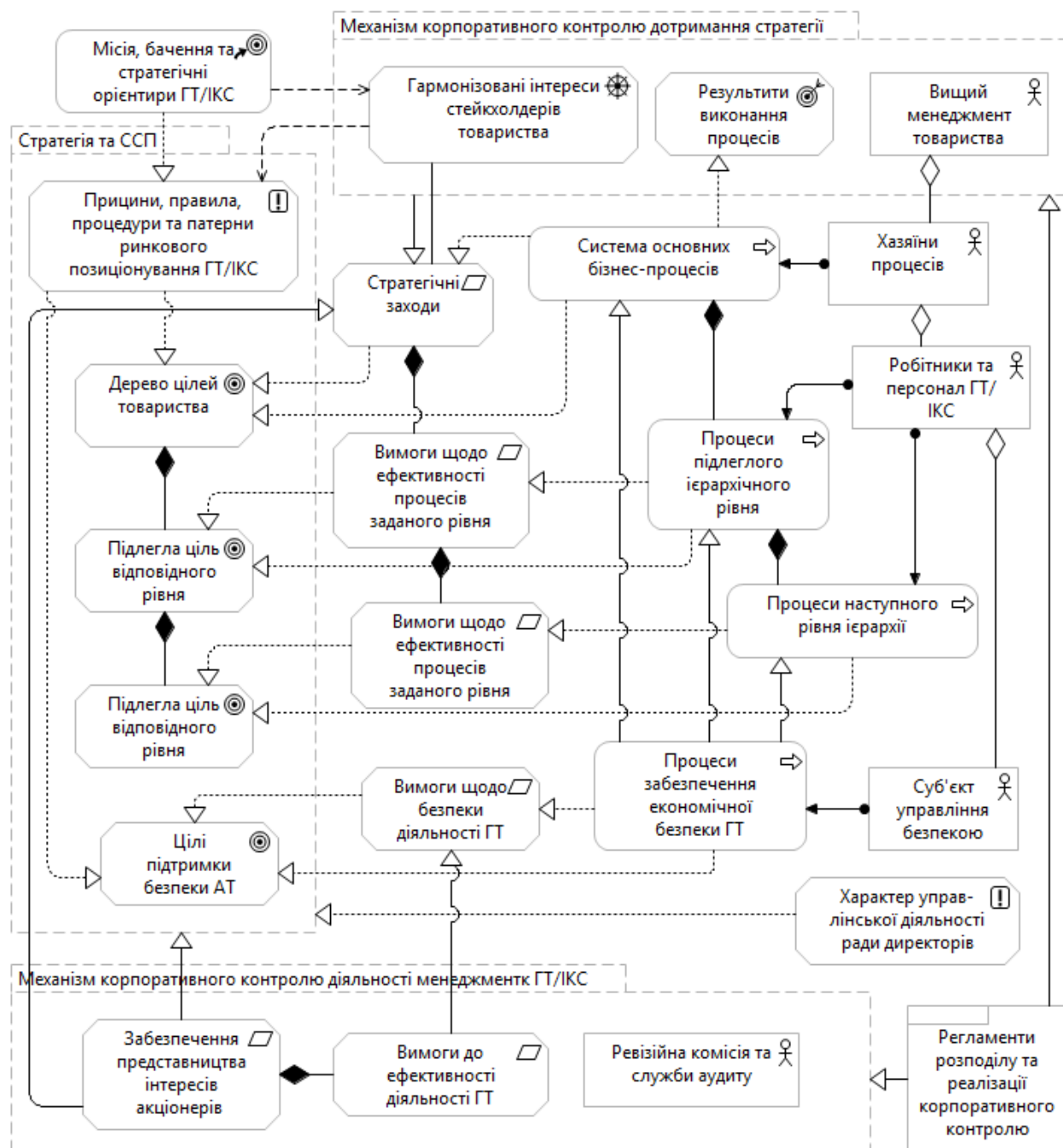


Рис. 4.16. Відображення особливостей використання процедури каскадування BSC в рамках механізму реалізації корпоративного контролю (авторська розробка)

Відразу слід відзначити, що доречність даної пропозиції бачиться у тому, що запобігання загостренню соціально-економічних протиріч і корпоративних конфліктів, що можуть бути перешкодою для забезпечення сталого розвитку господарського товариства, здається неможливим без утворення відповідного складного мотиваційного механізму корпоративного

господарювання, через функціонування якого прагнення і наміри учасників корпоративних відносин (КВ) будуть втілюватися у заходи з активізації глибинних рушійних сил мотивації та стимулювання учасників корпоративних відносин до забезпечення сталого зростання корпорації. З цієї точки зору, формування мотиваційної складової механізму реалізації корпоративного контролю, складовими якого виступатимуть цілеспрямовано сформовані мотиваційні комплекси окремих груп учасників КВ, є стратегічним завданням, від вирішення якого прямо залежить створення організаційно-економічних умов щодо реалізації переваг корпоративної форми організації колективної підприємницької діяльності у вітчизняних господарських товариствах.

Проте забезпечення належного захисту прав та інтересів учасників КВ прямо залежить від ефективності використання наявного інструментарію їх впливу на умови корпоративного співробітництва у ГТ. Тому, важливою та маловивченою проблемою в контексті організаційно-економічного забезпечення КВ залишається оптимізація впливу суб'єктів корпоративного контролю, що знаходить прояв не тільки в рамках використання формалізованих або рутинних процедур управління ГТ, але й при виникненні нестандартних ситуацій прояву або загострення протиріч між цими суб'єктами (власне, представленими широким колом не тільки груп учасників КВ, але й навіть окремих осіб). Звичайно такого роду ситуації розглядаються тільки в контексті появи розбіжностей між власниками корпоративних прав та вищим керівництвом господарського товариства, представникам якого за посадою делеговано значні обсяги повноважень щодо прийняття управлінських рішень у товаристві. Розподіл же ролевих функцій стейхолдерів за перспективами стратегічної карти (за умови їх співвіднесення з раціональною мотиваційною складовою механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю) дозволяє нівелювати подібні розбіжності та мінімізувати негативний прояв можливих корпоративних конфліктів.

Зазначену мотиваційну складову механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю пропонується представити як одну з виконуваних цим механізмом функцій (як одну з означених на рис. М.6 практик реалізації корпоративного контролю). Завданням даної функції, як видно з рис. 4.17, є забезпечення трансляції інтересів власників корпоративних прав за рівнями збалансованої системи показників та управлінської ієрархії з одночасним встановленням завдань та обмежень для стейкхолдерів товариства. При цьому схема з рис. 4.17 доповнює означений на рис. 4.16 підхід до використання інструментарію каскадування елементів BSC.

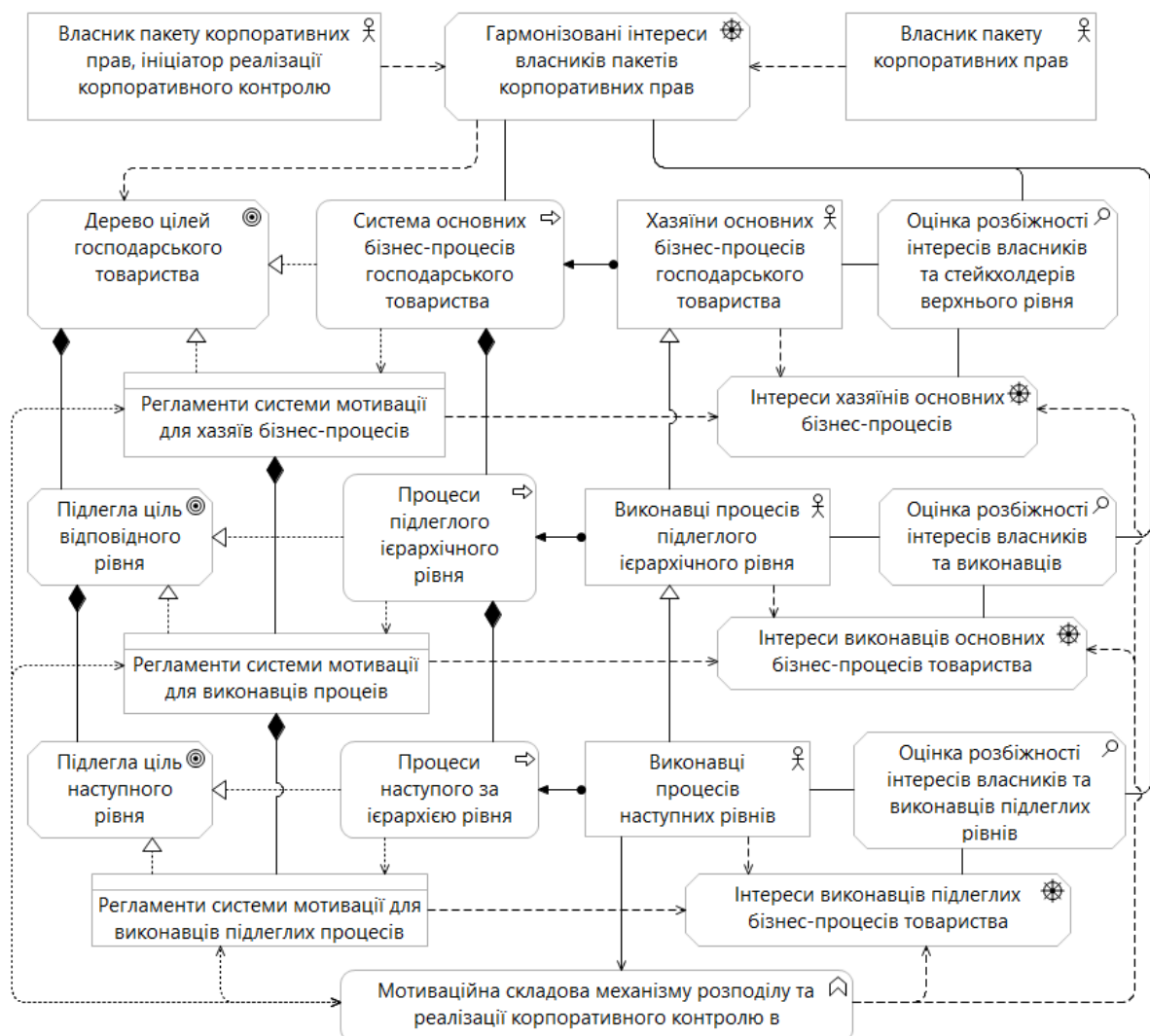


Рис. 4.17. Реалізація мотиваційної складової механізму розподілу корпоративного контролю господарського товариства через трансляцію інтересів власників корпоративних прав засобами BSC (авторська розробка)

Перевага наведеної на рис. 4.17 схеми також міститься в зазначеній вище інтеграції всіх моделей даного розділу в рамках єдиної архітектурної моделі. Це робить можливим на рівні загальних зборів ГТ гармонізувати інтереси власників корпоративних прав та ключових стейкхолдерів та визначити загальну логіку трансляції цих інтересів за рівнями ієрархії ГТ. У даному випадку буде визначено головні обмеження на діяльність ГТ, які можуть трактуватися як корпоративна стратегія. Доведення ж орієнтирів роботи та формування конкретних мотиваційних комплексів може здійснюватися будь-яким з прийнятих у товаристві способів, але використовуватися такий спосіб буде в рамках визначених за допомогою рис. 4.17 архітектурних обмежень. Тут звернемо увагу, що подана схема розкриває не лише мотиваційну складову, а також вводить обмеження на перебіг бізнес-процесів та вимоги щодо виходу бізнес-процесів.

Отже можна наголосити, що представлена на рис. 4.17 схема розкриває такі елементи означеної на рис. 4.11 системної холархії господарського товариства як «Ключові показники ефективності (КПІ)» та «Вимоги до виходу бізнес-процесів». Разом з тим, використання даної схеми потребує певного розширення у разі її застосування саме для зазначеної вище організації діяльності вищих органів управління господарського товариства. Авторською пропозицією у даному випадку постане введення до складу елементів архітектурних моделей господарського товариства представлених у табл. 3.15 показників оцінки організації корпоративного управління та розподілу корпоративного контролю.

Авторською гіпотезою у даному випадку є використання архітектурного моделювання для подолання визначеної у третьому розділі дисертації неузгодженості структурної побудови та функціонального наповнення систем корпоративного управління із практикою організації діяльності вищих органів управління господарськими товариствами. Для цього пропонується за допомогою означеної на рис. 4.18 моделі здійснювати розподіл функцій механізму розподілу та реалізації корпоративного



контролю елементами організаційної структури ГТ, вищими органами управління та ключовими стейкхолдерами, які у тому числі відповідають за проведення визначених на законодавчому рівні обов'язкових процедур.

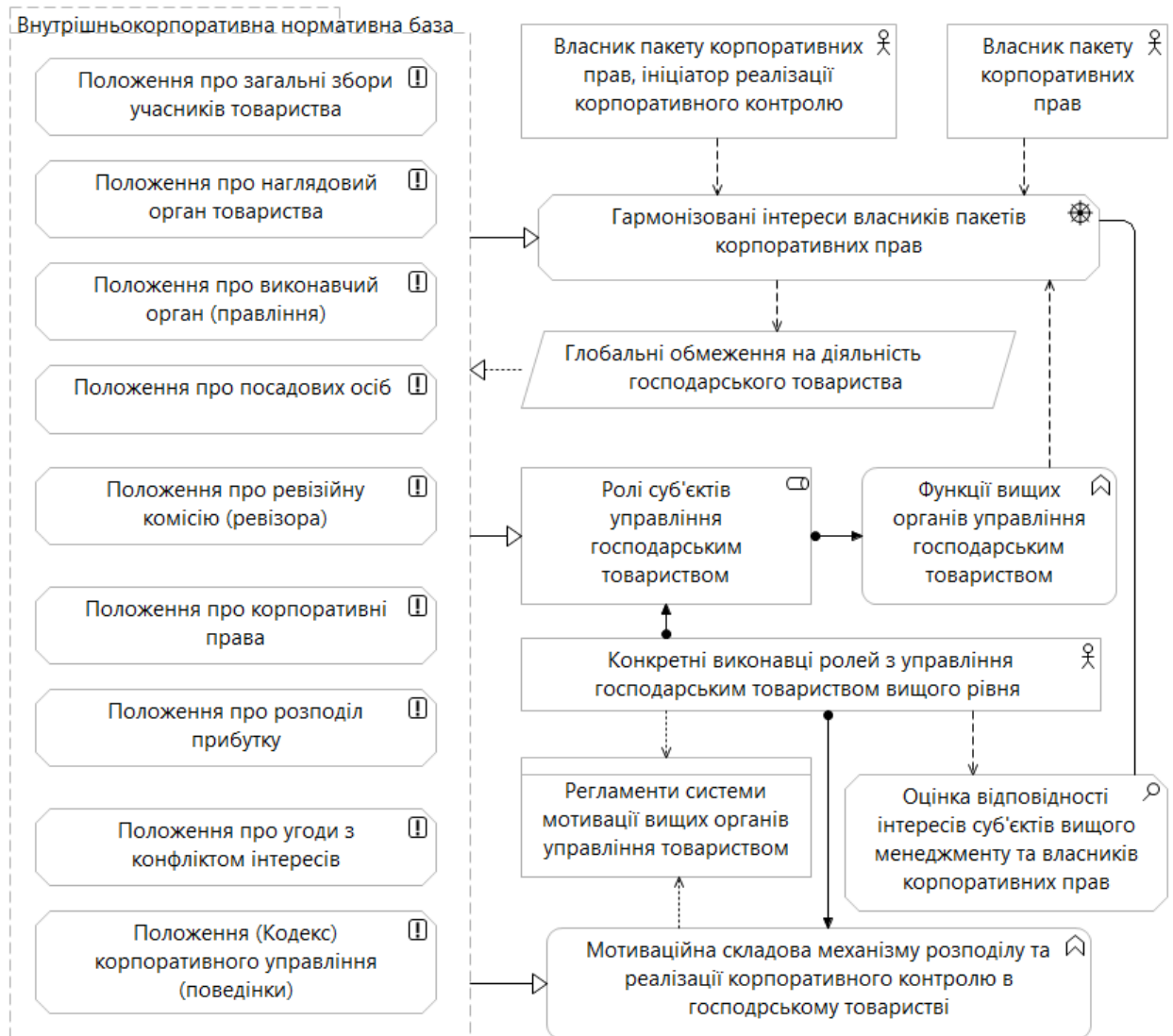


Рис. 4.18. Архітектурне забезпечення процесу організації діяльності вищих органів управління господарського товариства (авторська розробка)

Означена на рис. 4.18 схема показує логіку визначення зв'язку регламентів вищих органів управління ГТ з орієнтирами їх діяльності. Визначення таких орієнтирів ґрунтується на пропозиції щодо введення до складу збалансованої системи показників кількісних оцінок результативності корпоративного контролю (див. табл. 3.15) та зв'язування таких кількісних

оцінок з означеною на рис. 4.17 мотиваційною складовою механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю. У даному випадку мотиваційна складова реалізується через коригування інституційних основ діяльності ГТ (коригування внутрішніх регламентів). Тобто передбачається коригування структурно-нормативних дисбалансів взаємодії власників та менеджменту за рахунок чітко окреслених вимог до виконуваних стейкхолдерами ролей та визначення механізмів контролю за функціонуванням саме в рамках призначеної стейкхолдерської ролі (тобто передбачено виконання певним керівником ГТ лише визначених на архітектурному рівні дій, деталізованих організаційними регламентами).

#### Висновки до четвертого розділу

1. Орієнтація поданого в дисертації методологічного базису дослідження на використання архітектурного підходу до моделювання розподілу та реалізації корпоративного контролю одночасно створила підґрунтя для раціоналізації структури та організації впровадження відповідного механізму. Проведений семантичний аналіз наявних тлумачень категорії механізму та супутніх до неї понять дозволив визначити основні складові механізму формування, розподілу та реалізації корпоративного контролю, базовані на архітектурній моделі господарського товариства та відповідній до неї системній холархії.

2. Розробка концептуальної моделі системної холархії господарського товариства та інтегрованої корпоративної структури, в яку входить таке товариство, дозволила розглядати корпоративний контроль не лише як нагляд за діяльністю керівництва господарського товариства, а ще й як цілісну систему дотримання інтересів максимального широкого переліку зацікавлених сторін. Головною перевагою авторських розробок є розвиток інструментарію формування цілісного уявлення про всі аспекти функціонування та розвитку господарського товариства та використання

задекларованої в ISO 42010 можливості зведення декількох окремих описів й точок зору в цілісну модель архітектури.

3. Орієнтація на архітектурний підхід дозволила пов'язати окремі аспекти представлення механізму корпоративного контролю з визначеними принципами, факторами та інструментами його реалізації в господарському товаристві. Імплементацию даного підходу здійснено на основі використання мови архітектурного моделювання ArchiMate, комбінування складових якої дозволило визначити структурну, функціональну та процесні моделі задекларованого механізму. Комбінування таких складових також надало можливість установити зв'язки між означеними моделями механізму базуючись на врахуванні точок зору стейкхолдерів господарського товариства. При цьому передбачене також управління розвитком господарського товариства на основі моделювання переходів між відносно стійкими станами корпоративної архітектури. Окрім того, архітектурний підхід дозволив подати механізм контролю через систему сервісів надання інформації стейкхолдерам. Орієнтація ж побудованих архітектурних моделей на врахування різних видів капіталу дозволила визначити зв'язки механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю з інтегрованою корпоративною звітністю.

4. Перевагою використання системно-архітектурного підходу постала можливість співвіднести корпоративний контроль з формуванням стратегії розвитку господарського товариства. Стратегію розвитку за такого підходу розглянуто у двох контекстах. У першому випадку вона зводиться до провадження певних трансформаційних змін, які можуть торкатися лише складових підходу 5П до опису стратегії. У другому випадку реалізація стратегії або передбачає зміну структури капіталу господарського товариства, або виступає як реакція на перерозподіл пакетів корпоративних прав. Вибір того чи іншого варіанту розробки й реалізації стратегії базується та розробленій морфологічній матриці та формуванні профілю стратегії.

5. В основу контролю за реалізацією стратегії господарського товариства покладено концепцію збалансованої системи показників (Balanced Score Card, BSC), що дозволило сформувати збалансовану систему розподілу КК. Під збалансованістю у даному випадку розуміється узгодженість контрольного середовища, корпоративної архітектури та інтересів стейкхолдерів. При цьому архітектурне моделювання подає BSC як інструмент контролю за розподілом рольових функцій системи корпоративного управління. Для цього запропоновано варіант розподілу інтересів та ролей стейкхолдерів за перспективами корпоративної стратегічної карти.

6. Співвіднесення концепції збалансованої системи показників з розробленою системною холархією господарського товариства дозволило визначити логіку орієнтації архітектурних моделей на задоволення стратегічних потреб господарського товариства. Це дозволило відобразити: зв'язок корпоративного та стратегічного управління; причинно-наслідкові зв'язки між інтересами стейкхолдерів, які враховують рівні ієрархії корпоративного підприємства; стратегічну карту корпоративного підприємства з виділенням основних драйверів зростання та практик подолання корпоративних конфліктів.

7. Розширення збалансованої системи показників (BSC) набутками архітектурного підходу дозволило визначити параметри організації діяльності вищих органів управління господарського товариства та сформувати мотиваційну складову механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю. Необхідність формування мотиваційного механізму пояснюється необхідністю узгодження інтересів багатьох власників пакетів корпоративних прав у рамках певної стратегічної лінії поведінки господарського товариства.

Висновки та результати дослідження, наведені у розділі, опубліковані у наукових статтях № 231, 336, 410, 411, 415, 416, 418, 419, 421, 423, 427, 428, 430, 436, 437, 438, 440, 441, 445, 449, 451 за списком літератури.

## Розділ 5

МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ПІДТРИМКИ УСТАЛЕНОСТІ РОЗВИТКУ  
ГОСПОДАРСЬКОГО ТОВАРИСТВА В КОНТЕКСТІ ФОРМУВАННЯ  
МЕХАНІЗМУ КОРПОРАТИВНОГО КОНТРОЛЮ5.1. Корпоративна безпека господарського товариства в структурі  
механізму корпоративного контролю

Будь-які трансформації у сфері корпоративного управління чи зміна базису інтеграційної взаємодії суб'єктів господарювання сприяють появі специфічних загроз або нових факторів впливу, які раніше не потрапляли до зони уваги механізму корпоративного контролю. Відповідно вельми цінним постає взаємне збагачення наукових дисциплін корпоративної сфери та концепцій забезпечення економічної безпеки суб'єктів господарювання. Саме на ідентифікацію сфер такого взаємного збагачення (визначення параметрів управління рівнем фінансово-економічної безпеки в розрізі власників корпоративних прав) й спрямована дана частина дослідження. Її актуальність підтверджується існуванням широкого пласту досліджень, які висвітлюють лише окремі складові поставленої проблеми підтримка корпоративної безпеки.

Вирішення проблеми управління економічною безпекою ГТ ґрунтується на поєднанні та забезпеченні дифузії досягнень низки напрямів наукових розробок. Першим з таких напрямів, який доволі докладно висвітлено в працях учених, є дослідження питань управління економічною безпекою суб'єктів господарювання. Зазначеною тематикою займались, наприклад, В. Богомолів [51], Г. Козаченко [193; 194], О. Гуцалюк [106], О. Ляшенко [269] та інші учені.

Даними авторами висвітлено питання змісту економічної безпеки [244], проведено розподіл факторів загроз між рівнями економічної системи [193] з виділенням відмінностей в організації управління безпекою для мікро- та

макрорівня [269], розроблено критерії та узагальнено підходи до оцінювання рівня економічної безпеки [51], співвіднесено безпеку з інноваційною активністю [248] і навіть обґрунтовано доречність введення нового наукового напрямку «безпекознавство» та науки «безпекологія» [193]. При цьому по відношенню до мікрорівня найбільш вдалим є підхід Н. Куркіна [244], який розглядає економічну безпеку підприємства в розрізі наявних у нього ресурсів для протидії факторам загроз. На жаль, розробки зазначених авторів не враховують наявності системи корпоративних відносин. Аналогічна ситуація притаманна дослідженням національної економічної безпеки в роботах В. Горбуліна [620] та В. Мунтіяна [308].

Одночасно слід констатувати відсутність єдності поглядів дослідників. Навіть зміст поняття економічної безпеки розкривається в термінах різних категорій. Так, у більшості випадків під економічною безпекою розуміють: стан підприємства, в якому воно запобігає наявним загрозам та досягає поставлених цілей бізнесу [391, с. 52]; ситуацію відсутності неприпустимого ризику [205]; захищеність залучення та використання ресурсів [244, с. 47]; міру економічної свободи підприємства [194, с. 60]; гарантованість захисту інтересів та стан протистояння загрозам [51, с. 13]. Отже, економічна безпека підприємства, як вірно відзначено у [193], розкривається з використанням доволі різних категорій («захищеність», «інтереси», «стійкість», «ризик» тощо) й потребує остаточного вироблення підходу до їх узгодження.

Окремо зазначимо, що під час дослідження спроможності підприємств протидіяти різного роду загрозам особливості корпоративних відносин не розглядаються ані як специфічна сфера виникнення особливих загроз, ані як інструмент формування потенціалу протидії подібним загрозам. Заради справедливості відзначимо існування робіт, в яких автори досліджували економічну безпеку корпоративних підприємств. Разом з тим, у частині таких робіт специфічні особливості саме корпоративної сфери не розглядалися. Брався до уваги широкий підхід до визначення корпоративного управління (корпоративне управління як управління корпорацією в цілому) та в

подальшому безпека розглядалася в контексті означених вище розробок. Прикладом таких досліджень є наукова праця Л. Скібіцького [477, с. 312-352], в якій досліджуються питання економічної безпеки та управління ризиками корпорації, але не враховується специфіка розподілу відносин власності. А. Котов [216, с. 312-315], у свою чергу, визначив показники для оцінювання рівня економічної безпеки акціонерного товариства з огляду на параметри взаємодії учасників корпоративних відносин, а Н. Пойда-Носік [356, с. 68-72] систематизувала чинники забезпечення фінансової безпеки вітчизняних акціонерних товариств. Окремо відзначимо розробку О. Гуцалюка [106, с. 106], де висунуто ідею консолідації ресурсу підтримки безпеки на основі корпоративної інтеграції, але при цьому залишено поза увагою питання перерозподілу пакетів корпоративних прав щодо такого ресурсу. Такі розробки враховують особливості акціонерної форми власності, але все ж таки орієнтовані на оцінку безпеки певного товариства в цілому. Відповідно, слід передбачити розширення цих розробок в напрямі врахування розподілу корпоративних прав одного власника поміж декількох ГТ та наявності перехресного володіння правами власності в рамках ІКС.

Авторською гіпотезою є розподілення видів безпеки господарського товариства аналогічно до поданого у підрозділі 4.2 підходу (див. рис. 4.10) щодо диференціації стратегічних аспектів розгляду діяльності товариства. У даному випадку передбачається відокремлення безпеки функціонування та розвитку господарського товариства (інтегрованої корпоративної структури), а також безпеки власників корпоративних прав та безпеки товариства в цілому. ГТ має як розрізняти означені на рис. 5.1 види безпеки (для вироблення різних варіантів поведінки в розрізі кожного з видів безпеки), так і забезпечувати узгодженість їх розгляду. Це можливо шляхом виділення у структурі механізму корпоративного контролю функцій підтримки рівня безпеки (наявність практик підтримки безпеки відображена на рис. М.6) та відповідних до них бізнес-об'єктів (означених на рис. М.3 елементів виконання зазначених функцій). Опис взаємодії цих функцій з рештою

складових механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю було наведено у підрозділі 4.1. Тому метою даного підрозділу постане розкриття внутрішніх механізмів роботи цих функцій.



Рис. 5.1. Дихотомія видів безпеки господарського товариства (авторська розробка)

Головним теоретичним підґрунтям для цього є ідентифікована автором недоречність розгляду концептів «корпоративної безпеки» та «безпеки господарського товариства» як синонімів. Доведеність потреби відокремлення зазначених концептів базується на наведеній на рис. Д.2 системній схемі підприємства. Корпоративна безпека відповідатиме верхньому рівню даної схеми та відобразатиме реакцію власників пакетів корпоративних прав (акціонерів або учасників у випадку господарського товариства) на вплив загроз щодо їх частини в структурі капіталу товариства. Виокремлення даного виду безпеки потрібно для вироблення консолідованої стратегії прийняття рішення щодо впливу загроз. Економічна безпека (так само як і фінансово-економічна безпека чи будь-яка інша безпека за однією з наявних її класифікацій) буде відноситися до нижчих рівнів згадуваної системної схеми підприємства та відповідатиме здатності господарського



товариства протистояти загрозам. На верхньому рівні агрегації логіку прояву такої розбіжності наведено на рис. 5.2.

Означене на рис. 5.1 та рис. 5.2 структурування дозволяє в розвиток 12-того положення поданої у підрозділі 2.3 авторської концепції формування механізму корпоративного контролю в ГТ сформувати систему концептуальних положень щодо організації управління фінансово-економічною безпекою власників корпоративних прав. Послідовна реалізація зазначених концептуальних положень дозволить сформувати відповідний механізм управління корпоративною безпекою та впровадити його в практику діяльності господарських товариств (врахувавши при цьому подані на рис. 2.10 відносини). Загальну схему взаємообумовленості положень даної концепції, яка базується на авторській розробці, оприлюдненій у [432], наведено на рис. 5.3. Ця схема може розглядатися одночасно як структура предметної області дослідження проблеми організації управління економічною та корпоративною безпекою функціонування та розвитку господарського товариства.

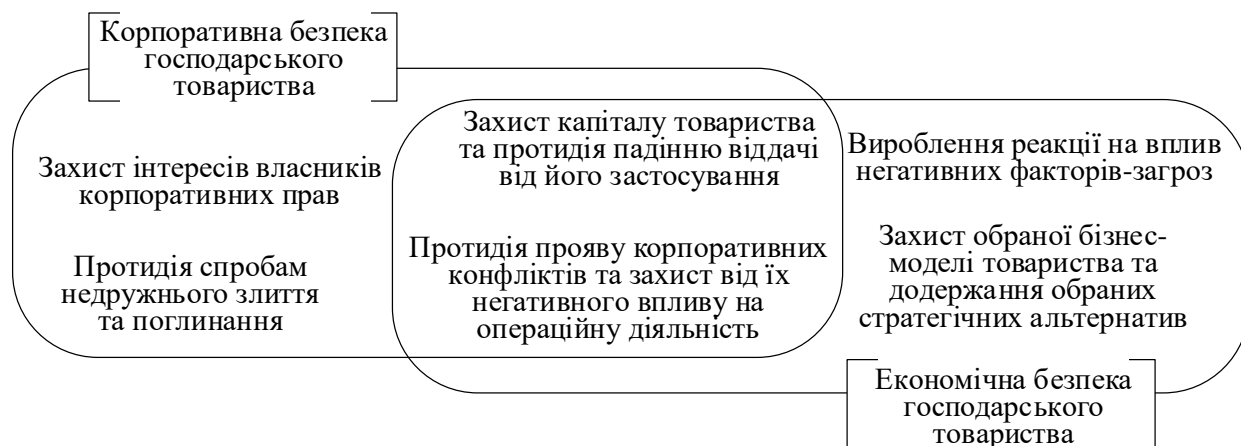


Рис. 5.2. Ідентифікація змісту поняття «корпоративна безпека ГТ» (авторська розробка)

Положення 1. Рівень фінансово-економічної безпеки виступає вагомим фактором, який має враховуватися менеджментом господарського товариства при виробленні його стратегічної поведінки та визначенні цілей розвитку.

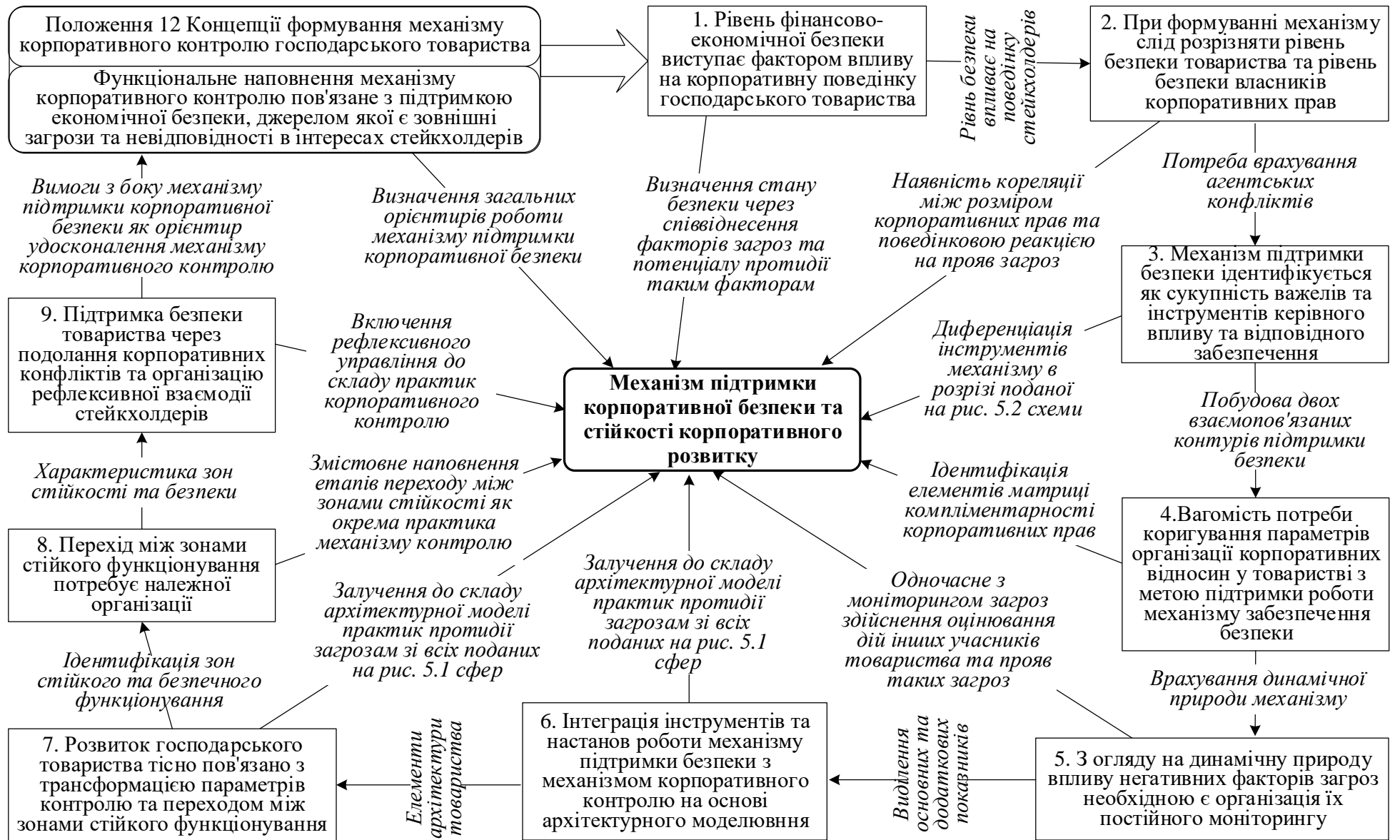


Рис. 5.3. Концептуальні положення забезпечення корпоративної безпеки господарського товариства (авторська розробка)

Стан фінансово-економічної безпеки ГТ ( $\Phi EB$ ) пропонується визначати через співвідношення складної сукупності факторів-загроз (моделюється у вигляді відповідної множини  $\{\Phi Z\}$  та входить до складу охарактеризованих у підрозділі 2.2 переліку факторів розподілу та реалізації корпоративного контролю) та наявного потенціалу протидії таким факторам-загрозам ( $\{ПП_{\Phi Z}\}$ ), з огляду на систему цілей ( $\{Ц_{ГТ}\}$ ) ГТ ( $Ц_{ГТ}: \Phi Z \rightarrow ПП_{\Phi Z}$ ). За такого підходу стан фінансово-економічної безпеки ГТ описується наступним кортежем:

$$\Phi EB = \langle \Phi Z, ПП_{\Phi Z} \rangle \quad (5.1)$$

Положення 2. При оцінюванні рівня фінансово-економічної безпеки слід розрізняти рівень безпеки господарського товариства в цілому та рівень безпеки власника корпоративних прав. При цьому також необхідно враховувати діалектичний зв'язок даних видів фінансово-економічної безпеки.

Фінансово-економічна безпека ГТ ( $\Phi EB_{ГТ}$ ) згідно з кортежем (5.1) визначається його спроможністю протистояти факторам-загрозам, які впливають на параметри життєдіяльності ГТ та порушують реалізацію системи цілей  $Ц_{ГТ}$ . Одночасно з цим, акціонерна форма власності передбачає наявність різних варіантів розподілу корпоративного контролю. Відповідно, фінансово-економічна безпека власника корпоративних прав ( $\Phi EB_{ВЛС}$ ) проявляється у спроможності протистояти впливам факторів-загроз для тих підприємств, до статутного капіталу яких утворено внески. При цьому, ступінь прояву загроз визначається часткою внеску певного власника у статутний капітал та системою його цілей ( $\{Ц_{ВЛС}\}$ ) щодо використання цього внеску:

$$Ц_{ВЛС}: \Phi EB \rightarrow \Phi EB_{ВЛС}; Ц_{ГТ}: \Phi EB_{ВЛС} \rightarrow ПП_{\Phi Z} \quad (5.2)$$

Відповідно до відображення з формули (5.2), власника корпоративних прав представлено у центрі внутрішніх та зовнішніх впливів з боку держави, інфраструктури, корпоративних обов'язків та відносин з іншими носіями прав власності. Кожному з таких впливів властиві специфічні фактори-загрози для рівня безпеки. При цьому, по відношенню до власника корпоративних прав

головним фактором-загрозою постає наявність різного роду агентських конфліктів. Решта факторів-загроз потрапляє у зону уваги менеджменту ГТ.

Положення 3. Механізм управління корпоративною та фінансово-економічною безпекою власників розглядається як сукупність важелів та інструментів реалізації керівного впливу, взаємодія яких відбувається в рамках необхідного забезпечення. При цьому передбачається виділення двох механізмів управління фінансово-економічною безпекою: власників корпоративних прав та господарських товариств. Обрані важелі та інструменти реалізації керівного впливу мають розглядатися як складова модельного базису даного дослідження та означеного на рис. Л.6 інструментального забезпечення роботи механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю.

Доведеність положення базується на розробці А. Пилипенка [345] щодо опису механізму управління підприємством, розширеної в частині змістовного наповнення механізму управління фінансово-економічною безпекою власників корпоративних прав ( $MУФЕБ_{ВЛС}$ ) та управління безпекою ГТ ( $MУФЕБ_{ГТ}$ ). Впровадження зазначених механізмів передбачає визначення складу важелів управління ( $\{ВЖ\}$ ) та методів впливу ( $\{МВ\}$ ) на них. Якщо ж підтримати ресурсно-функціональний підхід М. Куркіна [244], то для механізму управління фінансово-економічною безпекою ГТ до складу важелів ( $\{ВЖ_{ГТ}\}$ ) буде віднесено всі складові, які визначають потенціал товариства (ресурси та можливості їх використання). По відношенню ж до власника корпоративних прав такі важелі ( $\{ВЖ_{ГТ}\}$ ) зводяться до параметрів корпоративної культури, рівня агентських конфліктів, розподілу корпоративного контролю тощо.

Прийняття даного твердження змінює підхід до визначення забезпечення роботи зазначених механізмів. Забезпечення роботи  $MУФЕБ_{ГТ}$  ( $\{ЗБ_{ГТ}\}$ ) формується в результаті взаємодії  $ВЖ_{ВЛС}$  та  $МВ_{ВЛС}$ . Забезпечення ж роботи механізму управління фінансово-економічною безпекою власників корпоративних прав ( $\{ЗБ_{ВЛС}\}$ ) реалізується як представлена в роботі А. Котова [216] інтерфейсна складова, що забезпечує реалізацію принципів корпоративного управління та забезпечує захист господарського товариства

(корпоративного підприємства) від внутрішніх загроз з боку решти власників корпоративних прав. З огляду на означене, можна формалізувати представлення двох задекларованих в даному положенні механізмів:

$$МУФЕБ_{ГТ} = \langle \PhiЕБ_{ГТ}, Ц_{ГТ}, ВЖ_{ГТ}, МВ_{ГТ}, ЗБ_{ГТ} \rangle \quad (5.3)$$

$$МУФЕБ_{ВЛС} = \langle \PhiЕБ_{ВЛС}, Ц_{ВЛС}, ВЖ_{ВЛС}, МВ_{ВЛС}, ЗБ_{ВЛС} \rangle \quad (5.4)$$

Взаємодія між означеними механізмами, описана вище, також може бути подана у формалізованому вигляді за допомогою відображення:

$$ЗБ_{ВЛС}: ВЖ_{ВЛС} \times МВ_{ВЛС} \rightarrow ЗБ_{ПД} \quad (5.5)$$

Положення 4. Існує тісний зв'язок між фінансово-економічною безпекою господарського товариства та параметрами організації корпоративного контролю й розподілом корпоративних прав. Відповідно в роботі запропонованих механізмів необхідно враховувати параметри організації корпоративних відносин та участі носіїв прав власності у різних корпоративних підприємствах.

Дане положення тісно перетинається з вимогами до формування забезпечення роботи ( $\{ЗБ_{ВЛС}\}$ ) задекларованого в меті підрозділу механізму. В рамках реалізації даного положення нами пропонується формування матриці оцінювання корисності корпоративних прав з точки зору досягнення їх компліментарності та збільшення потенціалу протидії факторам-загрозам. Зазначену матрицю пропонується представити як тривимірний простір, в якому відобразатимуться присутні в рамках одного корпоративного підприємства власники корпоративних прав (з урахуванням їх внеску у статутний капітал), рівень узгодженості цілей менеджменту підприємства та окремих власників (наявність агентських конфліктів) та рівень потенційних загроз для кожного з сегментів матриці (враховуючи участь носіїв корпоративних прав у інших підприємствах). Застосування означеної матриці дозволить відобразити динамічну природу  $МУФЕБ_{ВЛС}$ , тобто врахувати дії власників корпоративних прав щодо формування або перегляду параметрів корпоративних відносин чи зміни рівня корпоративного контролю.

Окрім того, використання такої матриці дозволяє представити механізм управління фінансово-економічною безпекою власника корпоративних прав як складову механізму управління економічною безпекою ГТ в цілому. При цьому слід враховувати різні варіанти взаємодії таких механізмів, залежно від прояву економічної влади окремих носіїв корпоративних прав (для тлумачення поняття економічна влада використовуються розробки В. Дементьєва [114], оскільки тут можливим стає оперування як формальними, так і неформальними параметрами інституціоналізації взаємодії власників корпоративних прав). Тобто нами передбачається, що варіант взаємодії  $MУФЕБ_{ГТ}$  та  $MУФЕБ_{ВЛС}$  обирається з огляду на узгодженість цілей учасників корпоративних прав та їх внесок у розподіл прав власності в ГТ.

Положення 5. Економічно безпечний стан товариства є динамічним параметром, який потребує постійного контролю. В рамках роботи механізму управління фінансово-економічною безпекою підприємства слід організувати моніторинг дії факторів-загроз. Для підвищення дієвості роботи механізму управління фінансово-економічною безпекою власників корпоративних прав вагомого значення набуває організація моніторингу їх ефективності.

В рамках взаємодії зазначених механізмів управління економічною безпекою необхідно формування контурів моніторингу, що дає можливість динамічного розгляду контурів управління. При цьому склад показників для моніторингу факторів-загроз доволі детально прописаний в економічній літературі. Нами ж ведеться мова про формування контурів моніторингу ефективності корпоративних прав. При цьому пропонується формування двох наборів показників для моніторингу: основних та компліментарних. Основні показники оцінюватимуть результативність вкладення корпоративних прав до конкретного ГТ (оцінювання віддачі від інвестицій, ступеня досягнення соціальних цілей, обсягу виконаних управлінських робіт менеджментом підприємства тощо). Компліментарні показники

використовуються у разі збільшення прояву негативних факторів-загроз. Основним завданням для використання компліментарних показників постане оцінка дій інших учасників корпоративних відносин та оцінка їх впливу на подержання бажаного рівня фінансово-економічної безпеки товариства в цілому. В рамках компліментарних показників пропонується здійснювати оцінку впливу балансу інтересів прав та обов'язків власників корпоративних прав на параметри організації управління їх фінансово-економічною безпекою.

Положення 6. Формування механізму забезпечення корпоративної безпеки господарського товариства слід здійснювати на основі архітектурного моделювання та шляхом виділення практик протидії загрозам у структурі архітектурної моделі. Інтеграція розглянутих механізмів (корпоративного контролю та підтримки безпеки) відбуватиметься за рахунок регламентації спільного використання розроблених практик забезпечення безпеки. В четвертому розділі дисертації було описано особливості застосування архітектурного моделювання для визначення параметрів роботи механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю та для ідентифікації стратегічних орієнтирів життєдіяльності господарського товариства. Аналогічний підхід пропонується застосувати й для формування механізму забезпечення корпоративної безпеки господарського товариства. Більше того, саме визначення архітектурних елементів дозволить не тільки реалізувати згадуване вище інтегрування один з одним задекларованих механізмів. Відбудеться одночасне налаштування й оптимізація параметрів їх роботи.

Така оптимізація базується на наведеній у підрозділі 2.2 авторській систематизації проблемної області формування механізму корпоративного контролю ГТ, в якій визначено місце економічної безпеки у формованому механізмі. Отже, саме така авторська систематизація й постала теоретико-методологічною основою для розбудови контурів управління економічною безпекою ГТ в рамках механізму корпоративного контролю. При цьому,

орієнтуючись на подані на рис. 5.1 та рис. 5.2 схеми взаємодії видів безпеки, пропонується введення додаткової ознаки для класифікації загроз економічній безпеці. Дана ознака, як відображено на рис. 5.4, буде розподіляти загрози між сферою впливу механізму корпоративного контролю та всією господарською діяльністю товариства або інтегрованої корпоративної структури.

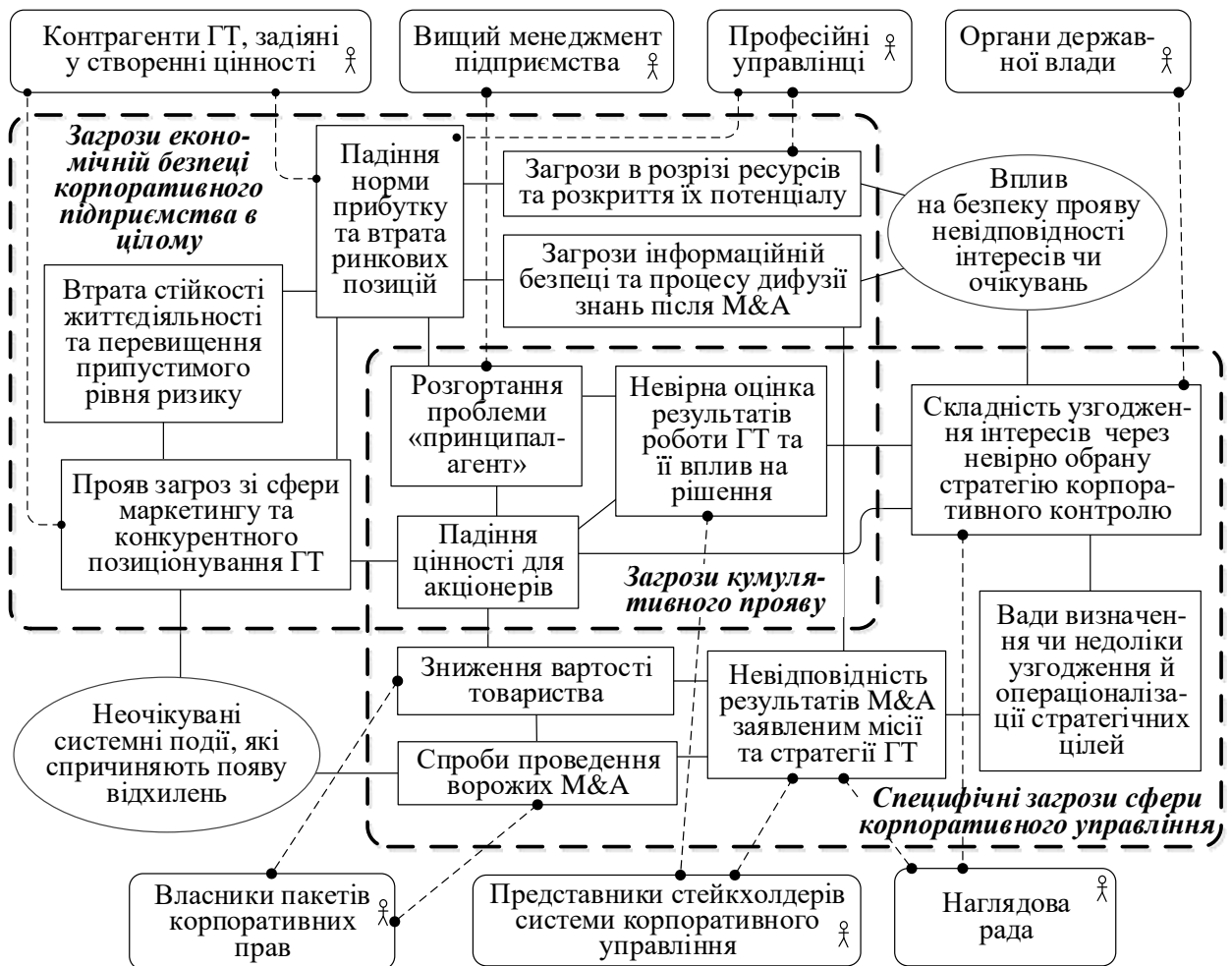


Рис. 5.4. Розподіл сфери прояву загроз економічній безпеці господарського товариства за ознакою відношення до сфери корпоративного контролю (авторська розробка)

Основу подібного розподілу становить також виділення на рис. 5.4 різних груп стейкхолдерів (дана схема розширює та деталізує означене на рис. 5.2 авторське розуміння концепту «корпоративна безпека господарського товариства»). Це пов'язано з тим, що кожен з них має власне



відношення до факторів-загроз. Відповідно й корпоративні конфлікти можуть виникати в рамках вибору інструменту протидії загрозам або навіть в рамках прийняття рішення щодо нівелювання певної загрози економічній безпеці, оскільки така загроза не впливатиме на ступінь реалізації інтересів якихось зі стейкхолдерів. У даному випадку вельми цінною є пропозиція А. Керезина [205] щодо переорієнтації управлінських механізмів на зменшення загального корпоративного ризику. У випадку поставленої мети дослідження метою подібної переорієнтації постане мінімізація кумулятивного впливу загроз на акціонерне товариство, яка буде регламентуватися саме за рахунок розширення контурів механізму розподілу й реалізації корпоративного контролю. Як можна побачити з рис. 5.4, різні загрози здійснюють різний вплив на окремі групи стейкхолдерів ГТ. Відповідно й ідентифікація місця корпоративної безпеки в механізмі контролю ГТ потребує чіткого співвіднесення загроз та інтересів стейкхолдерів. Загальну логіку такого співвіднесення задекларовано на рис. 5.4, де одночасно відображено наявність причинно-наслідкових зв'язків між окремими загрозами економічній безпеці.

Подальшу деталізацію зазначеної логіки пропонується здійснити в рамках побудови корпоративної архітектури товариства. Для цього, орієнтуючись на подану на рис. Ж.16 легенду, здійснимо початкове співвіднесення стейкхолдерів ГТ з можливими загрозами та параметрами функціонування такого товариства. В рамках реалізації даної вимоги на рис. 5.5 відображено основні бізнес-процеси господарського товариства з вимогами до їх перебігу та інтересом стейкхолдерів, що визначаються за ISO 31000 [93]. При цьому формування корпоративної архітектури буде або зачіпати всі означені на рис. 5.4 сфери прояву загроз, або орієнтуватися лише на корпоративну сферу. Управляти реакцією на решту загроз будуть інші механізми, засновані на наявності поданих на рис. 5.4 зв'язків між проявом загроз.

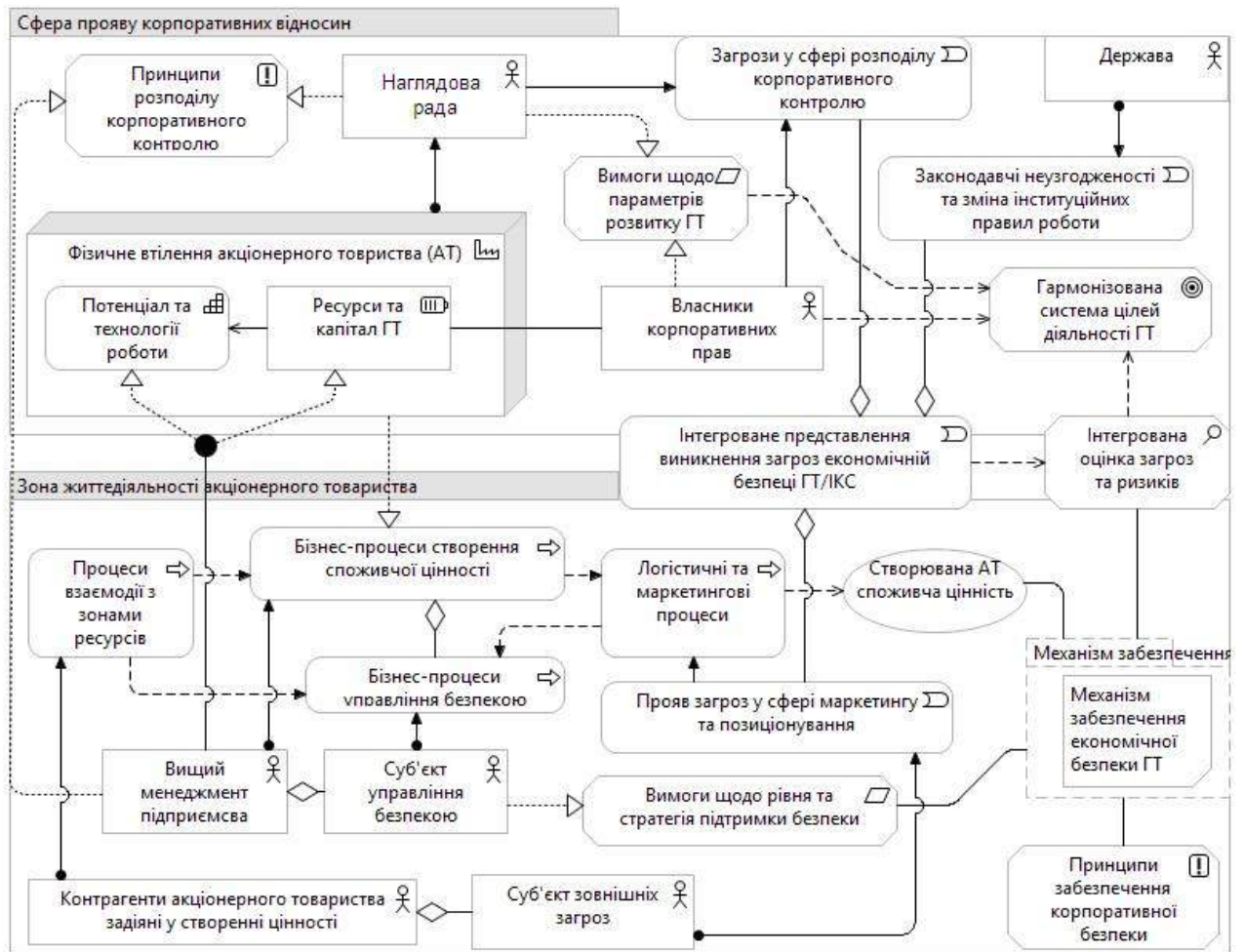


Рис. 5.5. Агрегована архітектурна модель господарського товариства з визначенням зон прояву загроз корпоративній безпеці (авторська розробка)

Подана на рис. 5.5 схема приймає підхід [51; 200; 260; 375] щодо розгляду економічної безпеки через спроможність досягнення поставлених цілей (такі цілі, врешті-решт, є відображенням економічних інтересів суб'єкта) та розширює його врахування не просто цілей, а гармонізованої зони інтересів. Відповідно й загрози безпеці оцінюються в рамках подібної гармонізації, яка, насамкінець, і формує контрольне середовище для механізму корпоративного контролю. Дана схема визначає зв'язок складових управління безпекою ГТ зі стейкхолдерами, орієнтуючись на подані на рис. 5.4 види ризиків. У глобальному вимірі на рис. 5.4 подано два різновиди прояву факторів-загроз.

Перший вид загроз моделюється проявом певної системної події (це в цілому відповідає вимогам стандарту ISO 31000). Другий тип загроз пов'язаний з появою відхилень в рамках встановлених орієнтирів задоволення інтересів стейкхолдерів. Разом з тим, подані результати співпадають з проведеними НДІ корпоративного права дослідженнями [557] існуючої практики управління ризиками. Так, згідно з опитуванням представників 80 корпоративних підприємств, вагоме значення мають формалізація процесу управління ризиками й загрозами (підтверджено відповідями 46 % від опитуваних) та впровадження політики забезпечення економічної безпеки (37 % опитуваних). При цьому лише 14 % респондентів зазначеного [557] опитування наголосили на необхідності провадження процедур ризик-менеджменту на рівні ради директорів. Така відповідь підтверджує актуальність поданого на рис. 5.5 архітектурного моделювання системи забезпечення корпоративної безпеки.

Як видно з рис. 5.5, основу діяльності ГТ, як і будь-якого підприємства, становить надання ринку певної цінності. На рис. 5.5 відображено зв'язок основних бізнес-процесів товариства з означеними на рис. 5.4 групами стейкхолдерів. Інструменти контролю за практиками реалізації означених на рис. 5.5 бізнес-процесів у сукупності з відповідними важелями впливу й інституціональним забезпеченням і формуватимуть механізм корпоративного контролю.

Архітектурну модель даного механізму, засновану на наведених у підрозділі 2.2 принципах реалізації корпоративного контролю, подано на рис. 5.6. Зазначимо, що в основу моделі покладено розробки The Open Group щодо моделювання ризик-менеджменту [628] та пропозиції В. Корді [614, с. 94-101] щодо адаптації цих розробок до архітектурного підходу. Оскільки в розробках [614; 628] представлено переважно модель реакції на певну ситуацію ризику, то подана на рис. 5.6 схема розширена врахуванням вимог суб'єктів реалізації корпоративного контролю. Так як зазначену схему виконано з використанням архітектурного моделювання ArchiMate, то вона

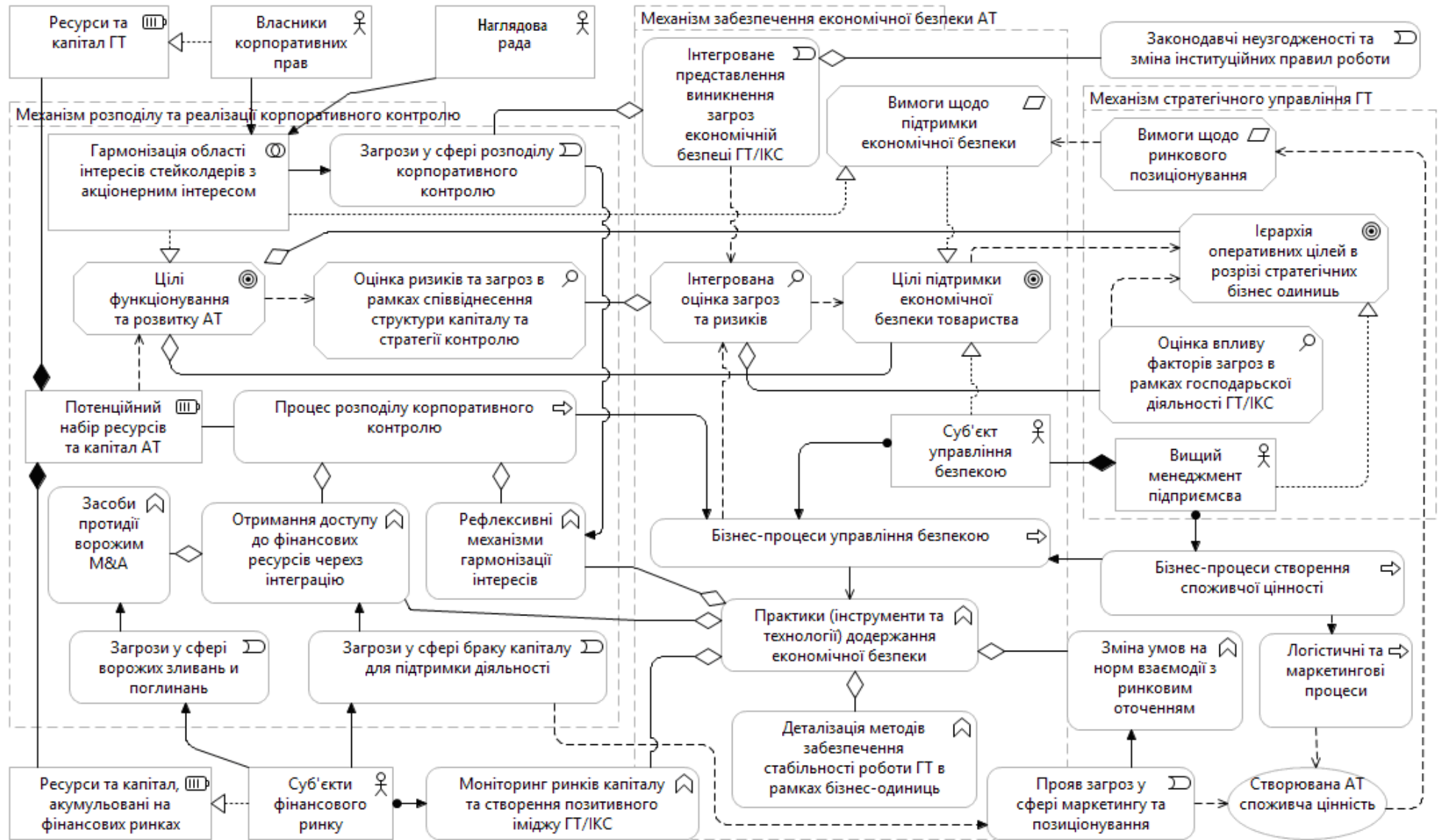


Рис. 5.6. Архітектурна модель механізму корпоративного контролю з виділенням практик підтримки безпеки (авторська розробка)

інтегрується як з наведеною на рис. 5.5 схемою, так і з усіма предствленими у дисертації архітектурними моделями (а також з попередніми розробками автора [410] з питань підтримки бажаного рівня корпоративної безпеки ГТ).

Звернемо увагу на ще одну перевагу запропонованого підходу. Як правило, в економічних дослідженнях йдеться про побудову окремих спеціалізованих контурів управління ризиками чи про дотримання економічної безпеки. Не заперечуючи права на такий підхід, зробимо наголос на більшій доречності обирати такі інструменти роботи ГТ та практики його діяльності, які самі по собі сприяють зниженню ризику та зростанню безпеки. Саме такий підхід використано в поданій на рис. 5.6 схемі в рамках формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю.

Виділення таких контурів управління ризиками тісно пов'язується з потребою підтримки стабільності діяльності ГТ. З огляду на це, до складу наведених на рис. 5.3 концептуальних положень введені положення щодо обов'язковості забезпечення підтримки стійкості життєдіяльності ГТ та щодо орієнтації механізму забезпечення корпоративної безпеки на виконання даної вимоги. Декларується це в наступних положеннях.

Положення 7. Розвиток господарського товариства тісно пов'язаний з трансформацією параметрів корпоративного контролю, які в свою чергу можуть негативно вплинути на реалізацію прийнятих архітектурних рішень і спричинити втрату стійкості життєдіяльності. З огляду на це, в якості складових механізму підтримки корпоративної безпеки господарського товариства слід розглядати контур підтримки його стійкості, а також контур забезпечення стійкості переходу між зонами безпеки, які в свою чергу ідентифікуються як стани узгодженості корпоративної архітектури.

За умови прийняття даного положення охарактеризований у підрозділі 4.1 підхід до забезпечення корпоративної безпеки ГТ потребує розширення в напрямі врахування безпеки саме корпоративного розвитку, що може бути зроблено врахуванням ознаки стійкості про виробленні програми розвитку ГТ. З огляду на означений у четвертому розділі роботи підхід до

вироблення стратегії трансформації корпоративного контролю, авторською гіпотезою тут постане інтеграція параметрів даної трансформації до механізму управління корпоративною безпекою. Потреба у доречності даної гіпотези підтверджується тим, що оскільки ГТ здатне протистояти визначеній частині загроз, можна говорити про наявність певних зон економічно безпечної життєдіяльності, яким також буде притаманний й певний рівень стійкості.

При цьому стійкість ГТ слід визначати не стільки через спроможність підтримувати обраний режим функціонування, балансувати фінансові й матеріальні потоки чи виконувати зобов'язання товариства (даний варіант визначення стійкості базується на розробках Ю. Аніскіна [211] та В. Алексєєвського [8] щодо створення механізмів підтримки стійкості корпоративного розвитку), скільки через спроможність задовольняти інтереси всіх зацікавлених у діяльності ГТ (інтегрованої корпоративної структури) сторін. У даному випадку нами пропонується в контексті прийнятого стейкхолдерського та архітектурного підходу додатково використати категорію стійкості функціонування та розвитку ГТ в рамках механізму корпоративного контролю. Це можливо з оглядом на пов'язаність всіх поданих в дисертації архітектурних моделей розподілу та реалізації корпоративного контролю спільною легендою (див. рис. Ж.16), яка постане основою також й для моделювання стійкого розвитку ГТ та визначення етапів організації управління таким розвитком (ці етапи й визначають зміст наступного концептуального положення з означеної на рис. 5.3 схеми).

Положення 8. Підтримка стійкості переходу між зонами корпоративної безпеки потребує належної організації, оскільки управління стійкістю таких переходів відбуватиметься при реалізації будь-якого архітектурного рішення. Відповідно необхідним є формування референтного переліку етапів організації управління стійкістю, змістовне наповнення яких визначатиметься ступенем гармонізації інтересів учасників корпоративних відносин.

Безпосередньо в основу визначення переліку етапів організації управління (ЕОУ) стійкістю розвитку ГТ покладемо розробки Ю. Іванова [156, с. 85-87], присвячені створенню механізму управління інтеграційним розвитком. Звісно, у випадку даного дослідження ці етапи отримають інше змістовне наповнення. Так, першим етапом (ЕОУ<sub>1</sub>) буде чітка ідентифікація об'єкта та суб'єкта управління. Певні відмінності тут виникають через наявність широкого переліку стейкхолдерів, інтереси яких слід враховувати при виробленні лінії стратегічної поведінки ГТ. При цьому лише частина таких стейкхолдерів має вплив на процес вироблення такої лінії поведінки. Корпоративний розвиток у даному випадку пов'язуватиметься зі зміною архітектурної моделі ГТ, в рамках якої надається опис зони економічного безпечного функціонування.

Відповідно під час корпоративного розвитку відбувається перехід між зонами економічної безпеки (розвиток як реакція на перегляд структури прав власності). Перехід між зонами економічної безпеки може відбутися як реакція на кумулятивне накопичення загроз (на рис. 5.7 дана ситуація подана у вигляді відповідної події). У будь-якому випадку трансформація корпоративної архітектури, так само як і перехід між зонами безпеки (на рис. 5.7 така трансформація змодельована відповідним пакетом робіт), призводить до появи додаткових загроз втраті стійкості діяльності ГТ. Такі додаткові загрози також включаються до об'єкту управління. Суб'єктом управління у даному випадку постануть всі стейкхолдери, які відносяться до внутрішнього середовища ГТ чи ІКС. При цьому, як буде показано далі, окремий суб'єкт управління безпекою та стійкістю навіть може не виділятися, оскільки дана роль може бути призначена власнику бізнес-процесу чи іншого компоненту корпоративної архітектури, який безпосередньо вступає у взаємодію з тією чи іншою загрозою.

Далі, на наступному етапі, передбачається визначення порядку організації управління, яке на думку авторів [156] має обов'язково задаватися у вигляді послідовностей (для даного дослідження – опису реакцій на ситуації невизначеності та ризику) та причинно-наслідкових зв'язків.

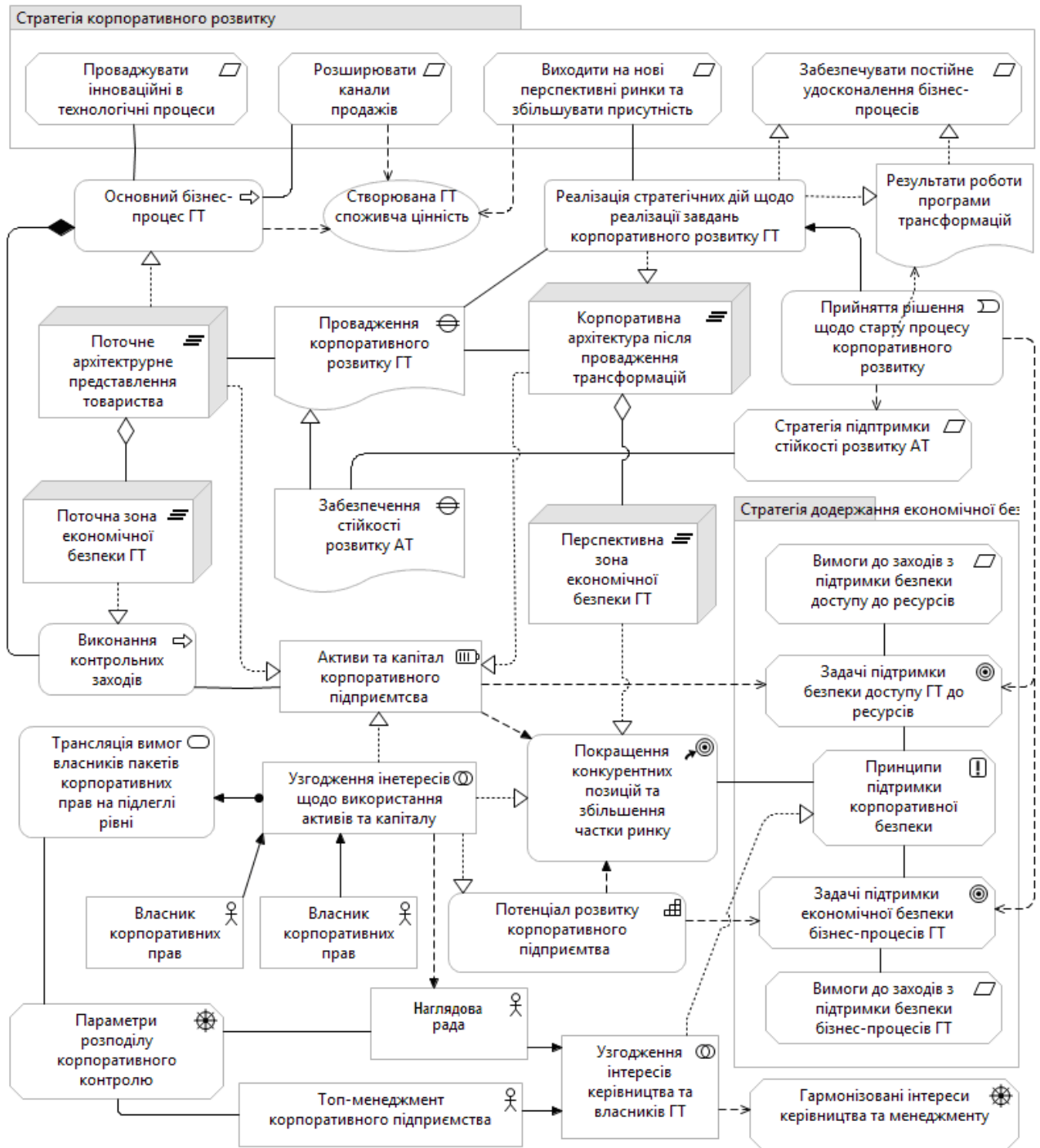


Рис. 5.7. Ідентифікація зон економічної безпеки та визначення вимог до підтримки стійкості розвитку ГТ як розкриття першого етапу ЕОУ<sub>1</sub> (авторська розробка)

Отже, в розвиток підходу The Open Group [628], прояв ситуації невизначеності чи прояв загроз моделюється через виникнення системної події, яка має бути оцінена та у відповідь на яку розробляється певна реакція, як це подано на рис. 5.8.



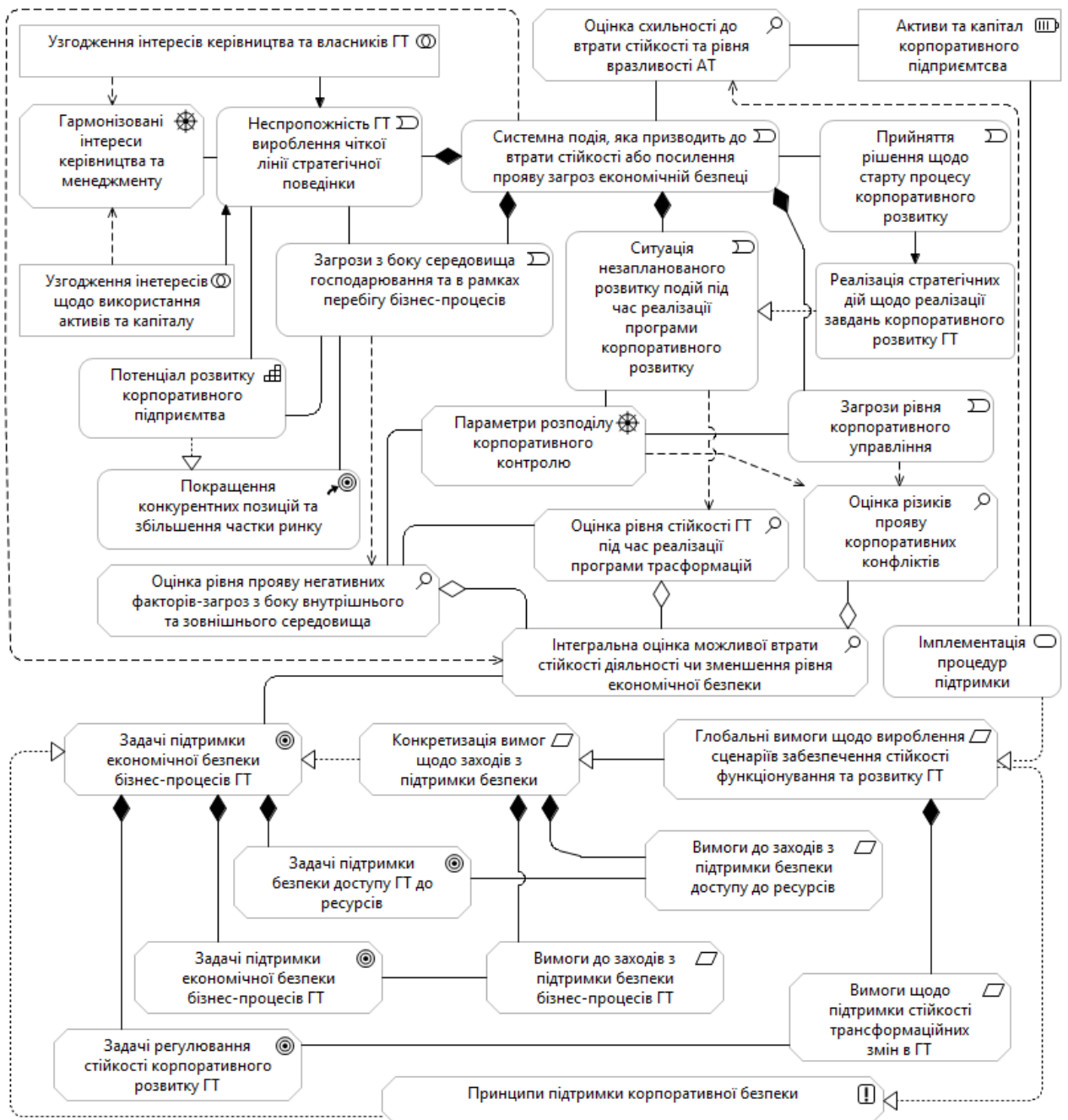


Рис. 5.8. Визначення послідовностей реалізації керівних впливів як другий етап організації управління (EOU<sub>2</sub>) стійким розвитком господарського товариства – інтегрованої корпоративної структури (авторська розробка)

Відразу зазначимо, що в умовах різних варіантів розподілу прав власності та наявності проблем типу «принципал-агент» до таких системних подій слід додати подання загроз як реакцію на неузгодженість інтересів стейкхолдерів. Така неузгодженість також має бути оцінена, оскільки лише

наявність такої оцінки є основою розробки зворотньої реакції. Тут слід зазначити, що поєднання різних підходів до моделювання ризиків та впливу факторів-загроз (розгляд ризиків та загроз через виникнення певного роду події та їх визначення через наявність неузгодженості інтересів окремих стейкхолдерів) дозволяє трактувати означену на рис. 5.8 схему як карту ризиків корпоративної безпеки з ідентифікованими напрямками їх оцінювання. При цьому зазначимо, що на рис. 5.8 виокремлено специфічні загрози, пов'язані саме з переходом між зонами економічної безпеки. Можливість ідентифікації таких загроз та спроможність протидіяти ним й визначає спроможність господарського товариства сформувати контур управління стійким розвитком.

Наступним етапом (ЕОУ<sub>3</sub>) організації управління стійким розвитком ГТ у баченні [59, с. 86] є формування системи цілеполягання. На даному етапі пропонується визначення не стільки цілей діяльності ГТ, скільки формування завдань для механізму управління в розрізі розробленої карти корпоративних ризиків. Визначення такої системи цілей є основою імплементації означеної на рис. 5.8 логіки до представлених у четвертому розділі дисертації корпоративної архітектури. Така імплементація, по-перше, виступатиме наступним етапом (ЕОУ<sub>4</sub>) організаційного процесу. А по-друге, в результаті означеної імплементації сформується механізм управління стійким розвитком ГТ, завданням якого також постане й обґрунтування доречності та реалізація переходів між поданими на рис. 5.7 зонами економічної безпеки.

Отже, формування зазначеного механізму виступає кінцевим результатом організаційного процесу. Логіку виділення даного механізму в корпоративній архітектурі відображено на рис 5.9. В основу його формування покладено підхід Дж. Віерда [656] щодо співвіднесення бізнес-процесів господарського товариства (інтегрованої корпоративної структури) та процесів управління ризиками. Нами даний підхід розширено додаванням практик підтримки економічної безпеки та підтримки стійкості розвитку.

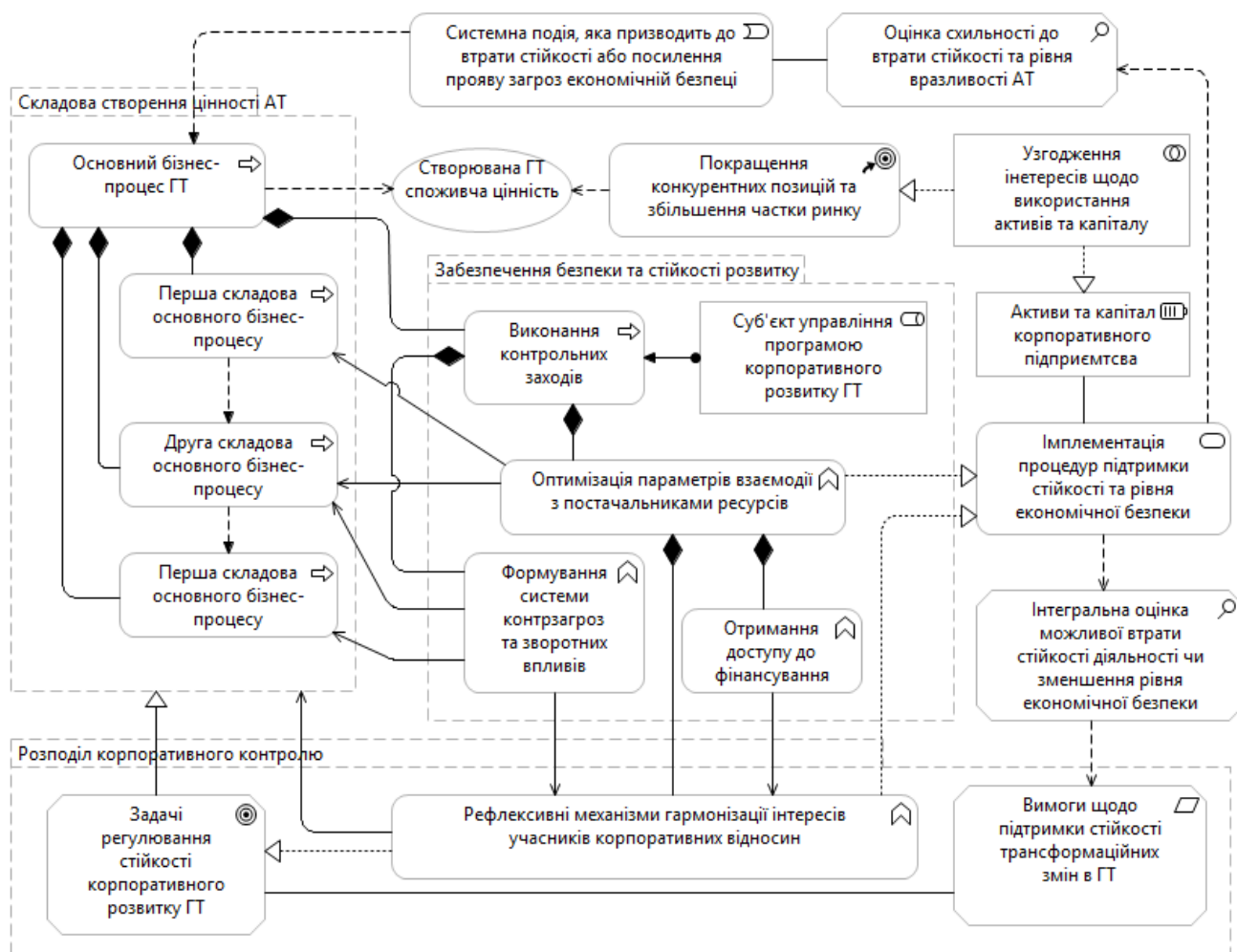


Рис. 5.9. Формування механізму управління стійким розвитком та економічною безпекою ГТ (як реалізація ЕОУ<sub>3</sub> та ЕОУ<sub>4</sub>) (авторська розробка)

Звернемо увагу, що означена етапами ЕОУ<sub>3</sub> та ЕОУ<sub>4</sub> система цілепокладання потребує додавання кількісного оцінювання спроможності досягнення таких цілей, яка розкриватиметься через категорію стійкості. Авторською гіпотезою у даному випадку є підпорядкування стійкості корпоративного розвитку параметрам розподілу та реалізації КК в ГТ. Більше того, введення до елементів архітектурної моделі результатів оцінювання стійкості корпоративного розвитку уможливорює їх використання в якості драйверів розвитку ГТ. Цілком зрозуміло, що впровадження означеного на рис. 5.9 механізму також спричиняє певні загрози присутності ГТ в поточній зоні безпеки (див. рис. 5.7). Окрім того, реалізація пропозицій щодо додавання практик управління економічною безпекою до бізнес-процесів ГТ

потребує певної регламентації (в інакшому випадку унеможлиблюється її практична реалізація). З огляду на це, в якості останнього організаційного етапу (ЕОУ<sub>5</sub>) пропонується розглядати означену на рис. 5.10 послідовність впровадження розробленого механізму підтримки стійкості переходів між зонами безпеки.

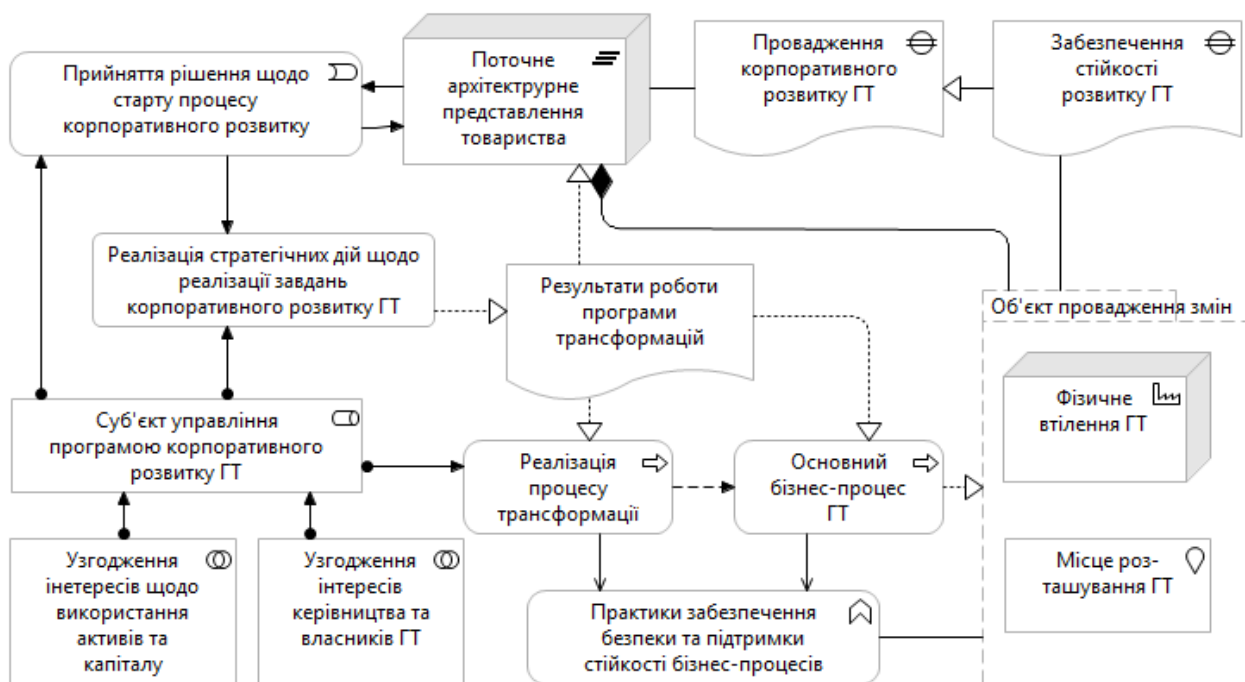


Рис. 5.10. Опис останнього етапу організації управління стійким розвитком ГТ як реалізація процедури впровадження механізму управління (авторська розробка)

При цьому звернемо увагу на пов'язаність даної схеми з поданою на рис. 5.7 логікою переходу між зонами економічної безпеки, адже саме ця логіка визначає змістовне наповнення пакету робіт проекту організації управління стійким розвитком ГТ. Більше того, саме подібною логікою даний механізм співвідноситься з наведеною у підрозділі 4.1 (див. рис. 4.9) моделлю розвитку ГТ. Також знову зазначимо, що подана на рис. 5.10 модель пов'язана зі всіма представленими в дисертації моделями. За таких умов й елементи механізму управління стійким розвитком ГТ розподілені між окремими елементами моделі, яка відображає логіку роботи даного механізму. Більше того, зазначений розподіл дозволяє врахувати інтереси

конкретного стейкхолдера, незадоволеність інтересів якого в змозі вплинути на рівень економічної безпеки ГТ в цілому.

## 5.2. Причини виникнення та інструментарій розв'язання корпоративних конфліктів у господарських товариствах

Ситуація можливої повної або часткової незадоволеності одного чи декількох стейкхолдерів обраними параметрами діяльності ГТ є цілком природньою з огляду на ортогональність цілей зацікавлених сторін, які врешті-решт призводять до виникнення корпоративних конфліктів. У даному випадку доречно орієнтуватися на пропозиції В. Самойленко [404, с. 18], який пропонує розглядати корпоративний конфлікт або корпоративну конфліктну ситуацію (ККС) як суттєву суперечність (зумовлену відмінністю у розумінні та баченні стратегічних пріоритетів та поточних управлінських орієнтирів корпоративного розвитку) між володарями корпоративних прав (часток капіталу), з одного боку, та власне господарським товариством як відокремленою від засновників та власників автономною юридичною особою, представленою легітимно сформованими органами управління та посадовими особами.

З такою точкою зору в значній мірі погоджуються А. Семенов та Ю. Сизов [409, с. 11], які, проте, пропонують віднести до складу ККС усі суперечності та неузгодженості, що виникають між власниками та представниками вищого керівництва товариства, наслідком чого стають такі зміни у стані корпоративного співробітництва: недотримання норм чинного законодавства або внутрішніх статутних документів; товариства; порушення законних інтересів власників корпоративних прав; судові та позасудові позови до товариства, його органів управління або посадових осіб (у т.ч. – в рамках намагань здійснення корпоративного шантажу); неможливість належного виконання обов'язків або дострокове припинення повноважень діючих органів управління; суттєві зміни у структурі власності корпорації та у її фінансово-майновому стані (через розбіжності навколо положень дивідендної політики, внаслідок спроб недружнього зливання-поглинання та ін.).

Отже, за такого підходу сфера виникнення та прояву КК поширюється на широке коло протиріч та розбіжностей, що в цілому виникають навколо різних груп учасників КВ та навіть окремих осіб стосовно самого предмета співробітництва (діяльності ГТ). О. Макарова [274, с. 346] при цьому взагалі пропонує орієнтуватися при ідентифікації корпоративного конфлікту на формальний характер його виявлення: досудовий (передусім судовому розгляду та передбачає здійснення процедур формалізованого упорядкування позицій сторін); позасудовий (виявляється у розбіжностях щодо трактування судових приписів та застосуванні механізмів примушення щодо їх виконання). Проте зазначений підхід звужує зміст корпоративних конфліктів до використання суто правових процедур, ігноруючи наявні при цьому глибинні протиріччя економічних інтересів учасників КВ.

Такого роду протиріччя, зокрема, А. Черпак [537, с. 9] пов'язує із розподілом та перерозподілом КК (тобто, здатністю надавати вплив на ухвалення управлінських рішень стосовно формування та використання капіталу ГТ) між різними групами, конфігурація складу яких може приймати такий вигляд: одноосібний контроль (характеризується імперативом реалізації інтересів однієї особи-інсайдера – власника або керівника); коаліційний контроль (наявністю групи осіб, що вступили у коаліційну згоду за основними питаннями корпоративного управління та розвитку товариства); інсайдерський контроль (різновид вузької коаліційної угоди між пов'язаними особами, які на основі акумулювання мажоритарного або контрольного пакету корпоративних прав формують органи управління, що дозволяє встановити контроль над фінансовими потоками ГТ); державний контроль (різні форми повної реалізації інтересів держави як основного власника або як особи, зацікавленої у діяльності ГТ). О. Попов [365, с. 54] вважає, що корпоративні конфлікти є наслідком зіткнення дій, пов'язаних із реалізацією учасниками КВ різних стратегій (в основі яких знаходяться складні мотиваційні комплекси, які складаються з певних чітко визначених цілей та мотиваційних спонукань й стимулів щодо досягнення цих цілей), метою реалізації яких є отримання певного виду ККС.

Таким чином, з нашої точки зору, корпоративний конфлікт у ГТ являє собою форму виявлення існуючого протиріччя між інтересами учасників КВ (що має суспільно-економічну природу, виражену у неспроможності наявного організаційно-економічного та інституціонального забезпечення КВ щодо гармонізації цих інтересів в контексті вибору форм присвоєння матеріальних благ, створених у процесі або пов'язаних із діяльністю ГТ), яка визначається активним характером протиборства та протидії задіяних осіб та потребує для розв'язання конфліктної ситуації застосування (або створення) нових для даного корпоративного підприємства форм соціального співробітництва на основі пошуку розумного компромісу. Отже, сфери виникнення і типологія прояву корпоративних конфліктних ситуацій при цьому будуть прямо пов'язані із надзвичайно розмаїтим комплексом мотивів, стимулів, ціннісних орієнтирів, ідеалів, імперативів і пріоритетів та інших факторів, які виступали передумовою залучення певного учасника КВ до корпоративного співробітництва (табл. 5.1).

Таблиця 5.1

**Сфери виникнення, типологія прояву та форми вирішення  
корпоративних конфліктних ситуацій у господарських товариствах  
(авторська розробка)**

Сфера виникнення ККС	Типи прояву конфліктних ситуацій	Форми вирішення конфліктних ситуацій
Формування та зміни у капіталі товариства	Зміна структури власності корпорації	Самовикуп ГТ частки КП
		Ініціація антимонопольного розслідування
		Випуск додаткового обсягу КП
		Статутне закріплення норм встановлення справедливої ціни на частки КП
	Відчуження власності корпорації	Судове оскарження певних дій та рішень
		Самовикуп ГТ частки КП
Формування та зміни у капіталі товариства	Відчуження власності корпорації	Унормування операцій з реєстрації переходу прав власності на частки КП
		Статутне закріплення норм встановлення справедливої ціни на частки КП
		Ініціація процедури банкрутства за власною ініціативою
		Встановлення зобов'язань щодо компенсації власникам КП втрат ліквідності
		Судове оскарження певних дій та рішень

Сфера виникнення ККС	Типи прояву конфліктних ситуацій	Форми вирішення конфліктних ситуацій
-//-	Перехід прав власності на частки статутного капіталу та вартість викупу товариством власних корпоративних прав (КП)	Впровадження кодексу корпоративної поведінки
		Ініціація антимонопольного розслідування
		Статутне закріплення норм встановлення справедливої ціни на частки КП
		Встановлення зобов'язань щодо компенсації власникам КП втрат ліквідності
		Судове оскарження певних дій та рішень
Представництво інтересів учасників КВ у діяльності вищих органів управління товариства	Формування персонального складу вищих органів управління товариства	Створення, унормування та упорядкування діяльності наглядових органів товариства
		Впровадження кодексу корпоративної поведінки
		Судове оскарження певних дій та рішень
	Участь у прийнятті стратегічних рішень та контроль за укладанням стратегічних угод	Впровадження кодексу корпоративної поведінки
		Ініціація антимонопольного розслідування
		Створення, унормування та упорядкування діяльності наглядових органів товариства
		Статутне закріплення норм щодо затвердження стратегічних рішень певною більшістю власників часток КП
		Судове оскарження певних дій та рішень
	Реорганізація корпорації	Самовикуп ГТ частки КП
		Ініціація антимонопольного розслідування
		Унормування операцій з реєстрації переходу прав власності на частки КП
		Ініціація процедури банкрутства за власною ініціативою
		Встановлення зобов'язань щодо компенсації власникам КП втрат ліквідності
		Судове оскарження певних дій та рішень
	Ухвалення інтеграційних угод стосовно зливання-поглинання	Самовикуп ГТ частки КП
		Ініціація антимонопольного розслідування
		Укладення угоди з дружнім інвестором
		Унормування операцій з реєстрації переходу прав власності на частки КП
		Укладення великої кількості договірних зобов'язань із дружніми контрагентами
		Встановлення зобов'язань щодо компенсації власникам КП втрат ліквідності
		Судове оскарження певних дій та рішень
Представництво інтересів учасників КВ у діяльності вищих органів управління товариства	Розкриття та ознайомлення з інформацією про результати поточної діяльності корпорації	Впровадження кодексу корпоративної поведінки
		Створення, унормування та упорядкування діяльності наглядових органів товариства
		Судове оскарження певних дій та рішень
	Укладання великомасштабних угод з іншими підприємствами	Укладення угоди з дружнім інвестором
		Укладення великої кількості договірних зобов'язань із дружніми контрагентами
		Впровадження кодексу корпоративної поведінки
		Судове оскарження певних дій та рішень



Сфера виникнення ККС	Типи прояву конфліктних ситуацій	Форми вирішення конфліктних ситуацій
-//-	Ухвалення рішень щодо реалізації великих інвестиційних проектів	Укладення угоди з дружнім інвестором
		Залучення держави до реалізації інвест. проектів
		Укладення великої кількості договірних зобов'язань із дружніми контрагентами
		Встановлення зобов'язань щодо компенсації власникам КП втрат ліквідності
	Випуск певних товарів та послуг, використання певних технологій виробництва	Укладення великої кількості договірних зобов'язань із дружніми контрагентами
		Впровадження кодексу корпоративної поведінки
		Ініціація антимонопольного розслідування
	Моніторинг та зовнішній контроль над результатами управлінської діяльності	Впровадження кодексу корпоративної поведінки
		Створення, унормування та упорядкування діяльності наглядових органів товариства
Формування і розподіл фінансових результатів діяльності товариства	Розподіл прибутку	Самовикуп ГТ частки КП
		Впровадження кодексу корпоративної поведінки
	Порядок та частота виплати дивідендів	Самовикуп ГТ частки КП
		Впровадження кодексу корпоративної поведінки
	Реалізація заходів з оптимізації витрат товариства (у т.ч. – через встановлення умов працевлаштування, примусове вивільнення працівників та ін.)	Впровадження кодексу корпоративної поведінки
		Звернення до позасудових органів врегулювання трудових спорів
		Удосконалення положень колективної або індивідуальних трудових угод
		Судове оскарження певних дій та рішень
	Встановлення системи оплати праці персоналу	Реалізація програм фінансової допомоги й захисту інтересів працівників підприємства
		Створення спеціальних страхових, пенсійних фондів
		Удосконалення положень колективної або індивідуальних трудових угод

Отже, обґрунтування вибору способів розв'язання корпоративного конфлікту має враховувати зміст мотиваційних комплексів і стратегій учасників відповідної конфліктної ситуації в господарському товаристві та здійснюватися на основі перевірки відповідності цілей учасників КК до імперативів та пріоритетів корпоративного розвитку у цілому. Прийнята ж в дисертації орієнтація на архітектурний підхід та холархічне представлення

структури ГТ дозволяє зменшити рівень зазначених конфліктів за рахунок чіткої відповідальності ролей та інтересів стейкхолдерів. Саме з огляду на наявність соціальних ролей й визначалось останнє положення поданої на рис. 5.3 концептуальної схеми.

Положення 9. З огляду на важливість подолання корпоративних конфліктів як складової підтримки бажаного рівня корпоративної безпеки ГТ, пропонується залучення інструментарію рефлексивного менеджменту для забезпечення виконання стейкхолдерами призначених ним ролей та для спрощення процесу гармонізації інтересів власників пакетів корпоративних прав через інформаційне моделювання процесів розгортання конфліктів.

Реалізація даного положення спирається на низку теоретичних пояснень. Перш за все, звернемо увагу, що означені у попередньому підрозділі орієнтири підтримки стійкості корпоративного розвитку ГТ потребують вироблення належного інструментарію оцінювання. Як правило, дослідники орієнтуються на темпові показники або на параметри фінансової стійкості. Такий підхід доречний у разі розгляду контролю як функції управління. Орієнтація на корпоративний контроль вимагає оцінювати стійкість у контексті рухливості інтересів учасників ГТ, що актуалізує врахування соціокультурних аспектів, пов'язаних зі створенням певної корпоративної культури, яка в кінцевому результаті поширюватиметься на всіх учасників корпоративної взаємодії.

Звернемо увагу на наявність певних напрацювань у даній сфері. Так, наприклад, розроблений групою незалежних консультантів з міжнародних стандартів фінансової звітності кодекс корпоративного управління [190] є певною спробою нормативного регламентування соціокультурної складової реалізації КК. Даний кодекс основну увагу приділяє саме корпоративній поведінці, що авторами зазначеного кодексу визначається як дії, пов'язані з управлінням ГТ, регулювання та провадження яких виходить за рамки законодавчих норм. Корпоративна поведінка, на думку авторів [190], має більший етичний, аніж юридичний, характер. На жаль, даний кодекс лише визначає бажані принципи раціоналізації корпоративної поведінки та не

обґрунтовує інструментарій примусу до її додержання (навіть з огляду на те, що останній розділ даного кодексу присвячено саме подоланню корпоративних конфліктів). Аналогічна орієнтація на представлення корпоративного контролю через систему етичних норм міститься в дослідженні П. Воронцова [72], який більше уваги приділив принципам побудови корпоративної культури та корпоративної поведінки ГТ замість формування відповідного інструментарію, який можна було б залучити до складу задекларованих в дисертації механізмів.

Друге пояснення міститься в рамках орієнтації на прийняття в даній роботі стейкхолдерського підходу. Саме цей підхід створює основу для реалізації одного з головних принципів забезпечення стійкості розвитку будь-якої соціально-економічної системи, який О. Марятякова [288, с. 422-423] ідентифікувала як принцип «визначеної причинності наслідків діяльності» (тут мається на увазі оцінювання наслідків переходу до нового стану корпоративної архітектури, як це задекларовано на рис. 5.7 та рис. 5.10). Згідно з дослідженнями О. Марятякової, даний принцип наголошує, що підтримка стійкості розвитку передбачає розроблення системи оцінок та критеріїв взаємного впливу учасників спільної діяльності (в розрізі даного дослідження – стейкхолдерів ГТ) на стан функціонування системи в поточному й майбутніх періодах часу. Повністю підтримуючи доречність введення даного принципу, все ж таки звернемо увагу на необхідність його інструментальної підтримки.

Такий інструментарій декларується в працях А. Левенчука [254; 246], який його ідентифікує як «стейкхолдерську майстерність». У даному випадку мова ведеться про те, що основою подолання корпоративних конфліктів є примус чи умовляння стейкхолдера виконувати призначену йому роль, яка задекларована в корпоративній архітектурі. На жаль, акцент на інструментарій такого примусу не представлено в розробках згаданого автора. У випадку даного дослідження це може бути, наприклад, розробка програм довгострокової мотивації вищого керівництва ГТ. Тут в основу можуть бути покладені представлені у підрозділі 4.2 розробки щодо використання BSC, адже дана система пов'язує індикатори ефективності з

системою мотивації виконавців. Можливою також є орієнтація на представлену в табл. Ж.2 архітектурну модель Дж. Захмана, в якій на концептуальному рівні пов'язуються бізнес-поведінка (виступає елементом архітектури) та система мотивації (дана система також повною мірою інтегрована з архітектурною моделлю підприємства). Мотиваційна складова може базуватися також і на означених у табл. Д.1 принципах організації роботи ради директорів. Вагомість соціокультурних аспектів навіть визначена під час опису в підрозділі 4.1 процесу формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в ГТ. Даний процес орієнтується на оптимізацію зв'язків поданих на рис. Д.11 вагомих елементів корпоративної архітектури, які в своєму розвитку проходять означені в табл. М.3 стани. Тут можна побачити, що частина з таких станів орієнтується саме на досягнення узгодженості командної роботи. На жаль, у даному випадку знову задекларовані лише орієнтири сформованості свідомості стейкхолдерів та суб'єктів механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю.

З огляду на викладене вище, пропонуємо вирішення соціокультурних проблем подолання корпоративних конфліктів базувати на залученні інструментів і принципів рефлексивного менеджменту до механізму корпоративного контролю. Доведеність даної пропозиції базується на розробках Р. Лепи, який використовує рефлексивний підхід для координації управлінських рішень на промисловому підприємстві [258, с. 200-255], але не передбачає врахування в процесі подібної координації складної системи КВ.

Загальне розуміння рефлексивного управління в тлумаченні М. Мальчик [276] визначається як «цілеспрямоване маніпулювання прийняттям рішень» та як «організація рефлексивних впливів, які б схилили керованого суб'єкта до прийняття рішень, прогнозованих керуючою системою» [276, с. 81]. Дане тлумачення спирається на класичне визначення рефлексивного управління, сформульоване засновником даної наукової дисципліни В. Лефевфром як «інформаційного впливу на об'єкти, для опису яких необхідно вживати такі поняття як свідомість і воля» [259, с. 454]. Цей учений трактує

рефлексивне управління через концепти маніпулювання об'єднаннями людьми та соціального контролю, що бачиться вельми слухним у контексті даного дослідження. Зазначений аспект маніпулювання В. Лефевр ідентифікує через «процес передачі підстав для прийняття рішення одним з персонажів іншому» [259, с. 48], що у випадку даного дослідження може бути використано механізмом корпоративного контролю для зменшення прояву корпоративних конфліктів. Можливість зменшення рівня конфліктності бачиться й в рамках тлумачення рефлексивного управління Ф. Єрешка [135, с. 40-42] як інструменту передбачення намірів та дій певних суб'єктів. Таке передбачення здатне спростити вибір учасника корпоративних відносин щодо параметрів його взаємодії з іншими учасниками. Так само воно може вплинути й на вибір однієї з можливих стратегій реалізації корпоративного контролю.

Слід звернути увагу й на цілий пласт дещо відмінних визначень рефлексивного управління, орієнтованих не на примус іншого суб'єкта взаємодії, а на усвідомлення змісту власних дій. Це тлумачення Ю. Полевого («теоретична діяльність людини, спрямована на осмислення своїх власних дій та їх законів» [358, с. 45]), В. Бажанова (рефлексія як акти «самосвідомості, самопізнання, самоаналізу та самооцінки» [139, с. 3-6]) та С. Кара-Мурзи (зведення рефлексії в управлінні до передбачення варіантів поведінки як керованого об'єкта, так і керуючої системи [139, с. 16-34]). Саме орієнтація на таку самоідентифікацію суб'єкта рефлексивного управління та її трансляція на роботу механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в ГТ сприятиме спрощенню реалізації авторських пропозицій щодо використання архітектурного підходу для моделювання переходу між станами корпоративної безпеки. Методи рефлексивного управління у даному випадку сприятимуть спрощенню процесу ідентифікації уявлень про майбутню корпоративну архітектуру господарського товариства.

Далі зазначимо, що навіть з огляду на орієнтованість рефлексивного управління на вирішення конфліктних ситуацій, його застосування у сфері регулювання корпоративних відносин та корпоративного контролю є доволі

обмеженим. Як правило, його застосовують для маніпулювання поведінкою та рішеннями споживача. Найбільш відомими тут є дослідження А. Длігача [124], який розробив концепцію рефлексивного маркетингу. По відношенню до корпоративної сфери слід звернути увагу на пропозиції Н. Рекової [389, с. 221-240], яка запропонувала підхід щодо вирішення конфліктних ситуацій в холдингу, але описала відносини прямого підпорядкування керівної компанії та вхідних до холдингу підприємств. При цьому в даному дослідженні не зроблено жодного акценту на врахування рівня корпоративного нагляду та наявності різних пакетів корпоративних прав у учасників зазначеного холдингу.

Показовою також є розробка А. Гайдатова [75, с. 157-167], який запропонував модель розгортання конфлікту між загальними зборами акціонерів та радою директорів. Перевагою даної розробки є одночасне застосування принципів рефлексії, теорії ігор та теорії обмежень. Разом з тим, оскільки в даній розробці фактично представлено методичний підхід щодо оптимізації напрямів розподілу прибутку з використанням інструменту теорії обмежень «грозова хмара», необхідним є розширення даного підходу визначенням саме рефлексивних впливів та врахуванням структури прав власності учасників загальних зборів акціонерів (у розробці [75] моделюється одноставність їх рішення щодо варіанту розподілу прибутку).

З огляду на означені вище теоретичні невідповідності, слід сформулювати систему припущень та напрямів залучення інструментів рефлексивного менеджменту до механізму розподілу й реалізації корпоративного контролю.

По-перше, будемо оперувати введеним вище поняттям корпоративної конфліктної ситуації (КСС). При цьому в розширення означених пропозицій В. Самойленко [404, с. 18] таку ситуацію розглядатимемо як розбіжності в сприйнятті корпоративної архітектури окремими стейкхолдерами. Саме така пропозиція дозволить інтегрувати напрацювання рефлексивного менеджменту в роботу механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю, оскільки співвіднесення варіантів бачення щодо майбутніх варіантів корпоративної архітектури різними учасниками корпоративної взаємодії дозволить не лише

визначити весь спектр корпоративних конфліктів, а й розширити його вздовж означених на рис. Д.2 елементів системної схеми підприємства. Відповідно розширяться й охарактеризовані вище пропозиції А. Семенова та Ю. Сизова [409, с. 11] щодо ідентифікації корпоративних конфліктів лише в рамках ситуацій суперечності та неузгодженості між власниками та представниками вищого керівництва (хоча у разі наявності саме таких конфліктів можливим є використання «класичного» рефлексивного управління, орієнтованого на маніпулювання діями інших сторін взаємодії).

По-друге, оскільки вирішення ситуацій прояву корпоративного конфлікту є динамічним процесом, то необхідним є створення системного інструменту постійного впливу на появу суперечностей. У даному випадку пропонується орієнтація на вироблення оптимальної за критерієм мінімізації ризиків й прояву конфліктів моделі корпоративної поведінки (тобто на формування такої моделі поведінки, яка нівелюватиме навіть не стільки появу конфліктної ситуації, скільки розгортання негативних наслідків від її появи). В згадуваному вище кодексі корпоративної поведінки [190] вона трактується як «різноманітні дії, пов'язані з управлінням господарськими товариствами» та передбачає орієнтацію на «забезпечення високого рівня етики у відносинах між учасниками корпоративної взаємодії».

Відповідно й забезпечення дотримання такого рівня етики можливо (в рамках означеного вище представлення рефлексії як акту «самопізнання, самоаналізу та самооцінки» [26, с. 3-6]) лише за рахунок високої саморефлексії учасників корпоративних відносин. Доречність такої пропозиції доводиться тлумаченнями корпоративної поведінки А. Асаулом [23] як похідних основ, що створюють підґрунтя формування та вдосконалення системи корпоративного управління, а також П. Воронцовим [72, с. 97] як корпоративної ідентичності. Якщо ж прийняти до уваги думку Є. Капітонової [166] щодо необхідності організації корпоративної поведінки за рахунок певних зведень правил (кодексів корпоративної поведінки, які «систематизують привила застосування стандартів поведінки у відповідності з особливостями організаційно-

управлінської форми, структури капіталу, персоналу та взаємовідносин організації з середовищем та владно-управлінськими органами [166, с. 187]), то можна передбачити дієвість застосування рефлексивного підходу по відношенню до вироблення таких правил та непрямого примусу до їх виконання учасниками корпоративних відносин.

По-третє, передбачимо формування такої корпоративної культури, лише наявність якої буде створювати умови для нівелювання більшості конфліктних ситуацій. У даному випадку зазначимо, що під корпоративною культурою як правило розуміють: «фактично сформовані та формалізовані у вигляді корпоративних стандартів управління правила поведінки співробітників на підприємстві, характер управління тощо» [198, с. 192]; «мінімальні стандарти, відповідність яким потрібно забезпечувати» [317, с. 135] та «демонстровані моделі поведінки керівників та співробітників» [317, с. 136]; «внутрішній клімат, атмосфера, особливості взаємодії з замовниками та партнерами, реакції на зовнішні чинники» [267, с. 146]; «система загальноприйнятих в фірмі переконань і цінностей, прецедентів, очікувань, звичаїв і процедур, що сприяють формуванню стилю роботи даної фірми і поведінки її працівників» [546, с. 412]; «сукупність майже інстинктивних переконань (уявлень про хороше і погане, досягнень, застережень, наказів)» [89, с. 330]. Звернемо увагу, що кожне із зазначених тлумачень корпоративної культури тим чи іншим чином відноситься до якогось з елементів корпоративної архітектури за одним з неведених у додатку Ж стандартів. При цьому зазначимо, що оскільки навіть вибір суб'єкта для змістовного наповнення та затвердження елементів корпоративної архітектури також буде визначатися корпоративною культурою, то доречним є вироблення цілісної системи рефлексивних впливів на процес формування та затвердження положень корпоративної культури ГТ.

Більше того, тлумачення корпоративної культури через «сукупність моделей поведінки, які отримані організацією в процесі її адаптації, довели свою ефективність та приймаються більшістю членів організації» [166, с. 12], дозволяє передбачити можливість залучення даних моделей до корпоративної



архітектури (тут декларується протилежна можливість подати корпоративну культуру як елемент корпоративної архітектури). Вагомою складовою даного підходу до визначення корпоративної культури є прийняття моделей поведінки більшістю членів організації. Відповідно авторською гіпотезою виступає використання рефлексивних впливів для забезпечення виконання такої умови.

По-четверте, застосування рефлексивного управління при створенні корпоративної культури не є виключним інструментом для самостійного використання. Тут доречним є його комбінування з такими інструментами прямого впливу, як інституціональне проектування або інструменти формалізації бізнес-правил. Відповідно, вироблення прямих та рефлексивних впливів має враховувати обрану в ГТ стратегію розподілу та реалізації корпоративного контролю. Базовий варіант взаємодії суб'єктів КВ у сфері вироблення корпоративної поведінки ГТ наведено на рис. 5.11.

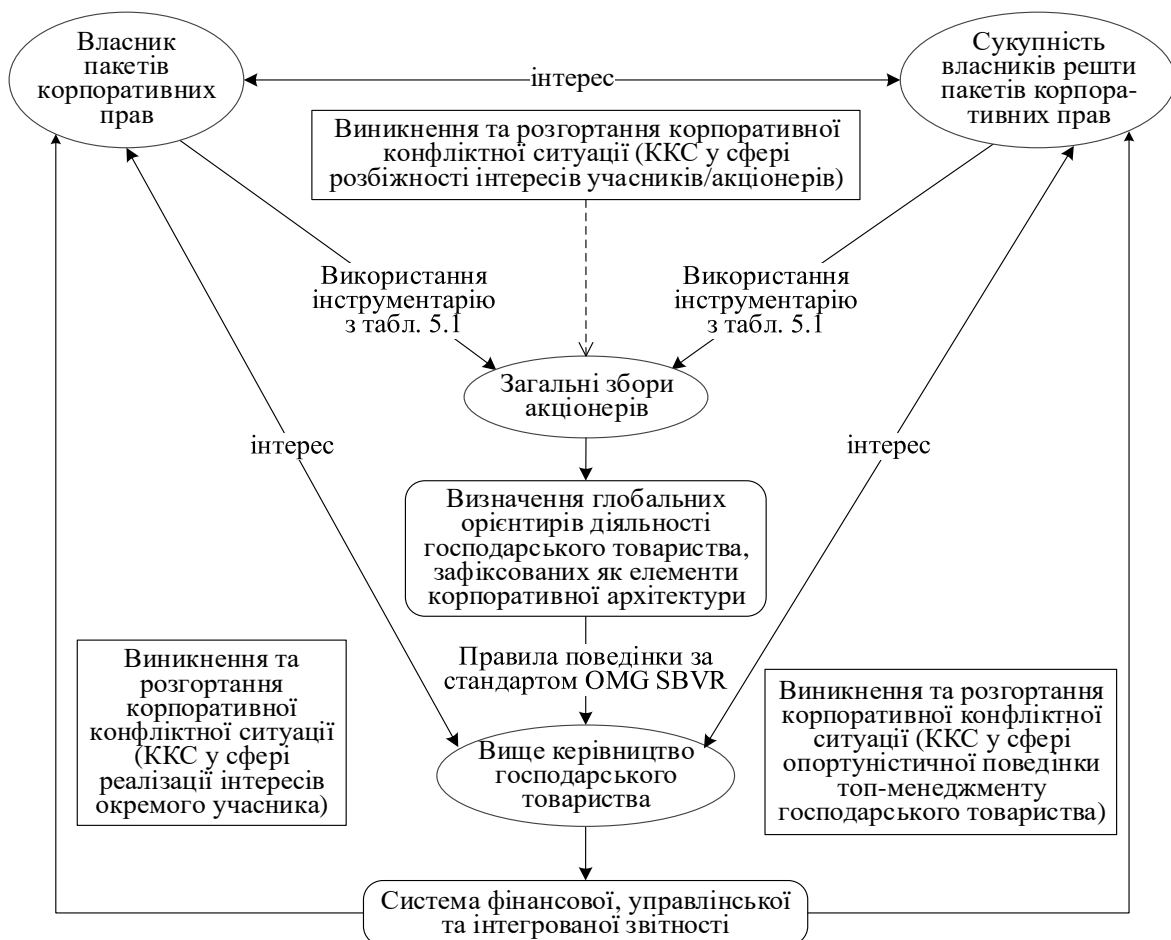


Рис. 5.11. Організація управління орієнтованою на мінімізацію конфліктів корпоративною поведінкою господарського товариства (авторська розробка)

Доведеність поданої на рис. 5.11 пропозиції визначається змістом та параметрами використання зазначених інструментів. Так, наприклад, процес інституціонального проектування В. Тамбовцев [484, с. 7] визначає через розробку правил поведінки, необхідних для забезпечення виконання бажаних стейкхолдерами функцій. Дієвість же підходу до вироблення зазначених правил підтверджується появою стандартів моделювання бізнес-правил, найбільш відомим з яких є розроблена організацією «Open Management Group» [648] семантика ділової лексики та ділових правил (The Semantics of Business Vocabulary and Business Rules, OMG SBVR). Метою введення даної семантики постало прагнення формалізації відносин між різними носіями інтересів саме задля мінімізації можливих конфліктів. Відповідно рефлексивний підхід у даному випадку може виступати підґрунтям для створення певного середовища таких правил, які будуть сприйматися всіма учасниками ГТ.

Далі, базуючись на означених на рис. 5.11 відносинах та враховуючи розробки Н. Рекової [389, с. 223-227] щодо формування рефлексивної моделі вирішення конфліктів в корпорації та адаптацію даної моделі Т. Лепейко [329, с. 332-336] щодо оптимізації взаємодії учасників промислового кластеру, надамо схему рефлексивного управління корпоративною поведінкою ГТ. Авторський варіант розширення інструментарію взаємодії учасників КВ у сфері мінімізації корпоративних конфліктів наведено на рис. 5.12. Основу даної схеми становить означене Ю. Полєвим [358, с. 45] «взаємне відображення станів поведінки протилежної сторони» та орієнтація на точку зору («view point» у термінології архітектурного моделювання) окремого власника пакетів корпоративних прав. Тут зазначимо, що в даній схемі передбачено декілька контурів рефлексивної взаємодії та точок зору. При цьому з огляду на авторське розуміння корпоративного контролю в якості такого відображення виступає опис елементів корпоративної архітектури в уявленнях того чи іншого учасника корпоративної взаємодії. Тут звернемо увагу, що на рис. 5.11 надано декілька варіантів впливу на прийняття рішень (прямі, детально розглянуті у табл. 5.1, та рефлексивні), які обов'язково повинні доповнювати один одного.

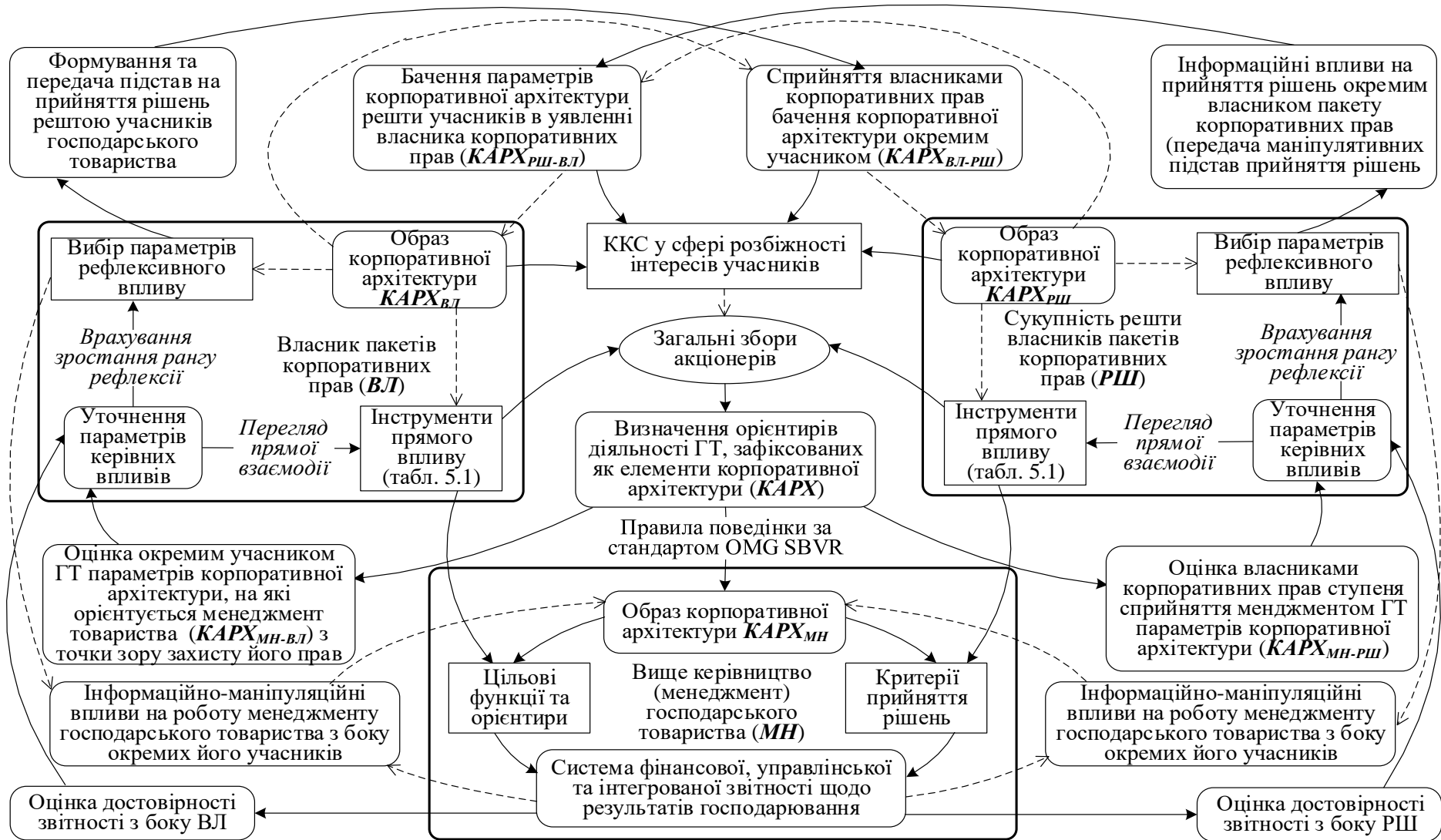


Рис. 5.12. Організація взаємного рефлексивного управління орієнтованою на мінімізацію конфліктів корпоративною поведінкою господарського товариства (авторська розробка)

При цьому будемо орієнтуватися на тлумачення інструментарію рефлексивного управління Т. Томасом [489, с. 72-83] як засобів передачі іншій стороні рефлексивної взаємодії (у даному випадку – іншим учасникам корпоративних відносин) «спеціально підготовленої інформації», яка здатна змінити його уявлення щодо майбутніх дій («схилити до прийняття заздалегідь обумовленого іншою стороною рефлексивної взаємодії рішення»).

Логіка представленої на рис. 5.12 схеми ґрунтується на системі взаємин між сторонами «А» та «Б» типу «А вважає, що Б передбачає, що А прийме рішення, розраховуючи, що Б відповість ...», що у математичному вигляді трансформується у набір умов типу «у даній ситуації, на думку сторони А, сторона Б з імовірністю  $P_j$  обере стратегію чи набір дій  $j$ » [324, с. 60]. Варіанти ж вироблення відповідних реакцій базуються на баченні І. Нікуліна та В. Новосельцева [324, с. 55-84] щодо застосування рефлексії у реалізації проектів створення складних систем. Не роблячи наголос на моральних аспектах цих інструментів, представимо їх перелік у вигляді табл. 5.2.

Таблиця 5.2

**Приклад залучення інструментів рефлексивного менеджменту до механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю ГТ (авторська розробка)**

Тип поданих на рис. 5.12 рефлексивних впливів	Інструменти рефлексивного менеджменту	Особливості інтеграції до механізму корпоративного контролю
Вплив на рішення інших власників корпоративних прав щодо вибору означеної у підрозділі 4.2 стратегії контролю (створення образу <i>КАРХ<sub>ВЛ</sub></i> )	Нав'язування точки зору, коригування цільових функцій, модифікація критеріїв прийняття рішень, порушення процесу концептуалізації проблеми	Можливе використання також не етичних засобів рефлексивної взаємодії, таких як демонстрування неправдивих намірів, викривлення інформації, викривлення етичних норм, приховування відомостей, підміна правил поведінки
Примус стейкхолдерів ГТ до виконання призначеними ним в корпоративній архітектурі ролей (створення образу <i>КАРХ<sub>РШ</sub></i> )	Вплив на алгоритми прийняття рішень, створення порталів інформування всіх стейкхолдерів про виконання ролей	Обмеження з боку механізму корпоративного контролю активності стейкхолдерів ГТ, яка відбувається поза визначених в корпоративній архітектурі системи ролей та бізнес-правил
Інформаційні впливи на рішення менеджменту товариства ( <i>КАРХ<sub>МН</sub></i> )	Вплив на алгоритми прийняття рішень, демонстрування сили	Менеджмент ГТ розглядається як головний стейкхолдер розгортання корпоративної архітектури
Інформаційні впливи на рішення власників невеликих пакетів корпоративних прав (образ <i>КАРХ<sub>ВЛ</sub></i> )	Інформування про власне уявлення про образ архітектури, коригування цільових функцій, демонстрування сили,	Орієнтація роботи механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю на реалізацію стратегій спільної діяльності чи створення коаліцій

Зазначимо, що в табл. 5.2 наведено лише орієнтовний перелік з можливих інструментів рефлексивного управління, який потребує адаптації до умов діяльності певного ГТ та обраної стратегії реалізації корпоративного контролю.

5.3. Праксеологічні компоненти системи комплексного оцінювання результатів формування та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах

Одним з прикінцевих етапів процесу формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві, відповідно до наведеної у підрозділі 4.1 послідовності формування такого механізму, є оцінювання результатів реалізації корпоративного контролю. Адже у разі низької ефективності такої реалізації цілком можливим є як перегляд стратегічних настанов діяльності господарського товариства, так і ініціалізація процедури трансформації розподілу корпоративного контролю. При цьому для прийняття подібного управлінського рішення вельми необхідною є можливість саме кількісного оцінювання результатів реалізації корпоративного контролю.

Таким чином, розробка методичного підходу щодо зазначеного оцінювання становитиме мету даної частини дослідження, при цілком зрозумілій складності оцінювання результативності контрольного процесу. Тут в основу зазначеного методичного підходу пропонується покласти гіпотезу щодо співвіднесення в процесі оцінювання результатів корпоративного контролю рівнів привабливості ГТ (як опосередкованого результату дієвості корпоративного управління) та рівня зрілості корпоративного контролю (як свідчення ефективності обраних практик контролю). Також зазначимо, що існує доволі багато досліджень, які оцінюють ту чи іншу складову корпоративного контролю з огляду на її відповідність певним критеріям. Такими критеріями можуть бути: впливовість акціонерів, рівень розвитку корпоративної культури, спроможність вирішення корпоративних конфліктів тощо. На жаль, така оцінка, як правило, не співвідноситься з конкретними

діями щодо комплексного удосконалення процесів корпоративного контролю чи параметрів його розподілу. Більшість існуючих проблем корпоративної сфери бізнесу відносяться саме до питань формування дієвого механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю та такої його складової, як організація діяльності вищих органів управління господарського товариства. При цьому вирішувати слід не лише питання забезпечення належного корпоративного контролю, а й створення умов для постійного його удосконалення та приведення у відповідність до зміни інтересів стейкхолдерів (такі зміни об'єктивно відбуваються у дискретних інтервалах часу з огляду на соціальну складову корпоративних відносин).

Відповідно й розвиток методології розподілу та реалізації корпоративного контролю в ГТ слід здійснювати на основі оцінювання рівня зрілості процесів такого контролю. Досягти цього можна у разі вирішення таких завдань як: ідентифікація змісту поняття «зрілість» у контексті його застосування до корпоративного контролю, визначення напрямів оцінювання зрілості механізму корпоративного контролю, розроблення системи показників оцінювання зрілості (з їх розподілом між рівнями зрілості та напрямками оцінювання) та обґрунтування технології проведення такого оцінювання. Вирішення цих задач базується на гіпотезі автора щодо можливості застосування моделей та підходів до оцінювання зрілості процесів для оцінювання зрілості механізму корпоративного контролю в ГТ, а саме: модель зрілості процесів (Capability Maturity Model, CMM) [549, с. 130], означений у ISO 15504 [612] підхід до визначення рівнів розкриття можливостей процесів, набір моделей зрілості процесів (Capability Maturity Model Integration, CMMI) [586].

Зазначені моделі не можуть в початковому вигляді застосовуватися по відношенню до оцінювання зрілості механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю. В загальному вигляді зрілість процесу [549] характеризує рівень керованості, ефективності й контрольованості певної діяльності. При цьому тлумачення зрілості з ISO 15504 [193] як «відповідності поточним та майбутнім бізнес-цілям» дозволяє трактувати зрілість

корпоративного контролю як спроможність забезпечення в процесі діяльності ГТ реалізації гармонізованої системи цілей його стратегічних стейкхолдерів.

Відповідно, базуючись на теорії регулювання корпоративних відносин [20; 52; 302; 477; 487], можна висунути другу гіпотезу щодо оцінювання зрілості корпоративного контролю. Відповідно до даної гіпотези, зрілість корпоративного контролю визначатиметься через рівень сформованості процедур контролю, спроможність реалізації власниками управлінських функцій, здатність гармонізації інтересів аутсайдерів та інсайдерів, зменшення негативного впливу корпоративних конфліктів, оптимальність розподілу влади стратегічних стейкхолдерів, регламентацію діяльності вищого керівництва товариства, зменшення розривів в ланцюгу «принципал-агент», наявність у власників можливості впливу на діяльність товариства, сформованість корпоративної архітектури та узгодженість її рівнів.

Зазначені складові мають бути певним чином агреговані та інтегровані до чітко окресленої технології оцінювання. При цьому доволі складно дати остаточне й кінцеве визначення поняття зрілості корпоративного контролю. СММ-модель ідентифікує зрілість процесу через логічність його побудови, керованість, вимірюваність та результативність. Отже, й зрілість корпоративного контролю в ГТ визначається через досягнення максимально можливого значення перелічених вище характеристик корпоративного контролю. Більше того, рівень зрілості корпоративного контролю повинен не стільки визначати результат оцінювання, скільки виступати основою для формування відповідних процедур покращення механізму корпоративного контролю. З огляду на це, третьою авторською гіпотезою буде пропозиція розрізняти зрілість елементів механізму корпоративного контролю та зрілість саме процесів розподілу та реалізації корпоративного контролю.

Доведеність даної гіпотези базується на тому, що означені в [549; 586; 612] моделі одночасно розглядають як перебіг бізнес-процесів підприємства, так і організацію роботи з забезпечення підтримки процесів. Відповідно й агреговану характеристику рівнів зрілості будемо надавати окремо для процедур

корпоративного контролю та для елементів механізму, який забезпечує реалізацію даних процедур. Такий механізм, як було зазначено у підрозділі 4.1, розкривається сукупністю важелів та інструментів реалізації керівних впливів та відповідного забезпечення роботи даного механізму. Відповідний до такого розуміння механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю опис розуміння концепту «зрілість корпоративного контролю» наведено у табл. 5.3. Означений в ній підхід, по-перше, визначає напрями та складові оцінювання рівня зрілості. По-друге, дозволяє ідентифікувати умови виділення рівня зрілості за кожною з таких складових.

Таблиця 5.3

### Характеристика рівнів зрілості розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві (авторська розробка)

Характеристика рівня та вимоги переходу до наступного рівня	Опис особливостей розподілу та реалізації контролю	Особливості роботи механізму контролю
<b>Перший (1) рівень – початковий рівень корпоративного контролю</b>		
Формується під час створення господарського товариства або в результаті трансформації розподілу корпоративних прав чи параметрів контролю	Високі ризики пов'язані з наявністю та поширенням корпоративних конфліктів. Орієнтація на визначений законодавчо мінімум правил регулювання корпоративної сфери	Формування початкового переліку складових механізму контролю та розробка вимог до них
<b>Другий (2) рівень – визначений рівень корпоративного контролю</b>		
Усвідомлена необхідність розробки чи удосконалення процедур контролю. Початок формування необхідних регламентів та процедур	Визначено головні процедури захисту прав акціонерів та означено напрями гармонізації інтересів в рамках стратегії консолідованої реалізації корпоративного контролю	Узгодженість важелів та інструментів механізму з регламентами роботи товариства
<b>Третій (3) рівень – задовільний рівень корпоративного контролю</b>		
Наявність органів розподілу й реалізації корпоративного контролю поряд з проявом корпоративних конфліктів через відсутність гармонізації інтересів стейкхолдерів	В результаті наявності певного досвіду провадження контролю покращується корпоративна культура. Деталізація опису процедур контролю та формування регламентів й кількісних оцінок їх реалізації	Корпоративна культура відповідає складовим забезпечення роботи механізму корпоративного контролю
<b>Четвертий (4) рівень – достатній рівень корпоративного контролю</b>		
Зменшення впливу корпоративних конфліктів через затвердження стратегії корпоративного контролю та утворення принципів гармонізації інтересів	Помірковані ризики для акціонерів через їх залучення до визначення стратегічних орієнтирів товариства. Використання моделювання й аналітичних технологій в розподілі та реалізації корпоративного контролю	Інтеграція механізму корпоративного контролю з системою виміру ефективності роботи господарського товариства



Характеристика рівня та вимоги переходу до наступного рівня	Опис особливостей розподілу та реалізації контролю	Особливості роботи механізму контролю
П'ятий (5) рівень – оптимізований/зразковий рівень корпоративного контролю		
Формування архітектури корпоративного контролю, в рамках якої узгоджуються вимоги власників з цілями розвитку та орієнтирами роботи системи менеджменту	Мінімізація ризиків для акціонерів та товариства в цілому. Контроль базується на оптимізації кожного з елементів корпоративної архітектури, орієнтованої на захист акціонерів та максимізацію вартості товариства	Механізм контролю являє собою складову корпоративної архітектури та тісно взаємодіє з усіма її елементами

Саме орієнтуючись на поданий у табл. 5.3 розподіл, можна встановити умови отримання інтегрального значення рівня зрілості ( $\{3P\}$ ) та визначити напрями підвищення рівня зрілості механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю. При цьому пропонується два підходи до оцінювання, кожен з яких базується на експертному підході. Перший підхід відповідає означеному у СММ- та СММІ-моделях еволюційному алгоритму (алгоритму еволюційних переходів між рівнями зрілості корпоративного контролю). Тобто формується опис рівнів зрілості механізму корпоративного контролю та встановлюються вимоги щодо віднесення до того чи іншого рівня зрілості. Можуть також визначатися вимоги переходу між рівнями.

Другий підхід передбачає створення певного переліку лінгвістичних змінних, на основі яких із застосуванням якогось підходу отримуємо інтегральне значення. Далі, на основі даного інтегрального значення, проводиться ідентифікація рівня зрілості механізму корпоративного контролю. В основу даної пропозиції покладено напрацювання [329, с. 304-320] щодо оцінювання рівня зрілості організації маркетингової діяльності підприємства з її адаптацією до особливостей саме корпоративної форми організації ведення бізнесу.

У даному дослідженні нами пропонується створення теоретико-методичного підґрунтя для використання обох з цих підходів. Для цього, перш за все, визначимо напрями, за якими буде оцінюватися рівень зрілості. На основі узагальнення наявних розробок у сфері розподілу та реалізації корпоративного контролю пропонується визначення наступних напрямів, які

в цілому відповідають означеному у табл. 5.3 підходу та певним чином забезпечують агрегацію всіх аспектів реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві: зрілість процесу розподілу корпоративного контролю ( $ZP_{\text{ПРОЦ}}$ ), робота механізму реалізації корпоративного контролю ( $ZP_{\text{МЕХ}}$ ), зрілість процесів перегляду параметрів або трансформації корпоративного контролю ( $ZP_{\text{ТРН}}$ ), зрілість архітектури реалізації корпоративного контролю ( $ZP_{\text{АРХ}}$ ). Тут зазначимо, що відповідність даних напрямів означеним у першому розділі підходам до визначення змісту поняття «корпоративний контроль» та характеристикам корпоративного контролю свідчить про доведеність даної пропозиції. Далі, базуючись на наявних моделях оцінювання зрілості [549; 532; 560], та у відповідності з означеною у табл. 5.3 логікою, формуємо анкету оцінювання рівнів зрілості (матрицю «рівень зрілості – напрям оцінювання»), авторський варіант якої наведено у табл. 5.4. Звернемо увагу, що за змістом подана у табл. 5.4 інформація деталізує рівні зрілості корпоративного контролю, що було охарактеризовано у табл. 5.3.

Відповідно, елементи табл. 5.4 містять умови віднесення корпоративного контролю в певному товаристві до того чи іншого рівня зрілості. Таке бачення відповідає класичному підходу до оцінювання зрілості за допомогою СММ-моделі. При визначенні складу таких умов, окрім означеного у першому розділі дисертації теоретичного підґрунтя розподілу корпоративного контролю, використовувалися й наявні методичні підходи щодо оцінювання дієвості його реалізації або якості корпоративного управління. Прикладом таких методичних підходів є розроблена Національним уповноваженим рейтинговим агентством ІВІ-Rating «Методологія рейтингової оцінки корпоративного управління» [287], а також запропонована Є. Чумаковою [541] методика оцінювання діяльності Ради директорів. Крім того, було використано пропозиції О. Попова зі співавторами [365] щодо моделювання розподілу корпоративного контролю в товаристві [365, с. 279-290] та формування показників й складових оцінки результативності корпоративного контролю [365, с. 217-229].

**Система індикаторів оцінювання зрілості механізму корпоративного контролю в господарському товаристві  
(авторська розробка)**

Напрямок оцінювання	Деталізація напрямку	Розподіл за рівнями зрілості корпоративного контролю в господарському товаристві				
		Перший рівень	Другий рівень	Третій рівень	Четвертий рівень	П'ятий рівень
<b>ЗР<sub>ПРОЦ</sub> – зрілість процесу розподілу корпоративного контролю</b>						
Рівень сформованості та імплементації процедур корпоративного контролю (ЗР <sub>ІМПЛ</sub> )	Реалізація процедур корпоративного контролю	Дотримання термінів та вимог щодо проведення загальних зборів	Сформована служба внутрішнього контролю/аудиту	Регулярна оцінка вартості товариства та правил щодо виплат дивідендів	Відсутні негативні звіти зовнішніх аудиторів	Корпоративний контроль реалізується на коаліційній основі
	Сфери прояву корпоративного контролю	Означено напрями розв'язання дилеми «принципал-агент»	Визначено процедури захисту прав акціонерів	Наявна Наглядова рада та інші органи контролю	Превалює вплив на основні сфери діяльності ГТ	Охоплення всіх сфер без прояву конфліктів
Організація діяльності вищих органів керівництва господарським товариством (ЗР <sub>КЕР</sub> )	Структура вищих органів керівництва	Чисельність ради директорів обґрунтована	Члени вищих органів ГТ компетентні	У складі наглядової ради наявні незалежні члени	Кваліфікація постійно підвищується	Наявні всі основні якісно сформовані комітети контролю
	Якість роботи вищих органів керівництва товариством	Топ-менеджмент усвідомлює всі інтереси власників ГТ	Вище керівництво товариства є представником акціонерів	Наявна система оцінки діяльності вищих органів управління ГТ	Приймаються максимально обґрунтовані рішення	Негативний вплив корпоративних конфліктів відсутній
<b>ЗР<sub>МЕХ</sub> – робота механізму реалізації корпоративного контролю</b>						
Зрілість структурної організації механізму корпоративного контролю (ЗР <sub>СТР</sub> )	Сформованість важелів та інструментів механізму	Існує перелік основних важелів й інструментів контролю	Обрані показники відповідають головним напрямкам для контролю	Оцінка результатів діяльності ГТ відповідає очікуванням	Важелі впливу інтегровано до стратегічних систем вимірювання	Робота механізму та його структура відповідають кращим практикам

Напрямок оцінювання	Деталізація напрямку	Розподіл за рівнями зрілості корпоративного контролю в господарському товаристві (ГТ)				
		Перший рівень	Другий рівень	Третій рівень	Четвертий рівень	П'ятий рівень
	Інтегрованість механізму контролю з системою управління	Визначена логіка об'єднання прав власності та функцій управління	Власниками встановлюються головні орієнтири дій менеджерів	Власникам ГТ надають об'єктивні дані про діяльність й її результати	Власниками встановлюються ключові принципи діяльності ГТ	Цілі розвитку визначаються як гармонізація інтересів
Сформованість забезпечення роботи механізму корпоративного контролю (ЗР <sub>ЗАБ</sub> )	Інституціональне забезпечення роботи механізму контролю	Наявне розуміння вимог до нормативного забезпечення	Система оплати суб'єктів контролю гармонізована з вектором цілей	Корпоративна культура сприяє підтримці контролю	Стратегія контролю вироблена й сприймається всіма учасниками ГТ	Прийнято світові принципи корпоративного управління
	Якість та ефективність корпоративного контролю	Наявні базові документи щодо регулювання діяльності ГТ	Відсутність заходів за порушення корпоративного законодавства	Наявність та додержання стандартів якості управління	Розроблено кодекс корпоративного управління	Наявний механізм попередження неоптимального поведіння
ЗР <sub>ТРН</sub> – зрілість процесів перегляду параметрів або трансформації корпоративного контролю						
Зрілість процесів корпоративного розвитку та спроможність гармонізації інтересів (ЗР <sub>РОЗ</sub> )	Розробка програми змін та сприйняття трансформації	Наявність ініціаторів змін та чітке визначення реагуючих груп	Переважна згода реагуючих акціонерів з програмою змін	Результати змін переважно відповідають очікуванням	Наявність процедур й правил протидії ворожій трансформації	Програма трансформації відповідає всім інтересам
	Ступінь узгодження інтересів стейкхолдерів	Ідентифіковані всі стейкхолдери та означені зони їх інтересів	Використання судової практики у вирішенні конфліктів	Узгоджене бачення орієнтирів розвитку у ініціаторів контролю наявне	Відсутність значних конфліктів у між власниками значних пакетів прав	Узгодженість бачення перспектив у всіх стейкхолдерів

Напрямок оцінювання	Деталізація напрямку	Розподіл за рівнями зрілості корпоративного контролю в господарському товаристві (ГТ)				
		Перший рівень	Другий рівень	Третій рівень	Четвертий рівень	П'ятий рівень
Спроможність забезпечення стабільної роботи товариства під час проведення трансформації (ЗРСТАБ)	Управління ризиками та корпоративна безпека	Задекларована наявність системи управління ризиками/безпекою	Головні ризики в роботі товариства ідентифіковані та оцінені	Корпоративна безпека охоплює всі складові архітектури ГТ	Достатній рівень захисту міноритарних акціонерів	Ризики для акціонерів та інвесторів мінімальні
	Підтримка стабільності функціонування	Наявний базовий рівень фінансової стабільності	Ефективність використання ресурсів достатня	Існують резерви підтримки стабільності змін	Контроль відповідає змінам й орієнтирам розвитку	Структура капіталу узгоджена зі стратегією
<b>ЗРАРХ – зрілість архітектури реалізації корпоративного контролю</b>						
Ступінь гармонізації та узгодженості елементів корпоративної архітектури (ЗРЕЛМ)	Наявність описів архітектури, закріплених в регламентах	Види капіталу розподілено за основними стейкхолдерами	Підхід до опису архітектури обрано та всі елементи описано/задіяно	Взаємозв'язки складових узгоджено між рівнями архітектури	Архітектура сформована та її елементи взаємно узгоджені	Архітектура сприяє розвитку й досягненню стратегічних цілей
	Відповідність елементів інтересам стейкхолдерів	Враховані інтереси як мінімум головних стейкхолдерів	Мінімальні очікування контрагентів враховано	Узгоджено інтереси переважної більшості власників пакетів прав	Кількісно окреслена користь від врахування решти стейкхолдерів	Гармонізація інтересів всіх стейкхолдерів створює прибуток
Інформаційна прозорість та розкриття інформації про діяльність товариства (ЗРИФ)	Розкриття інформації про обрану бізнес-модель ГТ	Інформація про бізнес-модель відсутня, є лише окремі її складові	Оприлюднення аудиторського висновку на сайті товариства	Забезпечення й підтвердження достовірності фінансових звітів	Наявні документи, що закріплюють корпоративну поведінку	Розкриття інформації в розрізі основних видів капіталу ГТ
	Розкриття інформації про господарське товариство	Оприлюднюється вся обов'язкова інформація різними мовами	На сайті ГТ наявна основна інформація в рамках вимог до її розкриття	Наявна інформація про кінцевих бенефіціарів	Розкриття відомостей про афілійованих осіб та бізнес-модель	Прийняття концепції інтегрованої звітності
Логіт шкали Раша за [45, с. 311]		[-1,39 ... -0,41]	[-0,41 ... 0]	[0 ... 0,41]	[0,41 ... 1,39]	[1,39 ... 2,96]

Разом з тим, означені у табл. 5.4 показники є результатом певної адаптації згадуваних вище розробок до проблематики даного дослідження. Наприклад, в методиці IBI-Rating [287] наявність контролюючих акціонерів розглядається як певна загроза для власників решти пакетів корпоративних прав. З огляду на це, в табл. 5.3 зроблено акцент на оцінювання характеристик коаліційного контролю. Відмінністю також є трансформація показників у бінарний вигляд задля можливості використання шкали Раша. Одночасно з цим здійснено певне рейтингування показників з метою приведення їх у відповідність з означеними у табл. 5.3 рівнями зрілості.

Саме представлення умов ідентифікації рівня зрілості у бінарному вигляді (означені у табл. 5.4 умови передбачають можливість отримання відповіді «так» чи «ні») створює основу визначення ймовірності позитивної відповіді ( $P$ ) та надає можливість розрахунку «логіту» ( $D$ ) шкали Раша ( $D = \ln(P/(1-P))$ ) [329, с. 310]. У такому випадку табл. 5.3 перетворюється у таблицю питань експертів. В результаті опитування інтегральне значення рівня зрілості визначається у відповідності до означеної в останньому рядку табл. 5.4 шкали інтерпретації рівня зрілості. Приклад використання авторських пропозицій для визначення рівня зрілості ГТ товариства наведено на рис. 5.13. З нього видно, що достатньо високий рівень розкриття інформації про діяльність господарського товариства та достатньо ефективна імплементація процедур корпоративного контролю можуть бути покращені за рахунок удосконалення й розвитку елементів корпоративної архітектури.

Іншим напрямом оцінювання результатів формування та реалізації корпоративного контролю є визначення привабливості ГТ з точки зору гармонізованої системи інтересів зацікавлених сторін. Дане положення базується на гіпотезі, що стан та рівень узгодженості інтересів стейкхолдерів не є постійною величиною з огляду на можливість трансформації корпоративного контролю. Така трансформація може спричинятися внутрішніми (в рамках, наприклад, зміни прийнятою учасниками корпоративних відносин лінії поведінки щодо інтересів один одного) та зовнішніми (через, наприклад, відчуження корпоративних прав та

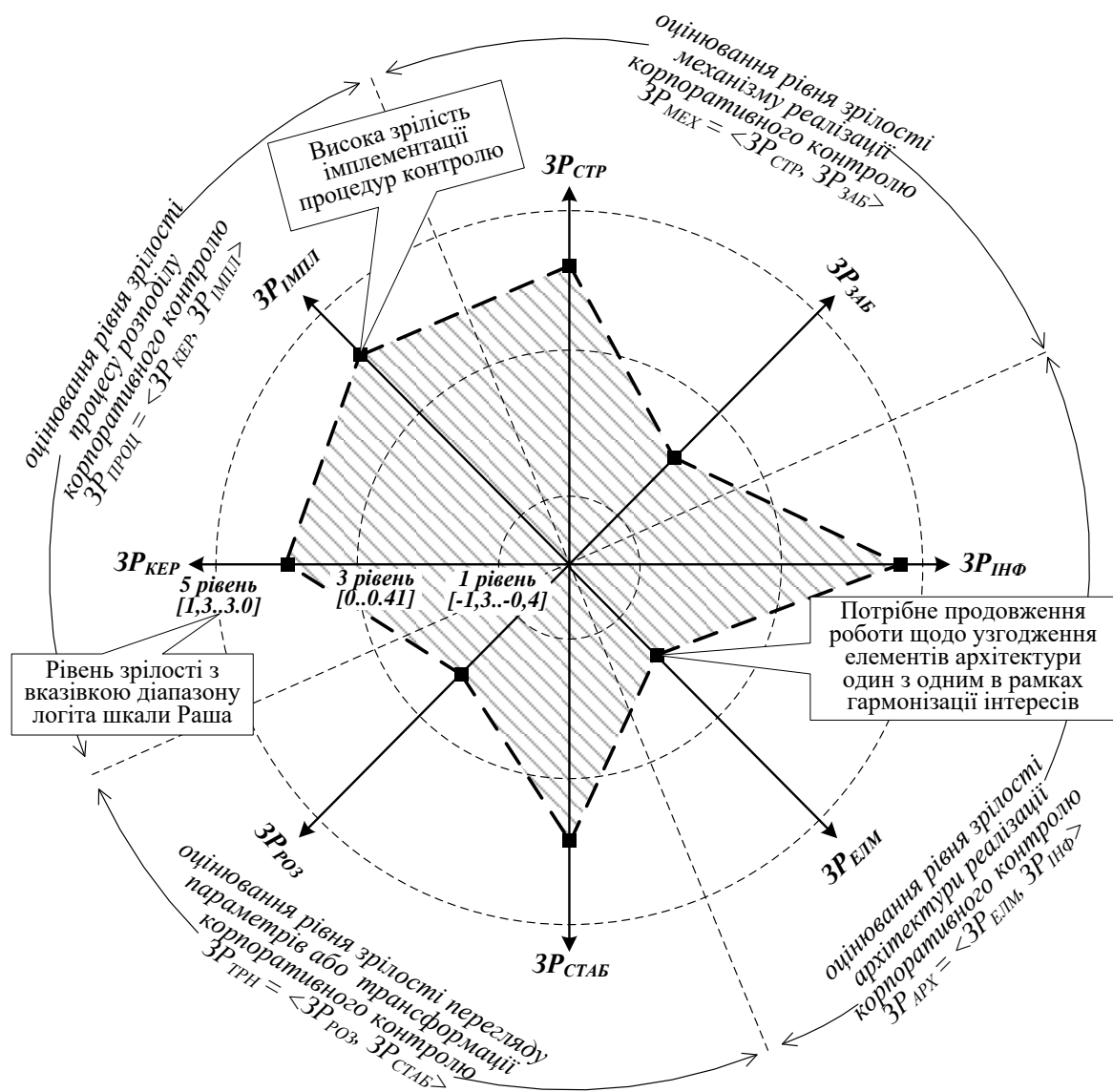


Рис. 5.13. Результати оцінювання рівня зрілості розподілу та реалізації корпоративного контролю ПрАТ «Дитячий світ» (імплементация розробки автора)

операції злиття й поглинання) факторами. Відповідно актуальним постає питання оцінювання впливу рівня узгодженості інтересів стейкхолдерів на ефективність діяльності ГТ, що в межах задекларованого методичного підходу може трактуватися як оцінювання привабливості товариства в цілому чи його частини, уособленої певним пакетом корпоративних прав. Подібне оцінювання привабливості може постати в нагоді не лише в рамках певних інвестиційних процесів. Результати оцінювання можуть бути використані під час визначення

орієнтирів діяльності товариства як один з індикаторів його ефективності чи при перегляді параметрів виробленої стратегії.

Існує доволі широкий пласт досліджень, орієнтованих на оцінювання інвестиційної привабливості акцій або акціонерних товариств з публічним розміщенням акцій. Це розробки таких авторів як Б. Смолін [462] (запропоновано підхід до оцінювання контрагентів для технологічного співробітництва), Т. Момот [302] (досліджено етапи та підходи до оцінки привабливості), С. Іщук зі співавторами [158] (розглянуто специфічні для регіонів ризику інвестування та висвітлено їх вплив на привабливість суб'єктів господарювання регіону), О. Чернецька [534] (висвітлено перелік індикаторів привабливості у їх взаємозв'язку з інтересами інформаційних суб'єктів) та Ю. Лисенко зі співавторами [476] (окреслено підхід до визначення ефективності вкладання в акції). Разом з тим, інвестування є лише одним з напрямів, що вимагає оцінки привабливості господарського товариства. Тут слід орієнтуватися на зроблений Д. Єдновецьким [13] наголос на потребі оцінювати інвестиційну привабливість не лише емітентів цінних паперів, але й інших видів господарських товариств, оскільки трансформація корпоративного контролю відбувається на основі операцій злиття чи у разі венчурного інвестування.

Відразу зазначимо, що дослідники все ж таки, як правило, оперують поняттям інвестиційної привабливості, під яким розуміють «задоволення вимог інвестора» [302, с. 57], «узагальнену оцінку переваг та недоліків інвестування з боку конкретного інвестора» [43, с. 393], «наявність ефекту від вкладання в акції» [476, с. 29] тощо. Якщо орієнтуватися на перелічені визначення інвестиційної привабливості для товариств з публічним розміщенням акцій та прийняти означені вище пропозиції Д. Єдновецького [13], то підхід до оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав слід розширити й на оцінювання привабливості всіх видів господарських товариств. Дана пропозиція бачиться особливо цінною з огляду на набуття чинності з 2018 року Закону України № 2210 [369], згідно з яким акціонерні товариства, які прямо не заявили про свою публічність, розглядаються як приватні.



Тут слід зазначити, що для публічних ГТ існує дієвий інструментарій оцінювання вартості пакетів корпоративних прав. Для товариств з обмеженою відповідальністю на теперішній час подібні інструменти потребують певного доопрацювання. При цьому слід звернути увагу, що в пункті 8 статті 24 нового Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» [372] (набуває чинності з 17.06.2018 р.) говориться, що «вартість частки учасника визначається виходячи з ринкової вартості сукупності всіх часток учасника товариства пропорційно до розміру частки такого учасника». Відповідно й оцінювати вартість чи привабливість пакету корпоративних прав слід з огляду на внесок у параметри реалізації корпоративного контролю, які надає володіння даним пакетом корпоративних прав (як окремо за оцінюваною часткою, так і з огляду на наявність у потенційного власника корпоративних прав інших пакетів корпоративних прав даного господарського товариства чи внеску в пакети корпоративних прав конкурентів).

Звернемо увагу на обмежену практику коригування результатів оцінювання на параметри розподілу корпоративного контролю. Так, наприклад, оцінювання вартості цілісних майнових комплексів [315] згідно з Порядком визначення вартості пакетів акцій [370] передбачає врахування розміру частки пакетів акцій в рамках так званого коефіцієнта властивості. Разом з тим, такий підхід, по-перше, може застосовуватися лише по відношенню до акцій, що пропонуються для конкурентного продажу; по-друге, він не передбачає врахування наявності чи відсутності прагнення інвестора управління товариством.

Саме тому акцент слід робити не на вартість пакету корпоративних прав, а на привабливість пакету з боку реалізації інтересів інвестора. Мова ведеться про обмеженість підходу до визначення ринкової чи біржової вартості господарського товариства методами, наприклад, фундаментального аналізу. Слід обов'язково враховувати тип інвестора (тобто, наприклад, відсутність бажання брати участь в управлінні з орієнтацією лише на витягання

додаткових прибутків). Зрозуміло, що інвестиційна привабливість акціонерного товариства залежить від цілей суб'єкта інвестування та його очікувань щодо перспектив розвитку товариства чи взаємодії з ним. В наявних розробках досліджуються подібні розбіжності в розрізі прийняття рішень стратегічними та портфельними інвесторами. Приклад опису таких розбіжностей міститься в дослідженні [365, с. 207-215], де пропонується використовувати різні показники оцінки інвестиційної привабливості для кожного з означених типів інвесторів. Разом з тим, згадувані у [365] розробки орієнтуються на відкриту купівлю акцій. У той же час, з огляду на прийняття означеного вище Закону [369] для умов товариства з обмеженою відповідальністю чи приватного акціонерного товариства втрачають актуальність такі показники оцінювання інвестиційної привабливості підприємства як «прибуток на акцію», «грошовий потік на акцію» або «ставка прибутковості акціонерного капіталу», що потребує подальших досліджень у напрямі удосконалення наявного інструментарію оцінювання привабливості ГТ.

Отже в основу оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав ГТ покладемо авторську гіпотезу щодо наявності впливу параметрів розподілу корпоративного контролю на таку привабливість. Більше того, пропонується передбачити також вплив на означену привабливість навіть з точки зору наявності задекларованих напрямів можливої трансформації корпоративного контролю. Реалізація даної гіпотези передбачає формування двох напрямів оцінювання параметрів діяльності ГТ, співвіднесення яких свідчитиме про доведеність гіпотези. Перший з цих напрямів визначатиме вартість ГТ, а другий – характеризуватиме параметри розподілу та реалізації корпоративного контролю в товаристві. Подібний підхід застосовується Є. Маслоковою [286], яка пропонує при оцінюванні вартості цінного папера співвідносити його інвестиційну якість з управлінськими можливостями. Але даний автор не надає інструментарію для подібного співвіднесення.

Отже, наведено опис авторського підходу щодо оцінювання привабливості ГТ (його теоретичне обґрунтування оприлюднено у [410]). Так, спочатку

розглянемо першу групу показників, що відображає ефективність діяльності товариства та параметри оцінки його ринкової вартості. Вважатимемо отриману на основі оцінювання привабливість товариства чи пакетів його корпоративних прав за базову, оскільки при відборі показників передбачена їх незалежність від особливостей реалізації корпоративного контролю. Окрім того, у випадку даного дослідження наведемо варіант експрес-оцінювання привабливості, який може бути розширено в рамках адаптації до конкретного господарського товариства. Відповідний склад показників ( $\{X\}$ ) разом з логікою їх включення до оцінювання привабливості ГТ представлено у табл. 5.5.

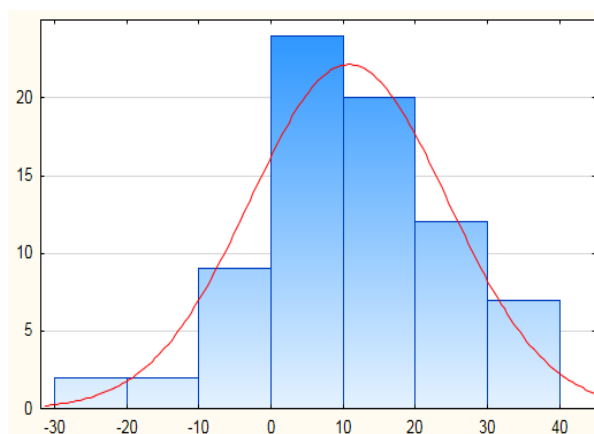
Таблиця 5.5

**Показники оцінювання базової частини привабливості пакетів корпоративних прав та господарського товариства в цілому**

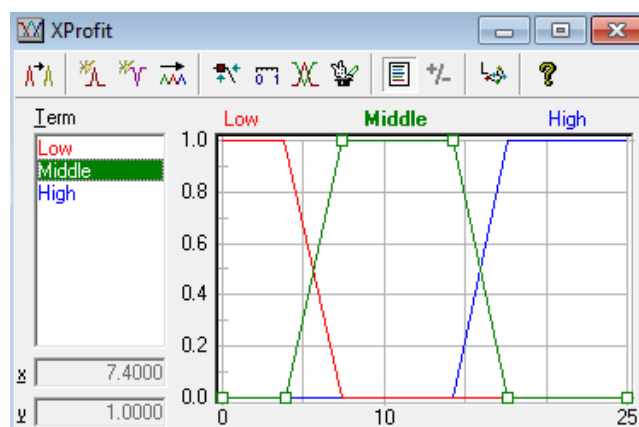
Показник для оцінювання	Особливості включення показника в модель	Лінгвістична змінна	Гіпотеза щодо впливу на рівень привабливості товариства
$X_{Profit}$ ( $X_{PBK}$ ) – рентабельність власного капіталу господарського товариства	Визначається з використанням трапецієвидної функції приналежності, з огляду на середній за галузю рівень рентабельності або рентабельність набору конкурентів	Низька (Low) Середня (Middle) Висока (High)	Більш привабливими є товариство з рентабельністю, яка перевищує середню для певної галузі діяльності, оскільки генеруватиметься більша норма прибутку на вкладений капітал
$X_{FinInd}$ ( $X_{PFH}$ ) – рівень фінансової незалежності господарського товариства	На основі трапецієвидної функції та показника фінансової автономії з поданням терміну «середній» на рівні нормативного (книжного) значення	Залежність Середній рівень Автономність	Більш висока фінансова незалежність розширює перелік варіантів оптимізації структури капіталу товариства та збільшує кількість стратегічних альтернатив
$X_{Efficiency}$ ( $X_{EBP}$ ) – ефективність використання ресурсів товариства	Побудовано як трикутна функція приналежності з передбаченням порівняння з точкою беззбитковості та середнім для обраної галузі виходом продукції з гривні витрат	Збитковість Помірність Ефективність	Більш привабливим буде підприємство з високим рівнем операційної ефективності. У даному випадку може використовуватися будь-який показник оцінки ділової активності товариства
$X_{Fond}$ ( $X_{FHD}$ ) – ефективність використання необоротних активів товариства	Будується як трапецієвидна функція для показників фондівдачі або рентабельності основних фондів з орієнтацією на середні для галузі значення показника	Низька (Low) Середня (Middle) Висока (High)	Більш привабливим буде товариство з більшою фондівдачею, яка має коригуватися на рівень зносу основних засобів в рамках окремого інтегрального (таксономічного) показника

Оскільки оцінка привабливості певною мірою є суб'єктивним процесом, пропонується її формалізація за допомогою інструментарію нечіткого логічного висновку. Доречність використання інструментарію нечітких множин базується на твердженні Н. Погостінської [354] щодо неаддитивності (неможливості отримувати інтегральне значення сумуванням складових індикаторів) та латентного характеру (недостатності застосування лише одного показника для оцінювання) інвестиційної привабливості.

Звернемо увагу на існування різних підходів до опису функцій приналежності обраних показників. Так, для показника рентабельності власного капіталу ( $X_{РВК}$ ) доречним є застосування підходу А. Недосекіна та С. Фролова [316], який ґрунтується на побудові гістограм розподілу та формуванні трапецієвидної функцій приналежності. Вузлова точка визначається на основі співвіднесення середнього значення ( $\bar{x}$ ) та середньоквадратичного відхилення ( $\sigma$ ). За даного підходу серединна функція приналежності описується за допомогою наступного представлення:  $[\bar{x} - \sigma; \bar{x} - 0,5 \times \sigma; \bar{x} + 0,5 \times \sigma; \bar{x} + \sigma]$ . Визначення даного показника за допомогою лінгвістичних змінних в середовищі FuzzyTech представлено на рис. 5.14.



А) Гістограма розподілу значень показника рентабельності власного капіталу



Б) Представлення показника ( $X_{РВК}$ ) у вигляді лінгвістичної змінної в програмі FuzzyTech

Рис. 5.14. Обґрунтування вибору функції приналежності для обраного показника оцінювання рівня привабливості господарського товариства (авторська розробка)

Підґрунтям для розрахунку вузлових точок поданої на рис. 5.14 функції приналежності постав розрахунок значення  $X_{РВК}$  для 78 товариств, представлених на сайті Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України (у даному випадку визначення змінної базувалось на середньому значенні  $X_{РВК}$  у 10,8 та  $\sigma = 6,8$ ). Функції приналежності решти показників з табл. 5.5 наведено на рис. 5.15. Показник оцінки ефективності використання фондів ( $X_{ФНД}$ ) розраховується за означеним на рис. 5.14 підходом.

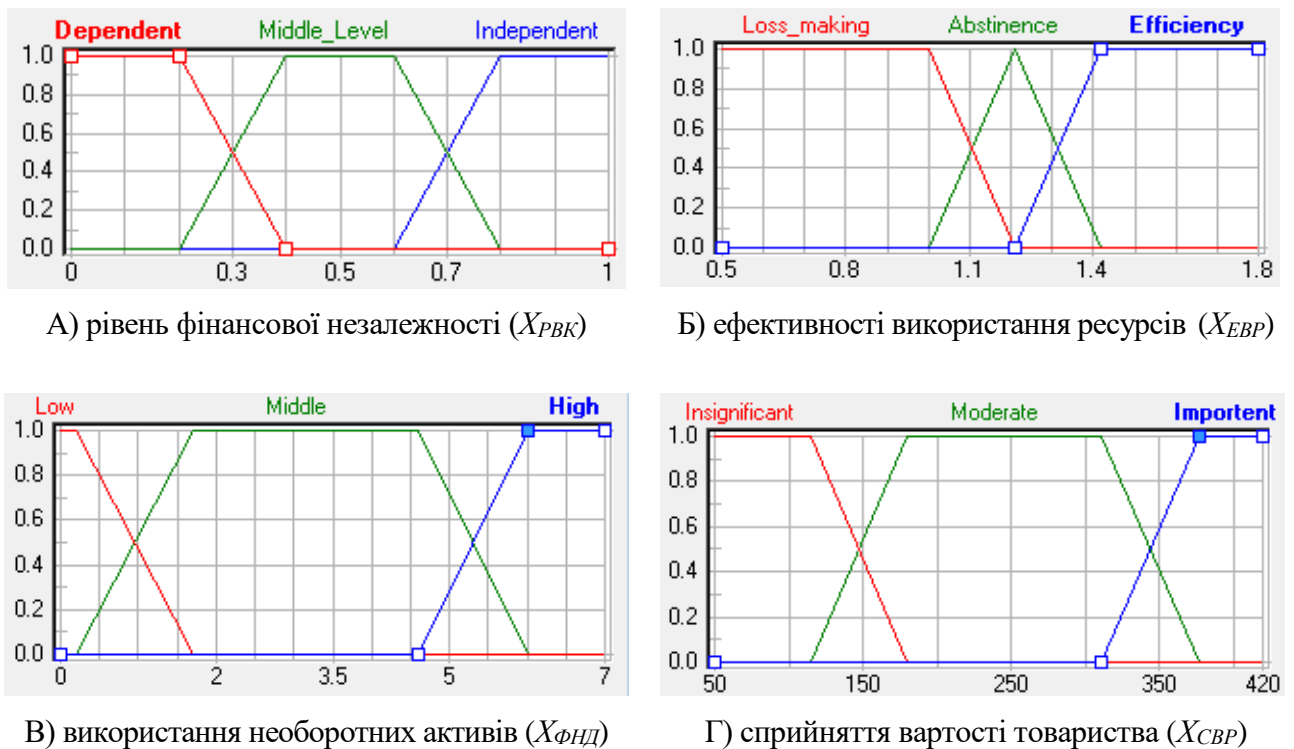


Рис. 5.15. Формалізація лінгвістичних змінних для відібраних показників у програмному середовищі FuzzyTech (авторська розробка)

Для показника ефективності використання ресурсів ( $X_{ЕВР}$ ) використано трикутну функцію приналежності з середнім значенням на рівні середнього для всіх галузей промисловості показника (за даними Державного комітету статистики України у 2017 році, чистий дохід від реалізації усіх видів продукції становив 1,21 трлн грн, а її собівартість – 5,13 трлн грн; відповідно середнє значення  $X_{ЕВР}$  дорівнює 1,21). Окрім означених у табл. 5.4 показників, пропонується окреме введення показника «сприйняття вартості

товариства стейкхолдером» ( $X_{value}$  або  $X_{CBP}$ ) з термами функції приналежності  $\{незначна, помірна, важлива\}$ . Даний показник пропонується розраховувати на основі означеного у [315] витратного підходу (у млн грн) та використовувати не стільки для оцінки привабливості, скільки для визначення рівня зацікавленості суб'єкта оцінювання в товаристві чи пакеті корпоративних прав. Даний показник за своєю логікою відповідає показнику спреда акцій та також представлений на рис. 5.15.

Друга група пропонованих показників оцінки привабливості тісно пов'язана з особливостями реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві. Саме ця група показників відповідає авторській гіпотезі щодо впливу параметрів розподілу корпоративного контролю на привабливість пакету корпоративних прав. Тут нами пропонується в процесі оцінювання привабливості додатково враховувати стратегію розподілу корпоративного контролю. Дана пропозиція певною мірою розвиває підхід О. Попова зі співавторами [365], якими запропоновано врахування різних стратегій власників корпоративних прав щодо провадження корпоративного контролю (згадані автори цілком слушно розподіляють такі стратегії на «стратегії ініціатора» та «стратегії реагуючої групи акціонерів»), але не означено можливість кількісного оцінювання впливу обраних стратегій на привабливість акціонерного товариства чи його акцій.

Отже, нами пропонується коригувати базову оцінку привабливості пакетів корпоративних прав господарського товариства, отриману за допомогою означених у табл. 5.5 показників, на параметри розподілу та реалізації корпоративного контролю. Відразу зазначимо, що привабливість завжди має оцінюватися з огляду на інтереси суб'єкта оцінювання. Так, наприклад, з точки зору реалізації мети ворожого поглинання конкурента, падіння показників ефективності його діяльності може навіть збільшувати показник привабливості. Але оскільки розгляд таких крайніх випадків бачиться недоречним, то пропонуємо орієнтуватися на типи рішень, які приймаються суб'єктом оцінювання. Такі рішення можуть передбачати визначення напрямів удосконалення параметрів розподілу контролю з точки зору підвищення

показників привабливості ГТ в цілому або розглядатися з точки зору перерозподілу корпоративного контролю. Відповідні до означених типів рішень показники ( $\{Y\}$ ) представлено у табл. 5.6. З неї видно, що перший набір показників відповідає оцінюванню поточного рівня привабливості ГТ в цілому.

Таблиця 5.6

**Обґрунтування складу показників оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав господарського товариства (авторська розробка)**

Умовне позначення та зміст напряму оцінювання параметрів розподілу корпоративного контролю у господарському товаристві	Зміст обраного для оцінювання показника		Необхідність введення певного напряму для оцінювання, його характеристики та обґрунтування впливу на привабливість товариства
	В умовах поточних параметрів розподілу контролю (з точки зору поточного розподілу корпоративних прав)	За умови трансформації корпоративного контролю (з точки зору власника певного пакету прав)	
$Y_{HARM}$ ( $Y_{VZG}$ ) – узгодженість рішень в рамках існуючого розподілу структури корпоративних прав	Бальна оцінка рівня сформованості правил та процедур корпоративного співробітництва	Бальна оцінка можливості формування середовища подолання корпоративних конфліктів	Консолідація бачення та відсутність корпоративних конфліктів чи наявність процедур їх вирішення
$Y_{CONS}$ ( $Y_{KONS}$ ) – здатність до утворення консолідованого бачення перспектив розвитку товариства	Рівень концентрації пакетів корпоративних прав в рамках спільного стратегічного бачення їх власників	Обсяг пакета прав з урахуванням розміру подальшої консолідації прав власності	Можливість отримання контрольного пакета чи консолідації зусиль власників позитивно впливає на привабливість
$Y_{VAR}$ ( $Y_{BAP}$ ) – рівень розпорошеності (варіативності) розмірів пакетів корпоративних прав господарського товариства	Розраховується як коефіцієнт варіації часток внесків учасників господарського товариства в статутний капітал	Перспективна варіативність після провадження процедури трансформації корпоративного контролю	Співвідношення розпорошеності та варіативності для різних типів стейкхолдерів матиме різний вплив на оцінку привабливості
$Y_{PART}$ ( $Y_{UCH}$ ) – частка учасників, що формують коаліційний (контрольний) пакет з огляду на розмір такого пакету	Частка учасників, які формують коаліційний пакет акцій в загальній кількості учасників	Можливість долучення до коаліції учасників з певною питомою вагою у їх загальному складі	Збільшення кількості учасників збільшує ризик перерозподілу контролю та має зворотній вплив на привабливість

Другий набір показників орієнтовано на ситуацію перегляду параметрів розподілу корпоративного контролю або оцінювання привабливості частини корпоративних прав. Для провадження оцінки передбачається використання

однакових за назвою показників з незначною адаптацією підходу до їх розрахунку. При цьому, у кожному разі в основу визначення показника покладено нечітке моделювання та формування відповідної лінгвістичної змінної (за аналогією до означених у табл. 5.5 базових показників).

Далі скористаємося пропозиціями А. Пилипенка та А. Литвиненко [345, с. 143-151] стосовно опису термів лінгвістичних змінних, але з їх адаптацією щодо запропонованих наборів показників оцінювання привабливості. Опис функцій приналежності для показників з табл. 5.5 та табл. 5.6 представлено у табл. 5.7. Зауважимо на однаковості функцій приналежності для двох груп представлених у табл. 5.8 показників та на розбіжності в інтерпретації їх впливу на остаточну оцінку привабливості пакетів корпоративних прав господарського товариства.

Таблиця 5.7

**Опис змінних моделі оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав господарського товариства (авторська розробка)**

Шифр змінної		Опис функції приналежності за означеними рівнями					
Шифр з табл. 4.5 та табл. 4.6	У середовищі FuzzyTech	Низький		Середній			Високий
		Дорівнює 1	Спадає від 1 до 0	Зростає від 0 до 1	Дорівнює 1	Спадає від 1 до 0	Зростає від 0 до 1
<b>Показники оцінювання базової частини привабливості</b>							
$X_{РВК}$	$X_{Profit}$	0 – 3,9	3,9 – 7,4	3,9 – 7,4	7,4 – 14,2	14,2 – 17,6	14,2 – 17,6
$X_{РФН}$	$X_{FinInd}$	0 – 0,2	0,2 – 0,4	0,2 – 0,4	0,4 – 0,6	0,6 – 0,8	0,6 – 0,8
$X_{ЕБР}$	$X_{Efficienc}$	0 – 1	1 – 1,21	1 – 1,21	1,21	1,21 – 1,42	1,42 – 1,63
$X_{ФНД}$	$X_{Fond}$	0 – 0,2	0,2 – 1,7	0,2 – 1,7	1,7 – 4,6	4,6 – 6,0	4,6 – 6,0
<b>Елементи налаштування системи нечіткого логічного висновку</b>							
$X_{СВП}$	$X_{Value}$	0 – 115	115 – 180	115 – 180	180 – 311	311 – 377	311 – 377
<b>Оцінювання рівня сформованості механізму корпоративного контролю або визначення впливу параметрів трансформації розподілу корпоративного контролю</b>							
$Y_{УЗГ}$	$Y_{HARM}$	0 – 2	2 – 4	2 – 4	4 – 6	6 – 8	6 – 8
$Y_{КОНС}$	$Y_{CONS}$	0 – 5	5 – 20	10 – 25	25	25 – 75	51 – 75
$Y_{ВАР}$	$Y_{VAR}$	0 – 5	5 – 10	5 – 10	10 – 20	20 – 15	20 – 15
$Y_{УЧ}$	$Y_{PART}$	0 – 25	25 – 50	25 – 50	50	50 – 75	50 – 75

В основу отримання оцінки рівня привабливості пакетів корпоративних прав чи господарського товариства в цілому покладемо процедуру ієрархічного нечіткого висновку. Відповідну ієрархію виконано за допомогою програмного



середовища FuzzyTech і наведено на рис. 5.16. Безпосередньо до рис. 5.16 додано авторські коментарі щодо особливостей формування нечіткого висновку щодо визначення привабливості господарського товариства. Основу поданої на рис. 5.16 ієрархії становить процедура визначення системи правил отримання інтегральних значень показників ( $\{Z\}$ ). Тобто в основу визначення привабливості покладено відображення базових показників на інтегральні ( $Y: X \rightarrow Z$ ). За реалізацію зазначеного відображення відповідають блоки правил отримання інтегрального значення: базових показників (розрахунок  $Z_{Base}$  за допомогою блоку «Rule\_for\_base»); характеристик розподілу корпоративного контролю (розрахунок  $Z_{Control}$  за допомогою блоку «Rule\_for\_control»); інтегральної оцінки привабливості (розрахунок  $Z_{Attraction}$  за допомогою блоку «Rule\_for\_Attraction»).

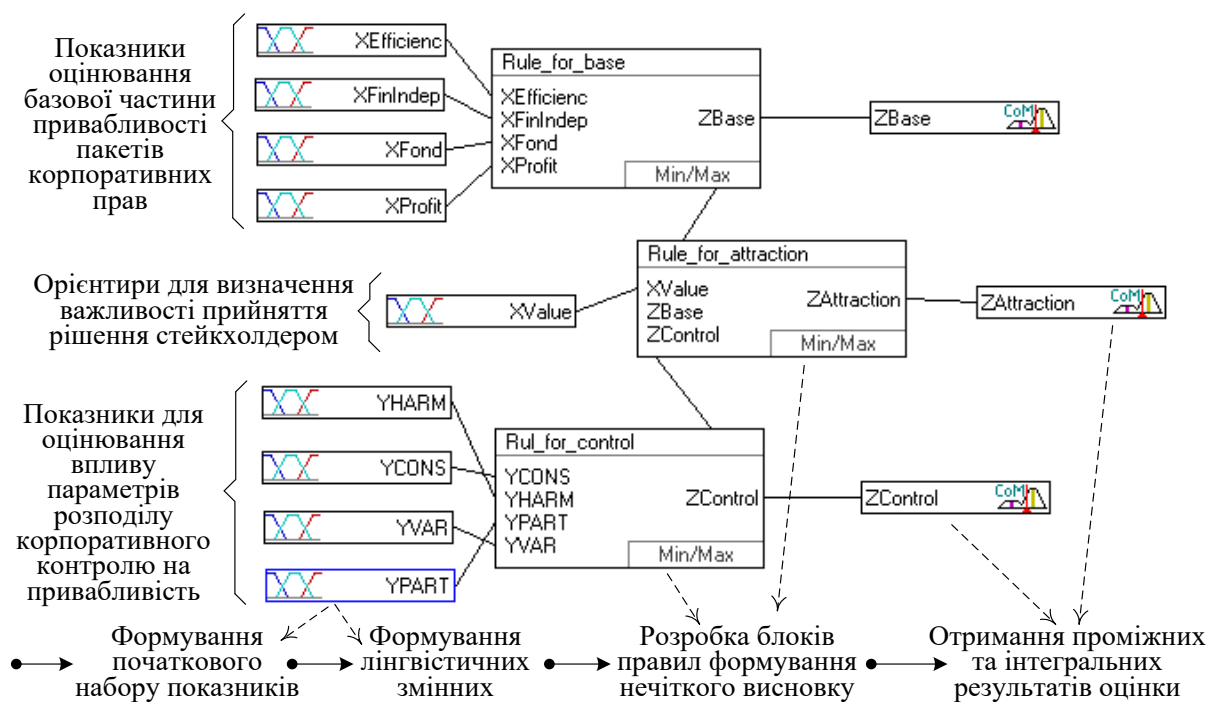


Рис. 5.16. Ієрархія нечіткого логічного висновку щодо оцінювання привабливості господарського товариства (авторська розробка)

Структурне наповнення означених на рис. 5.16 блоків правил розрізнятиметься для стратегічного, портфельного та венчурного інвесторів (або учасників товариств з подібними стейкхолдерськими ролями). Відповідно відбудеться й диференціація поданої на рис. 5.17 площини формування

нечіткого логічного висновку, яка змістовно може ідентифікуватися як інструментарій оцінювання управлінських рішень щодо коригування рівня привабливості пакетів корпоративних прав. Так, оскільки основу привабливості для портфельного інвестора (особи, яка відіграє дану роль у випадку товариства без публічного розміщення акцій) становить рівень прибутку на акцію та меншою мірою цікавить можливість управління товариством, то пріоритет у підсумковому нечіткому логічному висновку віддається показникам з табл. 5.5 та відсутності корпоративних конфліктів (вирішальний вплив віддається означеним у табл. 5.6 показникам  $Y_{узг}$  та  $Y_{конс}$ ).

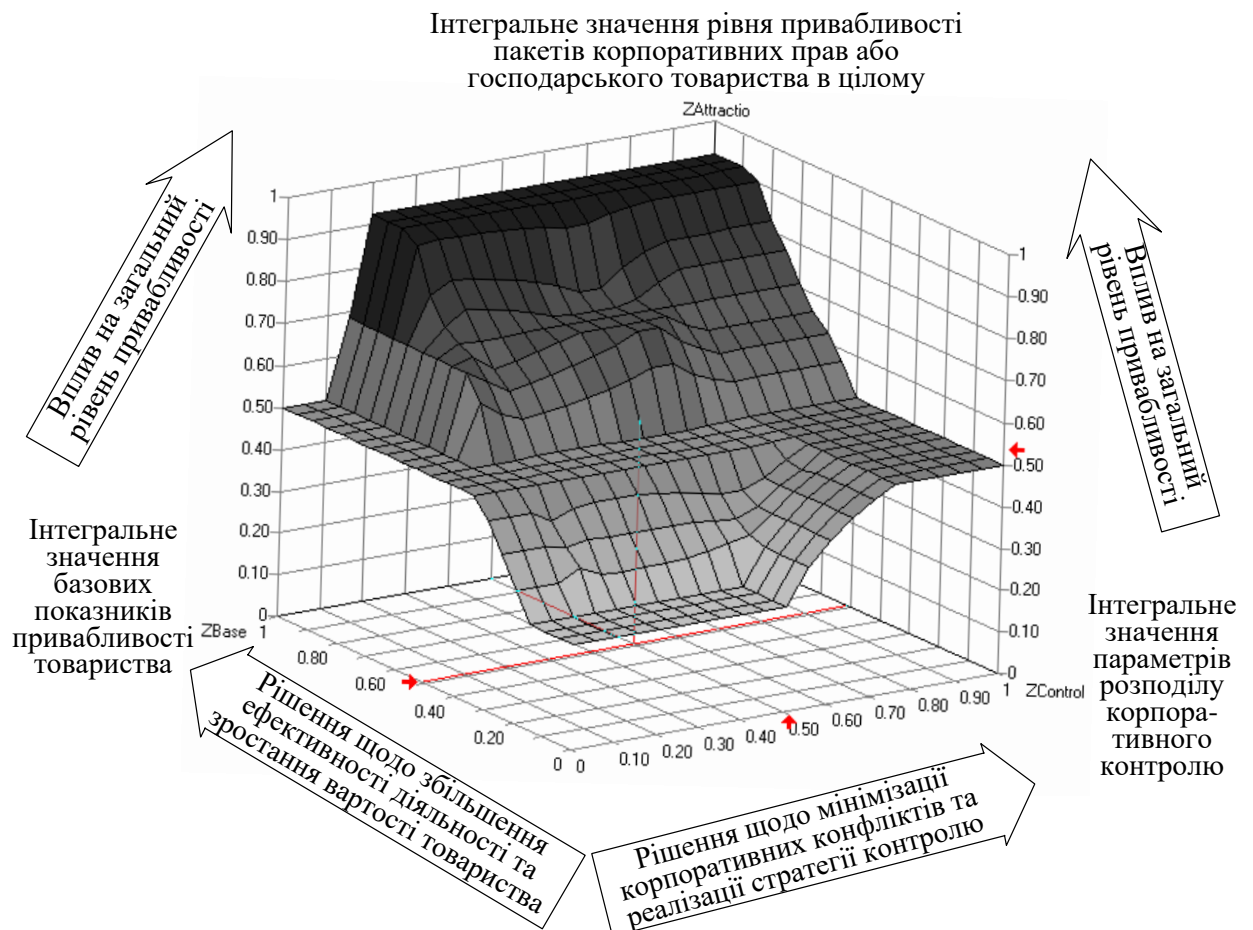


Рис. 5.17. Площина визначення інтегрального рівня привабливості пакетів корпоративних прав ПрАТ «Дитячий світ» (імплементация розробки автора)

Стратегічний інвестор навпаки орієнтується на відповідність орієнтирів роботи підприємства його економічним інтересам. Отже, оскільки стратегічний

інвестор прагне впливати на вироблення рішень, то при визначенні правил отримання нечіткого логічного висновку встановлюється більша вага показників, що характеризують параметри розподілу корпоративного контролю (див. табл. 5.6), таким як:  $Y_{KОНC}$  та  $Y_{УЧ}$ . Венчурних інвесторів цікавить вартість ГТ. Саме тому в системі правил передбачається рівнозначність впливу поданих у табл. 5.5 та табл. 5.6 показників, оскільки у даному випадку головним є бажання ситуації збалансованості корпоративного контролю та узгодженості гармонізованих інтересів з орієнтирами діяльності товариства. Подібна система правил буде використовуватися й у разі проведення оцінювання привабливості менеджментом товариства задля, наприклад, визначення можливості проведення певних трансформацій у виробленій стратегії.

Для інтерпретації результатів оцінювання рівня зрілості контролю та привабливості товариства пропонується використати підхід [329, с. 113-117] щодо переведення отриманих результатів оцінювання у параметричні значення. Відповідно й оцінка результатів формування та реалізації корпоративного контролю ( $P_{KK}$ ) визначатиметься як функція від поданих на рис. 5.16 рівня зрілості корпоративного контролю ( $ZP_{KK}$ ) та ідентифікованого за допомогою рис. 5.17 рівня привабливості ( $IP_{ГТ}$ ) ГТ. Такий параметричний підхід дозволяє визначити інтегральну оцінку за допомогою поданої на рис. 5.18 матриці.

Привабливість ( $IP_{ГТ}$ ) господарського товариства як результат реалізації корпоративного контролю	Висока	Висока привабливість не дозволяє залучення коштів через недоліки в рівні контролю	Рекомендована підтримка обраного режиму використання капіталу ГТ
	Низька	Потрібен докорінний перегляд характеристик діяльності ГТ та параметрів контролю	Високий рівень зрілості контролю дозволяє трансформацію корпоративної архітектури
		Низька	Висока

$$P_{KK} = f(IP_{ГТ}, ZP_{KK})$$

Зрілість ( $ZP_{KK}$ ) розподілу та реалізації корпоративного контролю як результат сформованості відповідного механізму

Рис. 5.18. Матриця якісної ідентифікації результатів формування та реалізації корпоративного контролю в ГТ (авторська розробка)

Подана на рис. 5.18 матриця дозволяє спростити процес прийняття рішення щодо трансформації параметрів корпоративного контролю, оскільки вона визначає орієнтири узгодження інтересів основних стейкхолдерів за рахунок більш чіткого усвідомлення позиції господарського товариства в його ринковому та інвестиційному оточенні.

#### Висновки до п'ятого розділу

1. Наявність розбіжностей в інтересах учасників корпоративної взаємодії та потреби в узгодженні таких інтересів призводять до виникнення специфічних загроз корпоративній безпеці. З огляду на це в роботі здійснено співвіднесення процесів організації управління економічною безпекою господарського товариства з процесами розподілу та реалізації корпоративного контролю. Кінцевою формою такої організації постав підхід до формування механізму управління корпоративною безпекою, відмінність якого міститься у врахуванні параметрів організації корпоративних відносин та участі носіїв прав власності у різних корпоративних підприємствах.

2. Проведений аналіз підходів до забезпечення безпеки суб'єктів господарювання обумовив введення додаткової класифікаційної ознаки, яка дозволила розподіляти загрози між сферою впливу механізму корпоративного контролю та всією господарською діяльністю товариства. Подібний розподіл дозволив: представити агентські конфлікти як фактор-загрозу фінансово-економічній безпеці; запропонувати матрицю оцінювання корисності корпоративних прав з точки зору досягнення їх компліментарності та збільшення потенціалу протидії факторам-загрозам; розглянути особливості моніторингу ефективності корпоративних прав та висвітлити його місце в контурах управління безпекою.

3. Співвіднесення корпоративної безпеки з управлінням стійкістю розвитку ГТ дозволило представити безпеку як спроможність здійснити зміну корпоративної архітектури під час трансформації корпоративного

контролю. Безпосередньо ж управління рівнем корпоративної безпеки та стійкістю корпоративного розвитку засновано на введенні практик протидії загрозам, які в рамках архітектурної моделі господарського товариства пов'язані з відповідними стейкхолдерами.

4. Запропоновано введення поняття рівня зрілості механізму корпоративного контролю та розроблено методичний підхід до оцінювання рівня такої зрілості. Підґрунтя для використання даного методичного підходу становить експертне оцінювання з використанням шкали Раша в розрізі обґрунтованих напрямів оцінювання зрілості. Результати оцінювання рівня зрілості механізму корпоративного контролю виступають основою для його удосконалення. Для цього пропонується їх співвідносити з оцінюванням привабливості пакетів корпоративних прав.

5. Обґрунтовано методичний підхід щодо оцінювання привабливості господарського товариства. Цей підхід базується на п'яти етапах. На першому етапі формуються два набори показників для оцінювання характеристик реалізації корпоративного контролю та ефективності діяльності господарського товариства. На другому етапі кожен з відібраних показників трансформується у відповідну лінгвістичну змінну, для термів якої задаються значення функції приналежності. Тут передбачається або використання гістограм розподілу значень для кількісних показників, або застосування експертного оцінювання для якісних. Третій етап передбачає розробку ієрархії нечіткого логічного висновку та її формалізацію засобами програмного середовища FuzzyTech. Саме даний етап відповідає за доведеність авторської гіпотези щодо впливу параметрів розподілу корпоративного контролю на привабливість пакетів корпоративних прав. Безпосередньо оцінювання привабливості здійснюється на п'ятому етапі запропонованого методичного підходу на основі правил нечіткого логічного висновку, які задаються на четвертому етапі.

6. Оцінювання результатів формування та розподілу корпоративного контролю пропонується базувати на параметричному методі та матричному

співвіднесенні результатів оцінювання зрілості розподілу контролю та привабливості господарського товариства. При цьому передбачено використання двох наборів характеристик розподілу корпоративного контролю: поточної та отриманої в результаті можливої трансформації контролю. Позичування за сегментами матриці «зрілість – привабливість» дозволяє визначити орієнтовані напрями покращення розподілу та реалізації корпоративного контролю.

7. Реалізація обраних напрямів покращення розподілу та реалізації корпоративного контролю разом з досягненням стратегічних орієнтирів діяльності товариства стикається з проявами опортунізму та потребує окремої уваги з боку механізму реалізації корпоративного контролю. Наявність опортуністичної поведінки обумовила розробку інструментів нівелювання корпоративних конфліктних ситуацій, розподілених за рівнями архітектурної моделі господарського товариства. Також доведено доречність розширення мотиваційної складової механізму корпоративного контролю інструментами рефлексивного менеджменту задля спрямування рефлексивних впливів на формування у того чи іншого стейкхолдера товариства належного бачення корпоративної архітектури та змісту її елементів. При цьому наявні тлумачення рефлексивного менеджменту через надання спеціально підготовленої інформації дозволили визначити схему інтеграції його інструментів до складової інформаційного забезпечення механізму корпоративного контролю.

Висновки та результати дослідження, наведені у розділі, опубліковані у наукових статтях № 88, 140, 230, 335, 336, 413, 417, 418, 422, 423, 427, 432, 435, 437, 440, 441, 445, 449 за списком літератури.

## ВИСНОВКИ

У дисертації представлено нове вирішення наукової проблеми, що полягає в обґрунтуванні теоретико-методологічних та концептуальних положень, розробленні методичних та практичних рекомендацій щодо формування механізму корпоративного контролю в системі управління господарськими товариствами. Одержані результати дозволяють зробити такі висновки.

1. Узагальнення підходів щодо встановлення природи корпоративних відносин та визначення складності механізмів їх регулювання дозволило виявити базове протиріччя, що виступає джерелом виникнення перешкод та обмежень для повної реалізації переваг корпоративної форми організації підприємницької діяльності та полягає у необхідності забезпечення збалансованого й гармонійно узгодженого представництва в управлінні корпоративним сектором економіки широкого кола суспільних, колективних, індивідуальних інтересів. Вирішення зазначеної проблеми не може бути здійснено в рамках виконання традиційних функцій управління господарською діяльністю і потребує для розв'язання існуючих суперечностей формування окремого спеціалізованого організаційно-економічного механізму регулювання корпоративних відносин.

2. Фундаментальний та системний характер трансформацій корпоративної організації, що нерозривно пов'язаний та логічно детермінований масштабними зрушеннями в структурі суспільного виробництва, логічно визначає сутнісність наповнення відповідних змін у регулюванні корпоративних відносин і корпоративного контролю в господарських товариствах та обумовлює еволюцію дослідницької парадигми вивчення природи походження та закономірностей розгортання соціально-економічних явищ і процесів у даній сфері.

3. Корпоративний контроль являє собою сукупність форм і способів представництва інтересів учасників корпоративних відносин у сфері

прийняття управлінських рішень щодо формування та розподілу результатів діяльності господарського товариства. Здійснення такого роду представництва відбувається шляхом використання відповідного інструментарію, особливості застосування якого залежать від типу корпоративного контролю в господарському товаристві: інсайдерський; аутсайдерський; змішаний.

4. Характерна і специфічна особливість механізму корпоративного контролю як важливої складової системи управління господарським товариством полягає у тому, що суто управлінські процедури контролю як функції управління зосереджуються на забезпеченні бажаних результативних параметрів і функціональних характеристик співробітництва учасників, у той час як корпоративний контроль в більшій мірі орієнтовано на організаційне та інструментальне забезпечення здійснення такої діяльності.

5. Структура власності господарських товариств та наявні механізми змагання учасників корпоративних відносин за отримання економічної влади, що склалися у вітчизняному корпоративному секторі в ході роздержавлення, створили умови для формування та консервації на вітчизняних підприємствах інсайдерського механізму корпоративного контролю. При цьому домінування інсайдерів – власників великих пакетів акцій – згодом стало найсуттєвішою перешкодою для використання переваг, які надаються учасникам корпоративного співробітництва корпоративною формою організації підприємницької діяльності.

6. Визначено напрями оптимізації зв'язку механізму корпоративного контролю з процесами формування та реалізації стратегії розвитку господарського товариства. Базис такої оптимізації становила гіпотеза щодо необхідності гармонізації стратегічних інтересів усіх ключових стейкхолдерів в рамках циклічного співвіднесення сфер впливу стратегічного та корпоративного управління на таку гармонізацію. Логіку забезпечення узгодженої реалізації контурів стратегічного та корпоративного управління господарським товариством відображено на основі використання мереж Петрі.



7. Оцінку впливу учасників корпоративних відносин на прийняття стратегічних рішень в сфері корпоративного управління ГТ запропоновано здійснювати на основі співвіднесення рівня зрілості корпоративного управління та визначення привабливості господарського товариства. Оцінка зрілості корпоративного управління базується на обґрунтованих рівнях зрілості та застосуванні експертного оцінювання за шкалою Раша. Визначення рівня привабливості здійснено на основі використання процедури нечіткого логічного висновку, яка коригує рівень ефективності діяльності товариства на можливість реалізації керівних впливів учасниками корпоративних відносин. Матричне співвіднесення рівнів привабливості та зрілості дозволяє отримати якісну оцінку результатів формування та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві.

8. В основу організації управління реалізацією та розподілом корпоративного контролю в господарському товаристві покладено систему архітектурних моделей, в межах яких формалізуються інтереси стейкхолдерів та відбувається трансляція їх консолідованого представлення на оперативні рішення. Корпоративний контроль розширено до рівня цілісної системи нагляду за діяльністю та дотриманням інтересів максимально широкого переліку стейкхолдерів. Прийняття архітектурного підходу дозволило подати корпоративних розвиток господарського товариства як перехід між відносно стійкими станами архітектури, моделювання якої здійснено на основі узагальнення низки стандартів та з використанням мови архітектурного моделювання ArchiMate.

9. Організаційне забезпечення оформлення розподілу економічної влади та реалізації корпоративного контролю в ГТ здійснюється, насамперед, через упорядкування структурної конфігурації та функціонального наповнення діяльності, а також шляхом формування персонального складу вищих органів управління корпорації. Особливе значення вищих керівних органів у контексті оформлення економічної влади та упорядкування корпоративних відносин господарського товариства обумовлює інституціональну природу

походження процесу структурної конфігурації та функціонального наповнення діяльності цих органів.

10. В основу вибору стратегії розподілу корпоративного контролю покладено системну холархію господарського товариства та розроблено профіль формування такої стратегії, що базується на співвіднесенні ідентифікованого переліку альтернативних ознак. Упорядкування розподілу корпоративного контролю та формування інструментарію його реалізації здійснено в рамках заданих через збалансовану систему показників (BSC) стратегічних орієнтирів розвитку корпоративного підприємства. Застосування BSC дозволяє сформувати збалансовану систему розподілу корпоративного контролю. Під збалансованістю у даному випадку розуміється узгодженість контрольного середовища, корпоративної архітектури та інтересів стейкхолдерів. BSC представлено як інструмент контролю за розподілом рольових функцій системи корпоративного управління, для чого інтереси та ролі стейкхолдерів розподілені за перспективами корпоративної стратегічної карти.

11. Корпоративний конфлікт у ГТ являє собою форму виявлення існуючого протиріччя між інтересами учасників КВ (що має суспільно-економічну природу, виражену у неспроможності наявного організаційно-економічного та інституціонального забезпечення КВ щодо гармонізації цих інтересів у контексті вибору форм присвоєння матеріальних благ, створених у процесі або пов'язаних із діяльністю ГТ), яка визначається активним характером протиборства та протидії задіяних осіб та потребує для розв'язання конфліктної ситуації застосування (або створення) нових для даного корпоративного підприємства форм соціального співробітництва на основі пошуку розумного компромісу.

12. В рамках розробки організаційно-економічного забезпечення корпоративної безпеки господарського товариства ідентифіковано зміст поняття корпоративної безпеки та сформовано специфічну саме для рівня корпоративного нагляду систему загроз. Представлено підхід до формування

механізму управління фінансово-економічною безпекою власників корпоративних прав, відмінність якого міститься у врахуванні параметрів організації корпоративних відносин та участі носіїв прав власності у різних корпоративних підприємствах. Корпоративний розвиток при цьому розглянуто як перехід між зонами економічної безпеки господарського товариства внаслідок трансформації корпоративного контролю.

13. Формування та розподіл корпоративного контролю в господарському товаристві відбувається під впливом та в результаті взаємодії широкого кола факторів зовнішнього та внутрішнього походження, що визначаються об'єктивним та суб'єктивним характером походження. Реалізація запропонованої послідовності моделювання розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві, що ґрунтується на використанні апарату теорії коопераційних ігор, дає можливість передбачити виникнення ймовірних корпоративних конфліктів та розробити заходи щодо запобігання загостренню протиріч між учасниками КВ.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абалкин Л. И. Сущность, структура и актуальные проблемы совершенствования хозяйственного механизма // Экономические науки. 1978. № 8. С. 33–34.
2. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України (АРІФРУ). Бази даних. Емітенти. URL : <https://smida.gov.ua> (дата звернення 15.05.2018).
3. Агитон К. Альтернативный глобализм: новые мировые движения протеста. М. : Гилея, 2004. 203 с.
4. Акофф Р. Планирование будущего корпорации. М. : Прогресс, 1985. 328 с.
5. Активізація інноваційної діяльності підприємств : монографія / за наук. ред. Т. В. Калінеску. Луганськ: СНУ ім. В. Даля, 2014. 224 с.
6. Активізація інноваційної діяльності: організаційно-правове та соціально-економічне забезпечення : монографія / О. І. Амоша та ін. Донецьк, 2007. 328 с.
7. Акционерное дело / под ред. В. А. Галанова. М. : Финансы и статистика, 2003. 544 с.
8. Алексеевский В. С. Синергетика менеджмента устойчивого развития : монография. Калуга : Манускрипт, 2006. 328 с.
9. Алексеенко С. Бизнес-модель: виды, примеры, построение. URL <https://www.kom-dir.ru/article/1811-biznes-model> (дата звернення: 15.05.2018).
10. Американская социологическая мысль : тексты / [под ред. В. И. Добренкова]. М. : МГУ, 1994. 496 с.
11. Амосов А. И. Последствия сверхускорения эволюции экономики и общества в последние столетия: закономерности социального и экономического развития. М. : ЛКИ, 2009. 312 с.
12. Амоша О. І. Організаційно-економічні механізми активізації інноваційної діяльності в Україні // Економіка промисловості. 2005. № 5. С. 15–21.
13. Анализ инвестиционной привлекательности организации / под ред. Д. А. Едновецкого. М. : КНОРУС, 2010. 376 с.

14. Анисинкова Д. С., Балясникова М. А., Волотовская О. А. Агентские конфликты и концентрация собственности // Корпоративные финансы. 2010. № 2(14). С. 84–93.
15. Анискина Ю. П. Корпоративное управление инновационным развитием : монография. М. : Омега-Л, 2007. 411 с.
16. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия. СПб. : Питер, 1999. 416 с.
17. Антисери Д., Реал Д. Западная философия от истоков до наших дней : в 4 т. / пер. с итал. и под ред. С. А. Мальцевой СПб. : ТОО ТК «Петрополис», 1997. Т. 4: От романтизма до наших дней. 880 с.
18. Анчишкин А. И. Наука техника экономика. М. : Экономика, 1989. 383 с.
19. Аркеева А. Ю. Концептуальный подход к совершенствованию организационно-экономического механизма развития предпринимательских структур региона // Российское предпринимательство. 2017. Т. 18, № 22. С. 3495–3506.
20. Ареф'єва О. В., Васюткіна Н. В. Корпоративне управління : еволюція, становлення, розвиток. Київ : Ліра-К, 2013. 180 с.
21. Арон Р. Избранное: Введение в философию истории. М. : ПЕР СЭ; СПб. : Унив. кн., 2000. 543 с.
22. Архієреєв С. І., Зінченко Я. В. Посттрансформаційна ринкова економіка: інституціоналізація фондового ринку // Економічна теорія. 2006. № 3. С. 43–54.
23. Асаул А. Н., Павлов В. И., Бескиеръ Ф. И. Менеджмент корпорации и корпоративное управление. СПб. : Гуманистика, 2006. 308 с.
24. Астапова Г. В., Астапова Е. А., Лойко Д. П. Организационно-экономический механизм корпоративного управления в современных условиях реформирования экономики Украины. Донецк : ДонГУЭТ им. М. Туган-Барановского, 2001. 279 с.
25. Бабіченко В. В. Інформаційна парадигма і трансформація наукових поглядів щодо корпоративних фінансів // Глобальні та національні проблеми економіки. 2015. № 8. С. 923–926.

26. Бажанов В. А. Наука как самопознающая система. Казань : Изд-во Казанского ун-та, 1991. 181 с.
27. Бажин И. И. Управление различиями. Харьков : Консум, 2004. 392 с.
28. Бандурин А. В. Деятельность корпораций. М. : БУКВИЦА, 1999. 600 с.
29. Бандурин А. В., Басалай С. И., Ли И. А. Проблемы оперативного управления активами корпораций. М. : ТДДС Столица-8, 1999. 164 с.
30. Бандурин А. В., Зинатулин Л. Ф. Экономико-правовое регулирование деятельности корпораций в России. М. : БУКВИЦА, 1999. 212 с.
31. Баркер Дж. Парадигмы мышления: Как увидеть новое и преуспеть в меняющемся мире. М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. 187 с.
32. Басалай С. И. Механизмы управления финансовыми ресурсами корпорации. М. : ТДДС Столица-8, 2001. 166 с.
33. Баскаков А. Я. Методология научного исследования. Киев : МАУП, 2006. 214 с.
34. Батрин С. В. Корпоративні правовідносини: питання рівності, майнової самостійності та вільного волевиявлення // Економіка та право. 2009. № 3. С. 128–131.
35. Баюра Д. Корпоративне управління як об'єкт наукового дослідження // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Економіка. Київ, 2008. Вип. 99–100. С. 60–63.
36. Баюра Д. Формування системи корпоративного управління на засадах соціальної відповідальності // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. Київ, 2013. № 10(151). С. 18–22.
37. Баюра Д. О. Система корпоративного управління в Україні: стан та перспективи розвитку : монографія. Київ : Київ. ун-т, 2009. 288 с.
38. Белл Д. Грядущее постиндустриальное общество. Опыт социального прогнозирования. М. : Academia, 1999. 456 с.
39. Белов В. А. Корпоративное право: Актуальные проблемы теории и практики. М. : Юрайт, 2009. 678 с.

40. Белов В. А. Объект субъективного гражданского права, объект гражданского правоотношения и объект гражданского оборота: содержание и соотношение понятий // Объекты гражданского оборота : сб. ст. / отв. ред. М. А. Рожкова. М. : Статут, 2007. 677 с.

41. Белов В., Пестерева Е. Хозяйственные общества. М. : АО Центр ЮрИнфоР, 2002. 333 с.

42. Белых В. С. О корпорациях, корпоративных отношениях и корпоративном праве // Труды Института государства и права РАН. М. : ИГП РАН, 2007. № 2: Проблемы предпринимательского (хозяйственного) права в современной России. С. 118–121.

43. Беляков В. Г. Корпоративный контроль участников общества с ограниченной ответственностью: экономико-правовой подход // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. 2014. № 1. С. 57–79.

44. Бемб А., Нойбауер Ф. Корпоративне управління: Віч на віч з парадоксами. Київ : Основи, 1997. 302 с.

45. Бехтерев С. Майнд-менеджмент: Решение бизнес-задач с помощью интеллектуальных карт. М. : Альпина Паблишерз, 2009. 308 с.

46. Благов Ю. Е. Концепция корпоративной социальной ответственности и стратегическое управление // Российский журнал менеджмента. 2004. № 3. С 17–34.

47. Благов Ю. Е. Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции. СПб. : Высшая школа менеджмента, 2011. 272 с.

48. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе. М. : Дело Лтд, 1994. 720 с.

49. Блумер Г. Социальные проблемы как коллективное поведение // Контексты современности-2 : хрестоматия / сост. и ред. С. А. Ерофеев. Казань: Изд-во Казан. ун-та, 2001. С. 150–159.

50. Богатко А. Н. Методология высокоточного управления сбалансированным развитием корпоративных структур. М. : Финансы и статистика, 2014. 208 с.

51. Богомолов В. А. Экономическая безопасность. М. : ЮНИТИДАНА, 2012. 295 с.
52. Боковець В. В. Теоретико-методичні засади управління корпораціями : монографія. Київ : Кондор, 2016. 206 с.
53. Болтански Л., Тевено Л. Социология критической способности // Журнал социологии и социальной антропологии. 2000. Т. 3, № 3. С. 66–83.
54. Бондаренко О. И. Парадигмы управления: новые правила ведения бизнеса // Актуальные вопросы экономики и управления: материалы Междунар. науч. конф. (Москва, апр. 2011 г.). М. : РИОР, 2011. Т. 2. С. 81–84.
55. Борисов Е. Ф. Экономическая теория. М. : Юрайт, 2005. 399 с.
56. Бородовський С. О. Корпоративні відносини як предмет цивільного права України // Актуальні питання цивільного та господарського права. 2006. № 1. С. 19–23.
57. Бурачек І. В., Свіцельська В. В. Моделі корпоративного контролю в акціонерних товариствах // Вісник ЖДТУ. Економічні науки. 2012. № 1(59). С. 42–45. URL: [https://doi.org/10.26642/jen-2012-1\(59\)](https://doi.org/10.26642/jen-2012-1(59)) Ч.1-42-45 (дата звернення 23.08. 2018).
58. Бурков В. Н., Дорохин В. В., Балашов В. Г. Механизмы согласования корпоративных интересов. М. : ИПУ РАН, 2003. 73 с.
59. Бурханова И. В. Теория статистики. М. : ЭКСМО, 2007. 240 с.
60. Вагина Е. Ю., Покидченко М. Г. Хозяйственный механизм. М. : Знание, 1990. 64 с.
61. Ван дер Вее Г. История мировой экономики: 1945–1990. М. : Наука, 1994. 413 с.
62. Васильев А., Потемкин Ю. С. Рынок ценных бумаг, акционерные общества. Антикризисное управление. Харьков : Фолио, 2001. 316 с.
63. Васюткина Н. В. Управління сталим розвитком підприємств: теоретико-методологічний аспект : монографія. Київ: Ліра-К, 2014. 334 с.
64. Васюткіна Н. В. Формування системи управління сталим розвитком підприємства // Економіка розвитку. 2014. № 2(70). С. 93–98.



65. Веблен Т. Теория праздного класса / пер. с англ., вступ. ст. С. Г. Сорокиной ; общ. ред. В. В. Мотылева. М. : Прогресс., 1984. 367 с.
66. Вербицкий В. К. PhICS-модель корпоративного управления компании и основные факторы развития компании // Экономические стратегии. 2015. № 8. С. 112–125.
67. Вінник О. М. Деякі аспекти правового регулювання корпоративних правовідносин // Вісник господарського судочинства. 2008. № 1. С. 119–125.
68. Вінник О. М. До проблеми корпоративних конфліктів // Університетські наукові записки. 2012. № 1. С. 407–415.
69. Вінник О. М. Проблеми правового забезпечення приватних і публічних інтересів в акціонерних товариствах // Проблеми вдосконалення господарського законодавства України : тези виступів учасників «круглого столу», (Київ, 17–18 квіт. 2001 р.). Київ, 2001. С. 45–48.
70. Волощук Л. О. Інноваційний розвиток та економічна безпека промислових підприємств: проблеми комплексного управління : монографія. Одеса : Бондаренко М. О., 2015. 396 с.
71. Воронкова А. Е. та ін. Корпоративне управління та культура : монографія. Дрогобич : Вимір, 2006. 376 с.
72. Воронцов П. Г. Фактор корпоративного поведіння в системі корпоративного управління // Региональная экономика: теория и практика. 2016. № 2. С. 97–106.
73. Габов А. В. Сделки с заинтересованностью в практике акционерных обществ: проблемы правового регулирования. М. : Статут, 2005. 412 с.
74. Гаврилов К. В. Общество с ограниченной ответственностью как коммерческая корпоративная организация // Современный юрист. 2016. № 4(17). С. 85–95. URL: [http://rimuniver.ru/?page\\_id=1910](http://rimuniver.ru/?page_id=1910) (дата звернення 15.05.2018).
75. Гайдатов А. В. Методы согласования целей при управлении акционерными обществами // Рефлексивные процессы и управление в экономике: концепции, модели, прикладные аспекты : монография / под ред. Р. Н. Лепы. Донецк : АПЕКС, 2013. Розд. 2.1. С. 157–168. URL:

spkurdyumov.ru/uploads//2014/06/monograph-refleksivnyye-processy1.pdf (дата звернення 15.05.2018).

76. Гальчинський А. С. Глобальні трансформації: концептуальні альтернативи. Методологічні аспекти. Київ : Либідь, 2006. 312 с.

77. Гальчинський А. С. Методологія складних систем // Економіка України. 2007. № 8. С. 4–18.

78. Гарагонич О. В. Правова природа корпоративних відносин між акціонерами та акціонерним товариством // Часопис цивільного і кримінального судочинства. 2016. № 3(30). С. 130–141.

79. Гараедаги Д. Системное мышление: Как управлять хаосом и сложными процессами. Платформа для моделирования архитектуры бизнеса. Минск : Гревцов Паблишер, 2007. 408 с.

80. Гассман О., Франкенбергер К., Шик М. Бизнес-модели: 55 лучших шаблонов. М. : Альпина Паблишерз, 2016. 432 с.

81. Геєць В. М. Інституційна обумовленість інноваційних процесів у промисловому розвитку України // Економіка України. 2014. № 12. С. 4–19.

82. Гераськин М. И. Согласование экономических интересов в корпоративных структурах. М. : ИПУ РАН, 2005. 293 с.

83. Глушецкий А. А. Корпоративный контроль участников хозяйственного общества. М. : Хозяйство и право., 2012. 60 с. (Приложение к ежемес. юрид. науч.-практ. журн.).

84. Глушецкий А. А. Корпоративный контроль участников хозяйственного общества и методы его формирования // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2013. № 3. С. 46–51.

85. Гнатченко Д. Д. Особливості функціонування моделей корпоративного контролю // Технологический аудит и резервы производства. 2014. № 5(3). С. 52–55.

86. Голикова В. и др. Инсайдеры, аутсайдеры и хорошее корпоративное управление : российский опыт / В. Голикова, Т. Долгопятова, Ю. Симачев,

А. Яковлев // Конкурентоспособность и модернизация экономики: в 2-х кн. / отв. ред. Е. Г. Ясин. М. : Изд. Дом ГУ ВШЭ, 2004. Кн. 1. С. 365–376.

87. Голикова Ю. А. Организация и управление корпорациями в мировой экономике : учеб. пособие. Хабаровск : РИЦ ХГАЭП, 2005. 96 с.

88. Головченко Ю. В., Сердюков К. Г. Теоретична сутність фінансової безпеки підприємства // Трансформація фінансових відносин в умовах економічної глобалізації : тези доп. учасників Всеукр. наук.-практ. конф. здобувачів вищ. освіти і молодих учених (Харків, 20 квіт. 2017 р.). Харків, 2017. С. 176–178.

89. Голубев М. П. Методология создания эффективных вертикально интегрированных холдингов. М. : ИНФРА-М, 2009. 521 с.

90. Гомцян С. В. Правила поглощения акционерных обществ. Сравнительно-правовой анализ. М. : Wolters Kluwer, 2010. 320 с.

91. Горбулін В. П. Національна безпека: український вимір Київ: Інтертехнологія, 2008. 104 с.

92. Господарський Кодекс України : Закон України від 16.01.2003 р. № 436-IV // Відомості Верховної Ради 2003. № 18, № 19 20, № 21 22. URL: <https://studfiles.net/preview/6329419/> (дата звернення 15.05.2018).

93. ГОСТ Р ISO 31000:2010. Менеджмент риска. Принципы и руководство. [Действующий от 2011-09-01]. Изд. офиц. М. : Стандартинформ, 2012. 21 с. URL: <http://internet-law.ru/gosts/gost/51461/> (22.08.2017).

94. ГОСТ Р ISO 57100:2016. Системная и программная инженерия. Описание архитектуры. (ISO 42010:2011, IDT) [Действующий от 2016-12-01]. Изд. офиц. М. : Стандартинформ, 2016. 32 с. URL: <http://www.internet-law.ru/gosts/gost/63426/> (22.08.2017).

95. Гражданское право. Т. 1 : учебник / отв. ред. проф. Е. А. Суханов. М. : БЕК, 1998. 816 с.

96. Грановеттер М. Экономические институты как социальные конструкторы: рамки анализа // Журнал социологии и социальной антропологии. 2004. № 7(1). С. 76–89.

97. Грачева М., Карапетян Д. Корпоративное управление: основные понятия и результаты исследования российской практики // Управление компанией. 2004. № 1. С. 42–49.

98. Григорьев Л. Ю. Корпоративная архитектура и ее составляющие. URL: [http://bigc.ru/theory/innovations/corp\\_arch.php](http://bigc.ru/theory/innovations/corp_arch.php) (дата звернення 15.05.2018).

99. Григорян Г. М. Историческая тенденция капитализма (политэкономический аспект) : монография. Харьков : ИНЖЭК, 2008. 240 с.

100. Гриньова В. М., Попов О.Є. Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні. Харків : ХДЕУ, 2003. 340 с.

101. Гританс Я. М. Корпоративные отношения: Правовое регулирование организационных форм. М. : Волтерс Клувер, 2005. 160 с.

102. Гриценко А. А. Сумісно-розділені відносини: праця, власність і влада // Економіка України. 2003. № 3. С. 50–58.

103. Грудницька С. М., Переверзев О. М. Правове регулювання здійснення господарської діяльності на основі публічної власності (методика дослідження) // Форум права. 2013. № 1. С. 229–236.

104. Губин Е. П. Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе. М. : Юрист, 1999. 248 с.

105. Гусаков В. А. Новая редакция принципов корпоративного управления G20/ОЭСР : основные понятия и их значение // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2015. № 12. С. 25–37.

106. Гуцалюк О. М. Концептуальні засади забезпечення економічної безпеки корпоративних інтеграційних процесів // Проблеми економіки. 2016. № 3. С. 144–152.

107. Гэлбрейт Д. Новое индустриальное общество. Избранное. М. : ЭКСМО, 2007. 1200 с.
108. Гэлбрейт Дж. К. Жизнь в наше время: воспоминания. М. : Прогресс, 1986. 406 с.
109. Гэлбрейт Дж. К. Экономические теории и цели общества / пер. с англ. В. В. Зотов, В. А. Киров, Т. Л. Клячко. М. : Прогресс, 1976. 390 с.
110. Даль Р. Полиархия, плюрализм и пространство. Последствия исторических сдвигов, связанных с изменением пространства // Политология : хрестоматия / сост. проф. М. А. Василик, доц. М. С. Вершинин. М. : Гардарики, 2000. 843 с.
111. Данилин А., Слюсаренко А. Архитектура и стратегия. «Инь» и «Янь» информационных технологий предприятия. М. : Интернет-университет информационных технологий, 2005. 504 с.
112. Данников В. В. Холдинги в нефтегазовом бизнесе: стратегия и управление. М. : ЭЛВОЙС-М, 2004. 464 с.
113. Дворецкая А. Е. Рынок капитала в системе финансирования экономического развития. М. : Анкил, 2007. 288 с.
114. Дементьев В. В. Экономика как система власти. Донецк : Каштан, 2003. 403 с.
115. Денисов А. Ю., Жданов С. А. Экономическое управление предприятием и корпорацией. М. : Дело и сервис, 2002. 416 с.
116. Державна служба статистики України. Економічна статистика. Економічна діяльність. Капітальні інвестиції. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 15.05.2018).
117. Державна служба статистики України. Економічна статистика. Економічна діяльність. Національні рахунки. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 15.05.2018).
118. Державна служба статистики України. Економічна статистика. Економічна діяльність. Діяльність підприємств. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 15.05.2018).

119. Державна служба статистики України. Єдиний державний реєстр підприємств та організацій України (ЄДРПОУ). URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення 15.05.2018).
120. Дехтяр Н. А., Люта О. В., Пігуль Н. Г. Фінансовий механізм діяльності суб'єктів господарювання. Суми : Унів. кн., 2011. 182 с.
121. Дєєва Н. Е., Михайлова Н. С. Сутність корпоративного контролю та передумови його виникнення // Вісник Донецького національного університету економіки і торгівлі імені М. Туган-Барановського. Економічні науки. 2010. № 4. С. 338–343.
122. Джордж С. Доклад Лугано о сохранении капитализма в XXI веке. Екатеринбург : Ультра. Культура, 2005. 304 с.
123. Динамика корпоративного развития / под. ред. А. И. Татаркина. М. : Наука, 2004. 502 с.
124. Длигач А. А. Системно-рефлексивный маркетинг : монография. Київ : Алерта, 2014. 400 с.
125. Добровольська В. В. Корпоративний контроль у сфері господарювання: поняття та ознаки // Науковий вісник Херсонського державного університету. 2014. Т. 1., вип. 3. С. 231–235.
126. Долгопятова Т. Модели и механизмы корпоративного контроля в российской промышленности // Вопросы экономики. 2000. № 5. С. 46–61.
127. Долинская В. В. Понятие и классификация акционерных правоотношений // Цивилист. 2005. № 4. С. 11–16.
128. Долматова И. Н. Реализация стейкхолдерского подхода в корпоративном управлении // Известия УрГЕСУ. 2013. № 1(45). С. 89–97.
129. Дороніна М. С. Управління економічними та соціальними процесами підприємства : монографія. Харків : ХДЕУ, 2002. 432 с.
130. Достанко П. Корпоративизм, рыночная активность и культура управления // Проблемы теории и практики управления. 2001. № 4. С. 89–92.
131. Дыдынский Ф. М. Латинско-русский словарь к источникам римского права: по изд. 1896 г. М. : Спарк, 1998. 560 с.

132. Еволюція капіталістичної власності // Економічна енциклопедія : у 3 т. Т. 1: (А–К) / відп. ред. Мочерний С. В. Київ : Академія, 2000. С. 370–372.

133. Езерская О. М. Система мониторинга процессов генерирования операционных денежных потоков как инструмент контроля действий менеджеров Советом директоров // Вестник ИНЖЭКОНа. Экономика. 2010. № 2(37). С. 22–32.

134. Ерахтина О. С., Широкова А. Д. Корпоративный контроль и особенности его защиты в обществах с ограниченной ответственностью // Законы России: опыт, анализ, практика. 2015. № 11. С. 80–87.

135. Ерешко Ф. И. О рефлексии в управляемых системах // Рефлексивные процессы и управление : тез. 4 Междунар. симп. М. : Ин-т психологии РАН, 2003. С. 40–43.

136. Ермолаев С. А. Теория политаризма ключ к формационной идентификации «восточного деспотизма» // Актуальные проблемы социогуманитарного знания : сб. науч. тр. каф. философии МПГУ. М. : Прометей, 2007. Вып. 38. С. 57–69.

137. Ермоленко В. В. Интеллектуальное обеспечение принятия управленческих решений в корпорации: теоретико-методологические основы : монография. Краснодар: ЮИМ, 2011. 217 с.

138. Євтушевський В. Основи корпоративного управління. Київ : Знання-Прес, 2002. 317 с.

139. Єрохін С. А. Структурна трансформація національної економіки (теоретико методологічний аспект). Київ : Світ знань, 2002. 528 с.

140. Жарова К., Сердюков К. Г. Організація системи управління фінансовою стійкістю підприємства // Соціально-економічні проблеми функціонування фінансових систем в умовах інтеграційних процесів : матеріали VII Симп. (Харків, 13 листоп. 2014 р.). Харків, 2014. С. 70–72

141. Жорнокуй Ю. М. Корпоративні конфлікти в акціонерних товариствах: цивільноправовий аспект : монографія. Харків : Право, 2015. 532 с.

142. Забелин П. В. Основы корпоративного управления концернами. М. : ПРИОР, 1998. 176 с.
143. Загородній А. Г., Партин Г. О. Інвестиційний словник. Львів : Бескид Біт, 2005. 512 с.
144. Задихайло Д. В., Кібенко О. Р., Назарова Г. В. Корпоративне управління. Харків : Еспада, 2003. 688 с.
145. Зайнуллин С. Б., Крыканов К. Структурирование холдингов как метод повышения корпоративной безопасности (на примере группы Фосагро) // Экономика и предпринимательство. 2017. № 2(44). С. 39–45.
146. Заславская Т. И. Современное российское общество: социальный механизм трансформации. М. : Дело, 2004. 400 с.
147. Захаров А. Н. Проблемы применения «иных» оснований корпоративного контроля // Закон. 2015. № 4. С. 133–142.
148. Захарченко В. І. Трансформаційні процеси у промислових територіальних системах України. Вінниця : Гіпаніс, 2004. 548 с.
149. Здійснення та захист корпоративних прав в Україні (цивільно-правові аспекти) : монографія / В. В. Луць та ін. ; за заг. ред. В. В. Луця. Тернопіль, 2007. 320 с.
150. Зорина Е. А. Предмет крупных сделок // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2005. № 4. С. 66–72.
151. Зурабян А. А. Корпоративные правоотношения как вид гражданских правоотношений : автореф. дис. канд. юрид. наук : 12.00.03. М. , 2008. 32 с.
152. Ибрагимов Э. Р. Правовое положение общества с ограниченной ответственностью и некоторые проблемы нормативно-правового регулирования деятельности хозяйственных обществ // Вестник ТИСБИ. 2013. № 2. С. 33–36.
153. Иванов Ю. В. Слияния, поглощения и разделение компаний: стратегия и тактика трансформации бизнеса. М. : Альбина Паблишер, 2001. 244 с.
154. Ионцев М. Г. Корпоративные захваты: слияния, поглощения, гринмэйл. М. : Ось-89, 2005. 224 с.



155. История экономических учений / ред. В. С. Автономов, О. И. Ананьин, Н. А. Макашева. М. : Инфра-М, 2004. 783 с.
156. Иванов Ю. Б., Пилипенко А. А. Интеграційний розвиток суб'єктів господарювання: теоретичне обґрунтування та організація управління : монографія. Харків : Інжек, 2012. 400 с.
157. Ігнат'єва І. А., Гарафонова О. І. Корпоративне управління. Київ : ЦУЛ, 2013. 600 с.
158. Інвестиційна привабливість Західного регіону України : монографія / ред. С. О. Іщук. Львів : Ін-т регіональних досліджень, 2011. 212 с.
159. Інформаційно-аналітичні матеріали щодо інвестиційного клімату в Україні у січні-вересні 2017 року. URL: <http://www.me.gov.ua/Download?id=26ce5306-b604-4a65-a3af-22822191b5ec> (дата звернення 28.10.2017).
160. Іоргачова М. І. Кодекси корпоративного управління напрямом розвитку корпоративних відносин у країні // Вісник соціально-економічних досліджень. 2011. № 41(2). С. 193–201.
161. Казакова Т. С. Сучасні підходи до визначення корпоративного управління в умовах інформаційної економіки // Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки. Херсон : Гельветика, 2014. Вип. 4. С. 25–28.
162. Калинина А. В. К вопросу о понятии аффилированного лица // Вестник Саратовской государственной академии права. 2009. № 3. С. 31–34.
163. Кальной И. И., Сандулов Ю. А. Философия для аспирантов. СПб. : Лань, 2003. 512 с.
164. Калянов Г. Н. Архитектура предприятия и инструменты ее моделирования // Автоматизация в промышленности. 2004. № 7. С. 9-12.
165. Каминка А. И. Акционерные компании: Юридическое исследование. Т. 1. СПб. : Типо-лит. А. Е. Ландау, 1902. 490 с.
166. Капитонов Э. А., Зищенко Г. П., Капитонов А. Э. Корпоративная культура: теория и практика. М. : Альфа-Пресс. 2005. 352 с.

167. Капіталістичний спосіб виробництва // Економічна енциклопедія : у 3 т. Т. 1: (А–К) / відп. ред. Мочерний С. В. Київ : Академія, 2000. С. 733–735
168. Каплан Р. С., Нортон Д. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию. М. : Олимп-Бизнес, 2005. 320 с.
169. Каплан Р. С., Нортон Д. Стратегические карты. Трансформация нематериальных активов в материальные результаты. М. : Олимп-Бизнес, 2005. 512 с.
170. Каплан Р., Нортон Д. Организация, ориентированная на стратегию. Как в новой бизнес-среде преуспевают организации, применяющие сбалансированную систему показателей. М. : Олимп-Бизнес, 2005. 320 с.
171. Каплан Р., Нортон Д. Стратегическое единство: создание синергии организации с помощью сбалансированной системы показателей. М. : Вильяс, 2006. 384 с.
172. Карабанова Г. Д. Концептуальная модель корпоративной интегрированной системы управления // Вестник Санкт-Петербургского университета. 2012. Т. 5, № 1. С. 193–198.
173. Кара-Мурза С. Г. Подрыв рационального мышления и рефлексивное управление // Рефлексивные процессы и управление. 2003. Т. 3, № 2. С. 16–34.
174. Карапетян Д., Грачева М. Корпоративное управление: основные понятия и результаты исследовательской практики // Управление компанией. 2004. № 1(32). С. 42–57.
175. Карлова В. Синергетична парадигма в державному регулюванні духовного розвитку суспільства // Вісник Національної академії державного управління при Президентіві України. 2011. Вип. 2. С. 236–243.
176. Кахович О. О. Регулювання корпоративної сфери економіки України // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Право. 2014. Т. 1, вип. 28. С. 183–185.
177. Кашанина Т. В. Корпоративное право. М. : Издательская группа НОРМА ИНФРА-М, 1999. 815 с.

178. Кейнс Дж. М. Конец laissez-faire // Истоки: вопросы истории народного хозяйства и экономической мысли. М. : ГУ-ВШЭ, 1998. Вып. 3. С. 260–279.
179. Кибенко Е. Р. Корпоративное право Украины. Харьков : Эспада, 2001. 288 с.
180. Кибенко Е. Р. Корпоративное право. Харьков : Эспада, 2008. 480 с.
181. Кизим М. О., Пилипенко А. А., Ялдин І. В. Управління створенням і розвитком видатної корпорації : монографія. Харків : Інжек, 2007. 208 с.
182. Кириловых А. А. Корпоративное право. М. : ЮСТИЦИНФОРМ, 2009. 192 с.
183. Кирсанов К. Природа корпоративных отношений // ЭЖ-Юрист. 2005. № 20. С. 39–42.
184. Кібенко О. Р., Спасибо-Фатєєва І. В., Борисова В. І. Корпоративне управління : монографія / за ред. проф. І. В. Спасибо-Фатєєвої. Харків : Право, 2007. 500 с.
185. Кірієнко О. Антиглобалізм як новий соціальний рух: структура, цінності, форми та методи діяльності // Вісник Львівського університету. Серія філософсько-політологічні студії. 2013. Вип. 3. С. 304–312.
186. Клейнер Г. Б. От теории предприятия к теории стратегического управления // Российский журнал менеджмента. 2003. № 1. С. 31–56.
187. Клейнер Г. Б. Системная парадигма и теория предприятия // Вопросы экономики. 2002. № 10. С. 47–69.
188. Ключ Ю. І. Напрями розвитку корпоративного управління на промислових підприємствах // Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки. 2015. № 13, ч. 1. С. 93–96.
189. Кляйн Н. No Logo. Люди против брэндов. М.: Добрая книга, 2005. 624 с.
190. Кодекс корпоративного управления (РФ). URL: <http://www.msfofm.ru/library/239-russian-corporate-code> (дата звернення 15.05.2018).
191. Кожевина Е. В. Римское частное право. М. : Проспект, 2014. 215 с.

192. Козаченко Г. В., Воронкова А. Е. Корпоративное управление : навч. посіб. Київ : Лібра, 2004. 367 с.
193. Козаченко Г. В., Погорелов Ю. С. Про деякі проблеми у сучасній економічній безпекології // Управління проектами та розвиток виробництва. 2015. № 3(55). С. 6–18.
194. Козаченко Г. В., Пономарьов В. П., Ляшенко О. М. Економічна безпека підприємства : сутність та механізм забезпечення : монографія. Київ : Лібра, 2003. 280 с.
195. Козлов А. Н. Корпорация как институциональная основа акционерной демократии // Экономические и институциональные исследования. 2003. Вып. 2. С. 13–26.
196. Козлова Н. В. Понятие и сущность юридического лица. Очерк истории и теории. М. : Статут, 2003. 318 с.
197. Колесникова Н. А. Отчетность как инструмент корпоративного контроля // Вестник СамГУ. 2007. № 4(30). С. 87–93.
198. Колобов А. А., Омельченко И. Н., Орлов А. И. Менеджмент высоких технологий. Интегрированные производственно-корпоративные структуры. Организация, экономика, управление, проектирование, эффективность, устойчивость М. : Экзамен, 2008. 624 с.
199. Колосов Р. В. Поняття та зміст корпоративних відносин: теоретико-правовий аспект // Підприємство, господарство і право. 2017. № 8. С. 35–38.
200. Кондратьев В. Б. Корпоративное управление и инвестиционный процесс. М. : Наука, 2003. 318 с.
201. Кондратьев В. Б. Основные факторы повышения эффективности корпоративного управления: зарубежный опыт и российские реалии // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2011. № 4. С. 78–89.
202. Кондратьев В. В. Проектируем корпоративную архитектуру. Методики и практика структурирования бизнес-деятельности. М. : ЭКСМО, 2007. 504 с.

203. Кононов В. С. Корпоративные правоотношения: понятие, признаки, сущность // Актуальные проблемы гражданского права. М. : Норма, 2005. Вып. 9. С. 99–104.
204. Концепция менеджмента / под ред. Е. М. Короткова. М. : Инжиниринг-Консалтинг. Компания «Дека», 1996. 380 с.
205. Корезин А. С. Корпоративные механизмы обеспечения экономической безопасности предприятия. СПб. : СПГУВК, 2008. 145 с.
206. Коренюк О. М. Загальна характеристика корпоративних правовідносин // Держава і право. Юридичні і політичні науки. 2003. Вип. 19. С. 107–110.
207. Королев В. Мифы о корпоративном управлении или русское слово governance. URL: <https://echo.msk.ru/blog/vkorolev/900002-echo/> (дата звернення 26.08.2017).
208. Король С. Я. Соціальна відповідальність бізнесу: теорія та методологія обліку : монографія. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2016. 416 с.
209. Корпоративне право України / В. В. Луць та ін. за заг. ред. В. В. Луця. Київ : Юрінком Інтер, 2010. 384 с.
210. Корпоративні відносини: методологія дослідження та механізми функціонування : монографія / Л. І. Дмитриченко та ін. Донецьк : Схід. видав. дім, 2012. 160 с.
211. Корпоративное управление инновационным развитием / под ред. Ю. П. Анискина. М.: Омега-Л, 2007. 411 с.
212. Корпоративное управление. Владельцы, директора и наёмные работники акционерного общества / М. Хессель и др. М. : Джон Уайли энд Санз, 1996. 240 с.
213. Коршунова Е. А. Корпорация и корпоративная солидарность: традиции, подходы, российская действительность // Экономическая социология. 2002. Т. 3, № 1. С. 87–110.
214. Корягіна Т. В. Зарубіжний досвід державного регулювання корпоративного сектора // Економіка АПК. 2010. № 18. С. 43–49.

215. Костюк О. М. Корпоративное управление в банке : монографія. Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. 332 с.
216. Котов А. М. Особливості оцінки економічної безпеки акціонерного товариства // Вісник економіки транспорту і промисловості. 2013. № 42. С. 312–315.
217. Котов А. Н. Оптимизация структуры капитала акционерного общества // Економіка: проблеми теорії та практики. Дніпропетровськ : ДНУ, 2005. Т. 2, вип. 206. С. 339–345.
218. Котц Д. Банковский контроль над крупными корпорациями США. М. : Прогресс, 1986. 412 с.
219. Коуп М. 7 основ консалтинга. СПб. : Питер, 2007. 336 с.
220. Кочетков Г., Супян В. Б. Корпорация: Американская модель. СПб. : Питер, 2005. 320 с.
221. Кравчук В. М. Припинення корпоративних правовідносин в господарських товариствах : монографія. Львів : Край, 2009. 464 с.
222. Кравчук В. М. Корпоративне право. Науково-практичний коментар законодавства та судової практики. Київ : Істина, 2005. 720 с.
223. Краковский А. Корпоративное управление после массовой приватизации. Перспективы для Украины // Круглый стол Евразии по корпоративному управлению (сб. материалов). Киев, 2000. С. 3–18.
224. Крамин Т. В. Институциональный подход как основа системы управления стоимостью компании. // Актуальные проблемы экономики и права. 2007. № 1. С. 69–73.
225. Красавчиков О. А. Категории науки гражданского права. Избранные труды: в 2 т. Т. 1. М. : Статут, 2005. 492 с.
226. Кривенко Л. В., Овчаренко С. В. Современная парадигма корпоративного управления в контексте антикризисной стратегии // Современный менеджмент: эффективные подходы к управлению : монография / авт. кол.: Ю. Н. Арсеньев и др. Одесса : КУПРИЕНКО СВ, 2014. С. 227–241.

227. Кривцун Л. В. Корпорації на фондовому ринку України : монографія. Харків: НТУ «ХП», 2003. 432 с.

228. Круглов М. И. Стратегическое управление компанией. М. : Русская деловая литература, 1998. 768 с.

229. Круковский Я. В. Фрактальный анализ временных рядов в прогнозировании тенденций развития социо-экономических систем // Фракталы и циклы развития систем. Томск : ИОМ СО РАН, 2001. С. 38-41.

230. Крутова А. С., Сердюков К. Г. Корпоративні конфлікти в господарських товариствах : причини виникнення, типологія прояву та способи вирішення // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Економічні науки. 2018. № 1. С. 142–150.

231. Крутова А. С., Сердюков К. Г. Оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав під час трансформації параметрів розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві // Проблеми економіки : наук. журн. / Наук.-дослід. центр індустр. проблем розвитку НАН України. Харків, 2018. № 1. С. 342–350.

232. Кудря Я. В. Нова наукова парадигма управління корпораціями в машинобудуванні України // Економіка та держава. 2009. № 6. С. 39–44.

233. Кужелєв М.О. Корпоративне управління в системі корпоративних відносин: методологічний аспект // Науковий вісник НЛТУ України: збірник науково-технічних праць. Львів : РВВ НЛТУ України, 2013. Вип. 23.13. С. 199-203

234. Кужелєв М., Брітченко І. Г. Корпоративний контроль інсайдерської ренти: методологія визначення // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. 2013. № 1(56). С. 281–285.

235. Кузнецов В. В., Ваховский В. В., Чебурашкина И. С. Государственное и муниципальное управление. Ульяновск, 2004. 192 с.

236. Кузнецова Н. С. О корпоративном праве и корпоративном законодательстве Украины: проблемные вопросы // Гражданское право. 2013. № 4. С. 9–13

237. Кузык Б. Н., Яковец Ю. В. Цивилизации: теория, история, диалог, будущее: в 6 т. М. : Ин-т эконом. стратегий, 2006. Т. 2: Будущее цивилизаций и гецивилизационные измерения. 2006. 648 с.

238. Кузьмин О. Е., Яремко И. Й. Инструментарий обеспечения оценки развития предприятий // Економіка та упр. підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. Харків, 2008. № 4. С. 5–13.

239. Кукура С. П. Теория корпоративного управления. М.: Экономика, 2004. 478 с.

240. Кулик В. А., Сердюков К. Г. Корпоративный контроль как важная составляющая системы корпоративного управления // Икономиката на България и европейския съюз в глобалния свят : мениджмънт, маркетинг и предприемачество, корпоративен контрол и развитие на бизнеса в България и ЕС : колективна монография. София : издателски комплекс УНСС, 2018. С. 214–218.

241. Кульман А. Экономические механизмы. М. : Прогресс, 1993. 192 с.

242. Кун Т. Структура научных революций. М. : АСТ, 2009. 310 с.

243. Куніцин С. В. Механізм управління розвитком підприємств туристично-рекреаційної сфери : монографія. Сімферополь: Кримнавчпеддержаввидав, 2012. 454 с.

244. Куркин Н. В. Управление экономической безопасностью развития предприятия : монография. Донецк : АРТ-ПРЕСС, 2004. 452 с.

245. Куценко Н. Я. Холдинговые компании в рыночной экономике. М. : ИНИОН РАН, 2008. 360 с.

246. Куценко А. А. Централизованное и локальное регулирование корпоративных отношений: проблемы соотношения // Вестник Волгоградского государственного университета. Юриспруденция. 2013. № 2. С. 79–81.

247. Кэрролл У. Основные проблемы капитализма, существовавшие еще в 19 в., по-прежнему актуальны в веке 21 // Экономическая социология. 2013. № 14 (5). С. 48–61.



248. Лабунська С. В. Концепція побудови системи економічної безпеки підприємства в процесі інноваційної діяльності // Проблеми економіки. 2014. № 4. С. 282–289.

249. Лакатос И. Избранные произведения по философии и методологии науки. М. : Академ. проект, 2008. 475 с.

250. Лакатос И. Методология исследовательских программ. М. : Ермак, 2003. 380 с.

251. Лакатос И. Фальсификация и методология научно-исследовательских программ. М. : Медиум, 1995. 236 с.

252. Лаптев В. В. Предпринимательское (хозяйственное) право и реальный сектор экономики. М. : Инфотропик Медиа, 2010. 88 с.

253. Лацоник У. Разновидности капитализма, рыночных сил и инновационного предпринимательства // Экономический вестник Ростовского государственного университета. 2008. Т. 6, № 3. С. 11–49.

254. Левенчук А. И. Системная схема предприятия. URL: <https://ailev.livejournal.com/1331004.html> (дата звернення 28.08.2017).

255. Левенчук А. И. Системноинженерное мышление URL: [http://techinvestlab.ru/files/systems\\_engineering\\_thinking/systems\\_engineering\\_thinking\\_2015.pdf](http://techinvestlab.ru/files/systems_engineering_thinking/systems_engineering_thinking_2015.pdf) (дата звернення 26.08.2017)

256. Левковська Л. В. Корпоративне управління сталим регіональним розвитком України. Київ : ДЕДУТ, 2011. 300 с.

257. Ленин В. И. Тезисы и доклад о буржуазной демократии и диктатуре пролетариата // Полное собрание сочинений. М. : Изд-во полит. лит., 1969. Т. 37. 748 с.

258. Лепа Р. Н. Ситуационный механизм подготовки и принятия управленческих решений на предприятии: методология, модели и методы : монография. Донецк : ООО «Юго-Восток, Лтд», 2006. 308 с.

259. Лефевр В. А. Рефлексия. М. : Когито-Центр, 2003. 496 с.

260. Лобанов С. Д. О природе философии. М. : Директ-Медиа, 2014. 301 с.

261. Лобачева Е. А. Германский корпоративизм: становление модели капитализма // Демократия и управление. 2010. № 2(10). С. 11–14.

262. Логинова Е. В. Понятие и правовая природа корпоративных отношений с позиций современной гражданско-правовой науки // Юридическая наука. 2016. № 1. С. 64–69.

263. Ломакин Д. В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика ее применения в хозяйственных обществах. М. : Статут, 2008. 511 с.

264. Ломакин Д. В. Очерки теории акционерного права и практики применения акционерного законодательства М. : Статут, 2005. 221 с.

265. Лукач И. В. Объект корпоративных правоотношений // Закон и жизнь. 2013. № 9/3. С. 113–117.

266. Лукинов І. І. Економічні трансформації (наприкінці ХХ сторіччя) / відп. ред. В. М. Геєць. Київ : АТ «Книга», 1997. 451 с.

267. Львов Д. С. Институциональная экономика. М. : ИНФРА-М, 2001. 318 с.

268. Ляско В. И. Стратегическое планирование развития предприятия. М. : Экзамен, 2005. 288 с.

269. Ляшенко О. М. Концептуалізація управління економічною безпекою підприємства: монографія. Київ : НІСД, 2015. 348 с.

270. Мазаракі А. А. та ін. Державне фінансове регулювання економічних перетворень : монографія. Київ : КНТЕУ, 2015. 376 с.

271. Мазаракі А. А., Пшеслінський Д. М., Смолін І. В. Торговельне підприємство: стратегія, політика, конкурентоспроможність : монографія. Київ: КНТЕУ, 2010. 384 с.

272. Майер К. У пошуках кращого директора. Корпоративне управління в перехідній та ринковій економіках. Київ : Основи, 1996. 189 с.

273. Макаров В. Л. Российская модель общества // Реформы глазами американских и российских ученых. М.: «Рос. эконом. журн.», Фонд «За эконом. грамотность», 1996. С. 51–64.

274. Макарова О. А. Корпоративное право. М.: Wolters Kluwer Russia, 2010. 418 с.

275. Македон В. В. Організаційний взаємозв'язок принципів корпоративного менеджменту і трансформаційних процесів у середовищі ТНК // Європейський вектор економічного розвитку. 2013. № 1(14). С. 128–135.

276. Мальчик М. В. Рефлексивное управление конкурентоспособностью промышленных предприятий : монография. Донецк-Ровно: ЧП Лапсюк В. А., 2010. 216 с.

277. Мандель Б. Р. Инновационные технологии педагогической деятельности. М.-Берлин : Директ-Медиа, 2016. 260 с.

278. Манхейм К. Избранное. Диагноз нашего времени. М. : Юристъ, 1994. 704 с.

279. Маркс К., Энгельс Ф. Сочинения : в 50 т. Изд. 2-е. М. : Политиздат, 1960. Т. 23 : Маркс К. Капитал. Критика политической экономии. Т. 1. Кн. 1 : Процесс производства капитала. 920 с.

280. Маркс К. К критике гегелевской философии права // Маркс К., Энгельс Ф. Сочинения : в 50 т. Изд. 2-е. М. : Политиздат, 1955. Т. 1. С. 219–368. URL: <https://www.marxists.org/russkij/marx/cw/t01.pdf> (дата звернення 27.08.2017).

281. Маркс К., Энгельс Ф. Сочинения : в 50 т. Изд. 2-е. М. : Политиздат, 1961. Т. 19. 703 с. URL: <https://www.marxists.org/russkij/marx/cw/t19.pdf> (дата звернення 27.08.2017).

282. Маркс К., Энгельс Ф. Сочинения : в 50 т. Изд. 2-е. М. : Политиздат, 1961. Т. 25, ч. 1 : Маркс К. Капитал. Критика политической экономии. Т. 3. Кн. 3 : Процесс капиталистического производства, взятый в целом. Ч. 1 (главы I–XXVIII) / под ред. Ф. Энгельса. 554 с. URL: <https://www.marxists.org/russkij/marx/cw/t25-1.pdf> (дата звернення 27.08.2017).

283. Маркс К., Энгельс Ф. Сочинения : в 50 т. Изд. 2-е. М. : Политиздат, 1960. Т. 23 : Маркс К. Капитал. Критика политической экономии. Т. 1. Кн. 1 : Процесс производства капитала. 920 с. URL: <https://www.marxists.org/russkij/marx/cw/t23.pdf> (дата звернення 27.08.2017).

284. Мартиненко М. М., Ігнат'єва І. А. Стратегічний менеджмент. Київ : Каравела, 2006. 320 с.
285. Маслокова Е. В. Инвестиционная привлекательность рынка акций агропродовольственных логистических компаний // Экономические науки. 2013. № 7(14). С. 34–35.
286. Мельников А. Б., Колесникова Е. О. Корпоративный контроль в глобальной продовольственной системе // Вестник Волгоградского государственного университета. Экономика. 2011. № 6. С. 146–151.
287. Методологія оцінки рівня корпоративного управління. URL: [www.credit-rating.ua/img/st\\_img/Methodology/RCG\\_-method.pdf](http://www.credit-rating.ua/img/st_img/Methodology/RCG_-method.pdf) (дата звернення 15.05.2018).
288. Механізми управління розвитком соціально-економічних систем : монографія / ред. О. В. Мартякова. Донецьк : ДВНЗ «ДонНТУ», 2010. 688 с.
289. Мещеряков Б. и др. Большой психологический словарь. СПб. : Прайм-ЕВРОЗНАК, 2004. 672 с.
290. Мизгулин В. Системный инженер. Как начать карьеру в новом технологическом укладе. М. : Издат. решения, 2017. 109 с.
291. Мизес Л., фон. Человеческая деятельность: трактат по экономической теории / пер. с англ. Л. фон Мизес. М.: Экономика, 2000. 875 с.
292. Миловидов В. Д., Шиткина И. С. Акционерное общество и акционерная собственность // Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе. М.: Юрист, 1999. С. 14–15.
293. Мильнер Б. З. Теория организации : учебник. 3-е изд., перераб. и доп. М. : ИНФРА-М, 2003. 558 с.
294. Минцберг Г., Куинн Дж. Б., Гамая С. Стратегический процесс. СПб. : Питер, 2001. 688 с.
295. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління : зб. кодексів та принципів / Міжнар. фінан. корпорація, Проект “Корпоративний розвиток в Україні” Київ : МФУ, 2002. 248 с. URL:

pmguinfo.dp.ua/images/documents/korp\_otnosheniya/stand\_korp\_upravlenija.pdf  
(дата звернення 15.05.2018).

296. Мілявський М. Ю. Місце корпоративного контролю в системі управління підприємством // Вісник Донбаської державної машинобудівної академії. 2012. № 2(27). С. 236–238.

297. Могилевский С. Д. Управляющая организация хозяйственного общества. Вопросы теории и практики // Гражданин и право. 2003. № 5. С. 110

298. Могилевский С. Д., Самойлов И. А. Корпорации в России: Правовой статус и основы деятельности. М. : Дело, 2006. 480 с.

299. Моисеев Н. Н. Судьба цивилизации. Путь разума. М.: МНЭПУ, 1998. 212 с.

300. Мокряк Е.В. До питання щодо сучасного визначення понять «корпоративне управління» та «корпоративний контроль» URL: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=66103> (дата звернення 27.08.2017).

301. Молотников А. Е. Ответственность в акционерных обществах. М.: Волтерс Клувер, 2006. 240 с.

302. Момот Т. В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління від теорії до практичного впровадження. Харків : ХНАМГ. 2006. 380 с.

303. Момот Т. В. Еволюція парадигми вартості і стратегічних показників ефективності діяльності акціонерного товариства (ROI, ROE, EVA, CFROI, CVA, BSC) // Економіка розвитку. 2006. № 1(37). С. 89–90.

304. Мороз О. В., Карачина Н. П., Халімон Т. М. Корпоративне управління на підприємствах України: постприватизаційний етап еволюції : монографія. Вінниця : УНІВЕРСУМ - Вінниця, 2007. 180 с.

305. Москаленко В. П., Шипунова О. В. Финансово-экономический механизм промышленного предприятия. Сумы : Довкілля, 2003. 176 с.

306. Московцев А. Ф. Институциональные факторы становления современной модели корпоративного управления // Региональная экономика: теория и практика. 2008. № 18 (75). С.9-16.

307. Муллахметов Ш. Х. Зарождение и эволюция корпоративного контроля // Вестник Казанского государственного финансово-экономического института. 2009. № 2. С. 8–11.
308. Мунтіян В. І. Економічна безпека України. Київ : КВІУ, 1999. 464 с.
309. Муромцев С. А. Гражданское право Древнего Рима. М. : Статут, 2003. 684 с.
310. Мюллер Х. Составление ментальных карт: метод генерации и структурирования идей. М. : Омега-Л, 2007. 126 с.
311. Назарова Г. В. Організаційні структури управління корпораціями: наукове видання. Харків : ХДЕУ, 2004. 408 с.
312. Назарова Г. В. Концепція організаційно-структурної розбудови підприємств корпоративного сектору // Економіка розвитку. 2003. № 1(25). С. 47–51.
313. Назарова Г. В. Структура власності в моделях корпоративного контролю промисловості // Фінанси України. 2003. № 9. С. 62–70.
314. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Річні звіти про діяльність. 2000–2016 рр. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/reports/> (дата звернення 25.07.2017).
315. Національний стандарт № 3. «Оцінка цілісних майнових комплексів» : постанова Кабінету Міністрів України від 29.11.2006 р. № 1655. URL: <https://www.kmu.gov.ua/ua/npas/56644621> (дата звернення 25.07.2017).
316. Недосекин А. О., Фролов С. Н. Лингвистический анализ гистограммы экономических факторов // Вестник ВГУ. 2008. № 2. С. 48–55.
317. Немировский И., Старожукова И. Выдающийся руководитель. Как обеспечить бизнес-прорыв и вывести компанию в лидеры отрасли. М. : Интеллект. лит., 2015. 610 с.
318. Немов Р. С. Психологический словарь. М. : ВЛАДОС, 2007. 560 с.

319. Нестор С. Корпоративне управління і роль Організації економічного співробітництва та розвитку // Бюлетень з корпоративного управління. 2000. № 9. С. 10–13.

320. Никитушкина И. В., Макарова С. Г. Структура капитала корпорации: теория и практика: монографія. М.: Эконом. ф-т МГУ, 2013. 125 с.

321. Никифорова Э. Г., Палей Т. Ф. Корпоративный контроль в системе управления организацией. Казань: Казан. ун-т, 2013. 120 с.

322. Николаева С. А., Шебек С. В. Корпоративные стандарты: от концепции до инструкции, практика разработки. М.: Кн. мир, 2003. 333 с.

323. Николенко В. Ю. Базовый курс системной инженерии. М.: МФТИ, 2016. 290 с.

324. Никулин И. В., Новосельцев В. И. Оценка проектных рисков в системах взаимного рефлексивного управления : монографія. Воронеж : Науч. кн., 2009. 126 с.

325. Новая технократическая волна на Западе : сб. ст. / сост., вступ. ст. П. С. Гуревич. М.: Прогресс, 1986. 450 с.

326. Новиков А. М., Новиков Д. А. Методология. М. : СИНТЕГ, 2007. 668 с.

327. Норт Д. К. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. М.: Фонд экономической книги «Начала», 1997. 180 с.

328. О. Царенко и др. Корпоративне управління і фондовий ринок. Суми : Унів. кн., 2005. 334 с.

329. Організація маркетингового управління діяльністю підприємств машинобудівного кластера в умовах глобалізації: монографія / Т. І. Лепейко и др. Харків: Золоті сторінки, 2015. 664 с.

330. Осинковский А. Акционер против акционерного общества. СПб.: ДНК, 2003. 352 с.

331. Осипенко О. В. Институты корпоративного управления и акционерные конфликты в России. М.: ЭКМОС, 2004. 464 с.

332. Осипенко О. В. Корпоративный контроль: экспертные проблемы эффективного управления дочерними компаниями. М.: Статут, 2014. 444 с.
333. Осипенко О. В. Российские холдинги. Экспертные проблемы формирования и обеспечения развития. М.: Статут, 2008. 368 с.
334. Отнюкова Г. Д. К вопросу о содержании курса предпринимательского права // Предпринимательское право. 2005. № 2. С. 3–6.
335. Оцінка майна підприємства : навч. посіб. / Л. В. Єфремова, С. Л. Єфремов, О. В. Почелов, К. Г. Сердюков та ін. Харків, 2008. 172 с.
336. Оцінка нерухомості, майна та майнових прав: нормативно-правовий аспект : практ. посіб. / Л. В. Єфремова, С. Л. Єфремов, К. Г. Сердюков, І. В. Сердюкова. Харків, 2009. 132 с.
337. Пахомова Н. Н. Основы теории корпоративных отношений. Екатеринбург : Налоги и финансовое право, 2004. 208 с.
338. Педько А. Власність, контроль і конфлікт інтересів в акціонерних товариствах. Київ : Києво-Могилянська акад., 2008. 328 с.
339. Переверзев О. М. Корпоративний контроль в акціонерних товариствах: теоретичні засади та основні напрямки удосконалення // Вісник Донецького університету. Економіка і право. 2004. № 1. С. 355–360
340. Перерва А., Еранов С., Иванова В. Путь IT-менеджера. Управление проектной средой и IT-проектами. СПб.: Питер, 2016. 320 с.
341. Петражицкий Л. И. Теория права и государства в связи с теорией нравственности. СПб.: Лань, 2000. 608 с. (Мир культуры, истории и философии).
342. Петруня Ю. Є. Непрофесійні суб'єкти ринку акцій України. Київ: Знання, 1999. 264 с.
343. Печерський В. В. Корпоративне управління в інтегрованих підприємствах: теоретичний аспект // Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики. 2016. № 1. С. 83–97.



344. Пилипенко А. А., Литвиненко А. О. Інституційно-архітектурне проектування організаційного розвитку великомасштабних економіко-виробничих систем // Економічний Часопис-XXI. 2017. № 165. С. 75–79.

345. Пилипенко А. А., Литвиненко А. О. Організація управління розвитком матеріально-технічної бази підприємства : монографія. Харків : ФОП Здоровий Я. А., 2015. 236 с.

346. Пилипенко А. А., Ярошенко І. В. Організація управління інтегрованими структурами бізнесу в контексті збалансованої системи показників : монографія. Харків : Інжек, 2007. 152 с.

347. Пирог О. В. Постіндустріальне суспільство як парадигма розвитку національного господарства // Вісник Дніпропетровського університету. Світове господарство і міжнародні економічні відносини. 2014. Т. 22, вип. 6. С. 64–71.

348. Пішпек С. І. Розвиток корпоративних відносин як пріоритетний напрямок трансформаційної політики держави // Вісник Київського університету імені Тараса Шевченка. 2001. Вип. 48. С. 67–69.

349. Плахтій Т. Ф. Теоретичні аспекти оцінки якості облікової інформації // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Економіка і менеджмент. 2015. Вип. 12. С. 262–265.

350. Поважний О. С. Становлення і розвиток ефективного корпоративного управління : автореф. дис. д-ра екон. наук. Донецьк, 2003. 32 с.

351. Поважний О. С., Орлова Н. С. Корпоративні відносини в Україні: сучасний стан та перспективи розвитку: монографія. Донецьк, 2012. 200 с.

352. Погорелов Ю. С. Принципи та складові контролю як елемента системи економічної безпеки підприємства // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2014. – № 3. Т. 3. – С. 39 – 43.

353. Погорелов Ю. С. Процедурі контролю як елемента системи економічної безпеки підприємства / Ю. С. Погорелов, Г. В. Булкот // Економіка. Менеджмент. Підприємництво. Зб. наук. праць

Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля. Вип. 26. Ч. I. – Луганськ: СНУ мі В. Даля, 2014. – С. 199-207.

354. Погостинская Н. Н., Погостинский Р. Л., Жамбекова Ю. А. Экономическая диагностика: теория и методы. Нальчик : Эльбрус, 2011. 385 с.

355. Погрібний Д. І. Особливості реалізації державних корпоративних прав // Вісник національної юридичної академії України імені Ярослава Мудрого. 2010. № 3. С. 136–144.

356. Пойда-Носік Н. Н. Чинники забезпечення фінансової безпеки акціонерних товариств // Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2015. № 1. С. 67–73.

357. Поланьи К. Саморегулирующийся рынок и фиктивные товары: труд, земля и деньги // THESIS. 1993. Вып. 2. С. 11–17.

358. Полевой Ю. В. Феноменологическая модель, способы и схемы практической реализации рефлексивного управления // ИнВестРегион. 2006. № 5. С. 40–52.

359. Полонский В. Г. и др. Корпоративное управление в непроизводственной сфере. Херсон : ОЛДИ-плюс, 2003. 160 с.

360. Пономаренко В. С., Ястремская О. Н., Луцковский В. М. Механизм управления предприятием: стратегический аспект. Харьков : ХГЭУ, 2002. 252 с.

361. Пономаренко В. С. Стратегічне управління підприємством Харків : Основа, 1999. 620 с.

362. Пономаренко В. С., Пушкар О. І. Методы и модели финансового обеспечения развития предприятий Харьков: ХГЭУ, 1997. 160 с.

363. Попов О. Є. Теоретико-методологічні та концептуальні засади формування організаційно-економічного механізму корпоративного управління : монографія. Харків : ІНЖЕК, 2009. 390 с.

364. Попов О. Є., Бондаренко Г. М. Методологія економічної теорії інституціонального регулювання корпоративних відносин в системі корпоративного управління акціонерними товариствами // Вісник

Житомирського державного технологічного університету. Економічні науки. 2010. Т. 3. С. 81–86.

365. 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.

366. Портер М. Конкурентная стратегия: Методика анализа отраслей и конкурентов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. 454 с.

367. Пригожин А. И. Методы развития организаций. М.: МЦФЭР, 2003. 864 с.

368. Принципы корпоративного управления Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). URL: <https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/32159669.pdf> (дата звернення 27.08.2017).

369. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення ведення бізнесу та залучення інвестицій емітентами цінних паперів : Закон України від 16.11.2017 р. № 2210-VIII. (дата звернення 28.08.2017).

370. Про затвердження Порядку визначення оціночної вартості пакетів акцій акціонерних товариств, що пропонуються для конкурентного продажу : Наказ Фонду державного майна України від 23.01.2004 № 105. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/z0135-04/page> (дата звернення 25.07.2017).

371. Про схвалення Типового положення про корпоративне управління відкритого акціонерного товариства : Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 02.07.2008 р. № 737. URL: [http://uazakon.com/documents/date\\_ee/pg\\_gtwhou.htm](http://uazakon.com/documents/date_ee/pg_gtwhou.htm) (дата звернення 27.08.2017).

372. Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю : Проект Закону України від 13.05.2016 №4666. URL: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=59093](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=59093) (дата звернення 28.08.2017).

373. Проблеми підвищення ефективності господарювання в народногосподарському комплексі (на мезо- та мікроекономічних рівнях): монографія / за ред. А. І. Ковальова, Н. В. Сментини. Одеса : Атлант, 2013. 398 с.

374. Проект міжнародного формату інтегрованої звітності <IR> URL: [https://www.accaglobal.com/content/dam/ACCA\\_National/ua/dis/IR%20Framework%20Draft%20\(Ukrainian\).pdf](https://www.accaglobal.com/content/dam/ACCA_National/ua/dis/IR%20Framework%20Draft%20(Ukrainian).pdf) (дата звернення 27.08.2017).

375. Птащенко Л. Методология сбалансированности экономических интересов: монографія. Deutschland: Palmarium akademik publishing, 2014. 55 с.

376. Путятин Ю. А., Пушкарь А. И., Тридед А. Н. Финансовые механизмы стратегического управления развитием предприятия. Харьков : Основа, 1999. 488 с.

377. Радєва М. М. Інституціональні механізми корпоративного контролю як інструменту згладжування корпоративних конфліктів // Економіка та держава. 2008. № 11. С. 27–29.

378. Радыгин А. Внешние механизмы корпоративного управления и их особенности в России / А. Радыгин // Вопросы экономики. 1999. № 8. С. 80–98.

379. Радыгин А. Корпоративное управление: ограничения, противоречия и особенности регулирования // Проблемы теории и практики управления. 2004. № 2. С. 90–97.

380. Радыгин А. Перераспределение прав собственности в постприватизационной России // Вопросы экономики. 1999. № 6. С. 64–75.

381. Радыгин А. Д. , Мальгинов Г. Н. Рынок корпоративного контроля и государство // Вопросы экономики. 2006. № 3. С. 62–85.

382. Раевский С. В. Финансовый механизм управления социально-экономическим развитием субъекта Российской Федерации (на примере Хабаровского края). Хабаровск : ДВАГС, 2001. 85 с.

383. Раєвнева О. В. Управління розвитком підприємства: методологія, механізми, моделі : монографія. Харків: ІНЖЕК, 2006. 496 с.

384. Райзберг Б. А., Лозовской Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. М. : ИНФРА-М, 1996. 496 с.
385. Рассказов С. В. Корпоративное управление: количественные модели взаимодействий участ-ников компании. СПб.: НИУ ВШЭ, 2013. 273 с.
386. Рассказов С. В. У истоков исламских корпораций и корпоративного управления: социокультурный контекст и этическая парадигма// Труды Санкт-Петербургского государственного института культуры. 2015. Т. 208. С. 119–129.
387. Результаты первого исследования системы корпоративного управления в украинских компаниях. URL: <http://www.capital.ua/ru/publication/24726-kpmg> (дата звернення 27.08.2017).
388. Рейтинг корпоративного управления Standard & Poor's - GAMMA. URL: [http://economy.bsu.by/wp-content/uploads/2014/06/Gamma\\_Brochure\\_RUS1.pdf](http://economy.bsu.by/wp-content/uploads/2014/06/Gamma_Brochure_RUS1.pdf) (дата звернення 27.08.2017).
389. Рекова Н. Ю. Рефлексивная модель решения конфликтов в корпоративной структуре // Рефлексивные процессы в экономике: концепции, модели, прикладные аспекты. монография / под ред. Р. Н. Лепы. Донецк : Ноулидж, 2011. 422 с.
390. Робинсон Дж. Экономическая теория несовершенной конкуренции / вступ. ст. и общ. ред. И. М. Осадчей. М. : Прогресс, 1986. 471 с.
391. Рогатіна Л. П. Корпоративний контроль в системі управління економічною безпекою підприємства // Економіка харчової промисловості. 2015. Т. 7, вип. 4. С. 52–59.
392. Рожкова М. А. Корпоративные отношения и возникающие из них споры // Вестник ВАС РФ. 2005. № 9. С. 136–148.
393. Розвиток корпоратизму і корпоративних відносин в економіці України. / за ред. В. І. Голікова. Київ : Ін.-т економ. прогнозування, 2002. 304 с.
394. Розенберг Н., Бирдцелл Л.Е. (мл.) Как запад стал богатым. Экономическое преобразование индустриального мира. Новосибирск : Экор, 1995. 352 с.

395. Романюк В. М. Концептуальний аналіз теоретичних підходів до сутності корпоративного управління // Ефективна економіка. 2015. №7. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=4195> (дата звернення 27.08.2017).

396. Ротмистров А. Н. Общественные движения: опыт классификации социологических концепций // Социол. исслед. 2010. № 8. С. 46–53.

397. Рудковський В. В. Корпоративна безпека організації як система ефективного захисту // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Економіка. 2014. № 25. С. 19–22.

398. Руководящие принципы ОЭСР по корпоративному управлению на государственных предприятиях URL: <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceofstate-ownedenterprises/45885495.pdf> (дата звернення 27.08.2017).

399. Румянцев С. А. Українська модель корпоративного управління: становлення і розвиток. Київ : Знання, 2003. 149 с.

400. Рязанцев А. Ментальные карты для бизнеса. Практика (mindmap). М. : Омега-Л, 2016. 140 с.

401. Савченко Р. О. Внутрішній контроль в системі корпоративного управління // Ефективна економіка. 2014. № 4. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=-2946> (дата звернення 27.08.2017).

402. Сакович В. Антиглобалізм: стан і перспективи // Політичний менеджмент. 2005. № 1. С. 137–142.

403. Самаруха В. И. Формирование и развитие финансового механизма автотранспортных предприятий. Иркутск : Иркут. ун-т, 1990. 152 с.

404. Самойленко В. Типологія корпоративних конфліктів // Юридична газета. 2003. № 11(9.12). С. 18–22.

405. Саракун І. Б. Здійснення корпоративних прав учасниками (засновниками) господарських товариств (цивільно-правовий аспект) : монографія. Київ : НДІ приватного права і підприємництва АПрН України, 2009. 156 с.

406. Сафронова О. М. Методи регулювання корпоративних відносин та особливості їх упровадження в Україні // Фінанси України. 2006. № 6. С. 54–57.

407. Сватюк О. Р. Корпоративний контроль як умова забезпечення економічної безпеки підприємств // Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. 2010. № 1. С. 352–361.

408. Селезнева Л. В., Сизов Ю. С. Дискурсивная формация корпоративной организации // Верхневолжский филологический вестник. 2015. № 1. С. 98–103

409. Семенов А. Корпоративные конфликты: Причины их возникновения и способы преодоления. М. : КомКнига, 2006. 304 с.

410. Сердюков К. Г. Архітектурне моделювання функціонування та розвитку інтегрованих корпоративних структур // Науковий вісник Херсонського державного університету. 2017. № 26. С. 175–181.

411. Сердюков К. Г. Корпоративний контроль реалізації стратегії розвитку інтегрованого акціонерного товариства // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Економіка і менеджмент. 2017. № 27. С. 56–60.

412. Сердюков К. Г. Державне управління економікою // Національна економіка : навч. посіб. / Н. І. Бережна, М. С. Бріль, Л. В. Єфремова, ... К. Г. Сердюков та ін. ; за заг. ред. В. М. Філатова. Харків, 2010. Гл. 7. С. 106–120 с.

413. Сердюков К. Г. Економічна безпека господарського товариства в структурі механізму корпоративного контролю // Проблеми економіки. 2017. № 4. С. 302–310.

414. Сердюков К. Г. Економічні аспекти перерозподілу корпоративного контролю в акціонерних товариствах у післяприватизаційний період // Методичні та практичні підходи до вдосконалення результативності політики економічного зростання : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. (Київ, 25–26 груд. 2015 р.). Київ, 2015. Ч. 2. С. 32–35

415. Сердюков К. Г. Інструментальне забезпечення реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві // Економічний простір. 2017. № 127. С. 192–201.

416. Сердюков К. Г. Інформаційна підтримка оцінювання надійності спільної діяльності групи підприємств-носіїв корпоративних прав // Сучасні проблеми управління підприємствами: теорія та практика : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Харків, 24–25 берез. 2016 р.). Харків, 2016. С. 211–214.

417. Сердюков К. Г. Класифікація об'єктів інтелектуальної промислової власності // Інтелектуальний капітал підприємства як об'єкт оцінки : монографія / К. Г. Сердюков, Н. Л. Гавкалова, М. П. Хохлов та ін. Харків, 2012. П. 5.1. С. 87–95.

418. Сердюков К. Г. Корпоративний контроль в господарських товариствах: теорія, методологія, практика : монографія. Харків : Константа, 2018. 400 с.

419. Сердюков К. Г. Моделювання розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Економічні науки. Полтава, 2017. № 4. С. 73–80.

420. Сердюков К. Г. Нестандартные подходы к оценке акций украинских акционерных обществ // Бізнес Інформ. 2013. № 7. С. 282–286.

421. Сердюков К. Г. Організація стратегічного управління акціонерним товариством в умовах трансформації корпоративного контролю // Управління розвитком. 2017. № 1–2(187–188). С. 89–94.

422. Сердюков К. Г. Організація управління стійкістю корпоративного розвитку господарського товариства та обґрунтування переходів між зонами економічної безпеки // Вісник Одеського національного університету. Економіка. Одеса, 2017. Т. 22, вип. 12 (65). С. 141–147.

423. Сердюков К. Г. Оцінка зрілості механізму корпоративного контролю в господарському товаристві // Економічний простір : зб. наук. пр. /



Придніпров. держ. акад. буд-ва та архітектури. Дніпропетровськ : ПДАБА, 2018. Вип. 131. С. 170–183.

424. Сердюков К. Г. Передумови формування та тенденції змін розподілу корпоративного контролю в акціонерних товариствах України // Управління розвитком. 2016. № 4. С. 144–150.

425. Сердюков К. Г. Проблеми та перспективи залучення емісійних джерел фінансування корпоративного розвитку акціонерних товариств України // Наука та інновації як основні шляхи вирішення проблем модернізації економіки : зб. тез наук. робіт учасників Міжнар. наук.-практ. конф. (Одеса, 18–19 груд. 2015 р.). Одеса, 2015. Ч. 1. С. 123–124

426. Сердюков К. Г. Резервування грошових коштів в банківській структурі за гривневими кредитами юридичної особи // Формування та використання резервів банківськими структурами України. Т. 4 : Комплексний проект «Резервування грошових коштів в банківській структурі» : монографія / Лернер Ю. І., Міщенко В. Я., Гавриць О. М., Сердюков К. Г. та ін. Харків, 2017. Ч. 4. С. 341–413.

427. Сердюков К. Г. Розподіл та реалізація корпоративного контролю в акціонерному товаристві засобами збалансованої системи показників // Вісник ХНАУ. Економічні науки. 2017. № 4. С. 145–155.

428. Сердюков К. Г. Розроблення архітектури розподілу корпоративного контролю в інтегрованому акціонерному товаристві // Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії. 2017. № 5(11). С. 35–40.

429. Сердюков К. Г. Стратегия управления деятельностью учетных операторов фондового рынка в процессе реализации основных положений Закона Украины «Об акционерных обществах» // Економіка розвитку. 2010. № 2. С. 11–14.

430. Сердюков К. Г. Стратегічні аспекти регулювання корпоративного розвитку акціонерних товариств // Фінансова безпека в системі забезпечення національних економічних інтересів: проблеми і перспективи : матеріали

IV Міжнар. наук.-практ. конф. (Полтава, 26–28 трав. 2016 р.). Полтава, 2016. С. 173–174.

431. Сердюков К. Г. Формирование образовательных программ по экономическим специальностям с учетом интересов стейкхолдеров-операторов рынка депозитных услуг // Взаимодействие образовательных учреждений со стейкхолдерами: веление времени : материалы XV Междунар. науч.-практ. конф. (Харьков, 16 фев. 2017 г.). Харьков, 2017. С. 221–225.

432. Сердюков К. Г. Формування механізму управління фінансово-економічною безпекою власників корпоративних прав // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2017. № 4. С. 171–174.

433. Сердюков К. Г. Функціонування регіональної фінансової системи // Фінансова система України : реалії та перспективи розвитку : монографія / за ред. М. П. Хохлова, О. В. Насібової. Харків, 2017. Розд. 1, ч. 1.3. С. 37–57.

434. Сердюков К. Г. Цілі держави при розпорядженні корпоративними правами в акціонерних товариствах // Економічний розвиток України в сучасному просторі і часі : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., присвячені видатному ученому економісту О. Г. Ліберману (Харків, 23–24 жовт. 2013 р.). Харків, 2013. С. 115–118

435. Сердюков К. Г. Экономические риски и обеспечение финансовой устойчивости корпораций и государственных учреждений в сфере образования // Образовательные риски: суть и подходы к решению : материалы XVI Междунар. науч.-практ. конф. (Харьков, 15 фев. 2018 г.). Харьков, 2018. С. 252–256.

436. Сердюков К. Г., Алєйнікова Н. М. Вдосконалення оцінки вартості акціонерного товариства за ринковим підходом // Управління розвитком. Харків, 2017. № 3–4. С. 89–94

437. Сердюков К. Г., Алєйнікова Н. М. Науково-методичний підхід до оцінки ключових факторів вартості та ризику акціонерних товариств // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Міжнародні

економічні відносини та світове господарство. Ужгород, 2017. Вип. 15. С. 6–11.

URL : [http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/15\\_1\\_2017ua/15\\_1\\_2017.pdf](http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/15_1_2017ua/15_1_2017.pdf)

438. Сердюков К. Г., Великий Ю. М., Леснікова К. С. Роль фінансового планування та прогнозування у забезпеченні фінансової стійкості підприємства // Економіка та суспільство : електронне наук. фах. вид. Мукачево, 2017. № 11. С. 277–282. URL : [http://economyandsociety.in.ua/journal/11\\_ukr/46.pdf](http://economyandsociety.in.ua/journal/11_ukr/46.pdf).

439. Сердюков К. Г., Гой В. В. Протиправні банкрутства як елемент тіньового інституту неплатоспроможності // Економіка та держава. 2013. № 10. С. 96–98.

440. Сердюков К. Г., Головченко Ю. В. Теоретичні аспекти фінансової безпеки підприємства // Економіка та суспільство : електронне наук. фах. вид. Мукачево, 2017. № 9. С. 627–631. URL : [http://economyandsociety.in.ua/journal/9\\_ukr-/106.pdf](http://economyandsociety.in.ua/journal/9_ukr-/106.pdf).

441. Сердюков К. Г., Деревянко В. М. Планування фінансових результатів діяльності підприємства // Актуальні проблеми, тенденції та перспективи розвитку економіки, фінансів та управління в контексті Європейської інтеграції : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. молодих вчених та студ. (Харків, 21 квіт. 2016 р.). Харків, 2016. С. 44–46.

442. Сердюков К. Г., Исаева Л. А. Некоторые аспекты переоценки основных фондов предприятий Украины // Бизнес Информ. 2010. № 3. С. 31–34.

443. Сердюков К. Г., Кулик В. А. Врахування національних особливостей корпоративного управління під час формування професійних компетентностей студентів економічних спеціальностей // Забезпечення якості вищої економічної освіти: сучасний стан та перспективи : зб. матеріалів V Наук.-метод. конф. (Харків, 9 лют. 2018 р.). Харків, 2018. С. 110–113.

444. Сердюков К. Г., Малиняк И. В., Сердюкова И. В. Проблемы применения регрессионных моделей при оценке имущества // Бизнес Информ. 2009. № 2. С. 91–93.

445. Сердюков К. Г., Малишкіна К. Ю. Сутнісна характеристика корпоративної фінансової стратегії господарюючого суб'єкта // Вісник

ХНАУ. Серія «Економічні науки» : зб. наук. пр. / Харків. нац. аграр. ун-т ім. В. В. Докучаєва. Харків, 2018. № 1. С. 258–266.

446. Сердюков К. Г., Сердюкова И. В. Практические аспекты организации национализации объектов частной собственности // Ліберманівські читання – 2010 : економічна спадщина та сучасні проблеми : монографія / під заг. ред. В. С. Пономаренко, М. О. Кизима, О. Г. Зима. Харків, 2010. С. 463–471.

447. Сердюков К. Г., Сердюкова И. В. Этапы перехода к бездокументарному рынку ценных бумаг и их особенности // Бизнес Информ. 2011. № 3. С. 110–113.

448. Сердюков К. Г., Хохлов М. П. Глобальный і національний розвиток економіки : єдність протилежностей // Глобалізаційні виклики розвитку національних економік : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Київ, 19 жовт. 2016 р.). Київ, 2016. Ч. 1. С. 456–466

449. Сердюков К. Г., Шаповалова Т. В. Теоретичні аспекти оптимізації фінансового стану підприємства // Соціально-економічний розвиток системи фінансів і управління в інноваційному середовищі : проблеми, ефективність, перспективи : матеріали ІХ Симп. (Харків, 25 листоп. 2016 р.). Харків, 2016. С. 123–127

450. Сердюков К. Г., Шульга Н. В. Методологічні засади дослідження системи корпоративного контролю в господарських товариствах // Фінансово-кредитна діяльність : проблеми теорії та практики. Харків, 2018. Вип. 1 (24). С. 196–205.

451. Сердюков К. Г., Шульга Н. В. Моделирование системы корпоративного контроля в господарських товариствах // Science and Education a New Dimension. Humanities and Social Sciences. Budapest, 2018. VI (26), Issue: 156. P. 40–44.

452. Сидорова В. Правовая природа корпоративных отношений // Юрист. 2007. № 12. С. 40–41.

453. Симанков В. С., Луценко Е. В., Лаптев В. Н. Системный анализ в адаптивном управлении : монографія. Краснодар: КубГТУ, 2001. 258 с.
454. Симонян Ю. Ю. Правова природа корпоративних відносин. // Актуальні проблеми держави та права. 2008. Вип. 38. С. 268–272.
455. Сирош Н. В. Формирование корпоративного сектора экономики в Крыму и некоторые проблемы корпоративного управления // Государственный информационный бюллетень о приватизации. 1998. № 5. С. 37–41.
456. Сірко А. В. Корпоративний сектор: структура, місце та роль в сучасній економіці // Вісник ВПШ. Економіка, менеджмент та екологія. 2004. № 4. С. 16–28.
457. Сірко А. Корпоративна власність у транзитивній економіці // Економіка України. 2003. № 2. С. 57–64.
458. Скворцова Т. А. Корпоративная организация как субъект корпоративных отношений / Т. А. Скворцова, С. И. Горбенко, Х. А. Сулейманов, Р. Р. Скворцов // Проблемы экономики и юридической практики. 2017. № 6. С. 151–153.
459. Скільцько В. І., Мельник Г. В. Моделювання процесів електронної логістики Інтернет-магазину з використанням розфарбованих комбінованих (за часом) мереж Петрі // Економічний часопис ХХІ. 2015. № 7–8. С. 65–68.
460. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. М.: Изд-во социал.-полит. лит., 1962. 680 с.
461. Смітюх А. В. Корпоративне право у схемах. Одеса : ОНУ імені І. І. Мечникова, 2017. 322 с.
462. Смолин Б. А. Финансовый потенциал и оценка привлекательности предприятия. М.: Лаборатория Книги, 2010. 180 с.
463. Собственность и хозяйственный механизм в условиях обновления экономики / ред. В. С. Мочерний. Львов : Свит, 1993. 176 с.
464. Современная практика корпоративного управления в российских компаниях / под ред. А. А. Филатова, К. А. Кравченко. М., 2007. 245 с.

465. Сорокин П. Главные тенденции нашего времени. М.: Наука, 1997. 352 с.
466. Сороченко А. Галузева належність та юридична сутність корпоративних відносин // Підприємництво, господарство і право. 2012. № 4. С. 54–57.
467. Сохацька О. Формування нової парадигми корпоративного управління в глобальному середовищі // Вісник Тернопільського державного економічного університету. Тернопіль, 2006. Вип. 3. С. 24–40.
468. Спектор А. А. Правовое регулирование внутрикорпоративного контроля // Бизнес, менеджмент и право. 2011. № 2. С. 102–108.
469. Спицнадель В. Н. Основы системного анализа. СПб.: Бизнес-пресса, 2000. 326 с.
470. Старовойтов М. Акционерная собственность и корпоративные отношения // Вопросы экономики. 2001. № 5. С. 61–73.
471. Старюк П., Полиенко В. Корпоративное управление и стоимость компании: ситуація в России // Управление компанией. 2004. № 1. С. 50–57.
472. Степанов Д. И. Феномен корпоративного контроля // Вестник гражданского права. 2009. № 3. С. 143–206.
473. Степанов Д. И. Феномен корпоративного контроля // Вестник гражданского права. 2009. Т. 9, № 3. С. 142–206.
474. Степанов П. В. Корпорации в российском гражданском праве // Законодательство. 1999. № 4. С. 11–15.
475. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой / под общ. ред. А. П. Градова, Б. И. Кузина. СПб: Спец. лит., 1996. 512 с.
476. Стратегия формирования инвестиционной привлекательности металлургических предприятий Украины / ред. Ю. Г. Лысенко. Донецк : Юго-Восток, Лтд, 2005. 381 с.
477. Стратегічне управління корпораціями / Л. І. Скібіцький, В. В. Матвеев, В. І. Щелкунов, С. М. Подреза. Київ: ЦУЛ, 2016. 480 с.

478. Стратегічні виклики ХХІ століття суспільству та економіці України : в 3 т. / ред. В. М. Геєц, В. П. Семиноженко, Б. Є. Кваснюк. Київ : Фенікс, 2007 . Т. 1: Економіка знань модернізаційний проект України. 2007. 542 с.

479. Стратегічні виклики ХХІ століття суспільству та економіці України : в 3 т. / ред. В. М. Геєц, В. П. Семиноженко, Б. Є. Кваснюк. Київ : Фенікс, 2007. Т. 2: Інноваційно-технологічний розвиток економіки. 2007. 564 с.

480. Страхова Л., Бартенев А. Е. Корпорация: сущность и эволюционное развитие // Менеджмент в России и за рубежом. 2000. № 6. С. 23–30.

481. Суворов Н. С. Об юридических лицах по римскому праву. М. : Статут, 2000. 302 с.

482. Сулейменов М. К. Гражданское право и корпоративные отношения проблемы теории и практики // Вестник гражданского права. 2016. № 3. С. 286–317.

483. Сухарев О. С. Экономика будущего: теория институциональных изменений (новый эволюционный подход). М. : Финансы и статистика, 2011. 432 с.

484. Тамбовцев В. Л. Основы институционального проектирования. М.: МГУ, 2003. 136 с.

485. Тевено Л. Множественность способов координации: равновесие и рациональность в сложном мире // Вопросы экономики. 1997. № 10. С. 69–84.

486. Тевено Л. Организованная комплексность: конвенции координации и структура экономических образований // Экономическая социология: Новые подходы к институциональному и сетевому анализу. М., 2002. С. 19–42.

487. Тихомиров Д. В. Оценка стоимости компаний при слияниях и поглощениях. СПб.: СПбГУЭФ, 2009. 132 с.

488. Ткаченко И. Опыт исследования внутри фирменных институтов и системы корпоративных ценностей в промышленных корпорациях // Конкурентоспособность и модернизация экономики : в 2 кн. Кн. 1. / отв. ред. Е. Г. Ясин. М.: Изд. Дом ГУ ВШЭ, 2004. С. 387–393.

489. Томас Т. Л. Рефлексивное управление в России: теория и военные приложения // Рефлексивные процессы и управление. 2002. Т. 2, № 1. С. 71–89.

490. Троянова Е. Экономика и управление. Основы ценообразования на предприятиях электромашиностроения. Новосибирск: НГТУ, 2017. 127 с.

491. Турханов А. SMART дело не везении. URL: <http://sdu2020.blogspot.ru/2017/08/smart.html> (дата звернення 27.08.2017).

492. Турханов А. Модели стейколдеров. URL: [http://sdu2020.blogspot.com/2017/08/blog-post\\_19.html](http://sdu2020.blogspot.com/2017/08/blog-post_19.html) (дата звернення 27.08.2017).

493. Турханов А. Связь архитектурного описания, архитектуры и практик кейс, проектного и процессного менеджмента URL: <http://old.system-school.ru/svyazy-arhitekturnogo-opisaniya-arhitektur-i-praktik-keys-proektnogo-i-protsessnogo-menedzhmenta/> (дата звернення 07.10.2017).

494. Тягай Е. Д. «Участие» в корпоративных организациях и «управление» ими: проблемы легального закрепления и дифференциации корпоративных отношений // LEX RUSSICA. 2017. № 11(120). С. 22–31.

495. У пошуках кращого директора. Корпоративне управління в перехідній та ринковій економіках. Київ: Основи, 1996. 189 с.

496. Уильямсон О. И. Экономические институты капитализма: Фирмы, рынки, «отношенческая» контрактация / науч. ред. и вступ. ст. В. С. Каткало; пер. с англ. Ю. Е. Благова и др. СПб. : Лениздат; CEV Press, 1996. 702 с.

497. Уільямсон О. Економічні інституції капіталізму. Київ : АртЕк, 2001. 472 с.

498. Український ринок М&А: підсумки 2016 року. URL: <https://uifuture.org/uk/comment/ukrainskij-rynok-ma-itogi-2016> (дата звернення 22.08.2017).

499. Український ринок інвестицій починає оживати URL: [https://uifuture.org/uk/post/pidsumki-ma-ugod-2017-ukrainskij-rinok-investicij-rosinae-ozivati\\_642](https://uifuture.org/uk/post/pidsumki-ma-ugod-2017-ukrainskij-rinok-investicij-rosinae-ozivati_642) (дата звернення 22.08.2017).

500. Уманців Ю. Механізми та особливості реалізації корпоративного контролю // Вісник Тернопільського національного економічного університету. 2011. № 4. С. 109–120.



501. Управление государственной собственностью / под ред. проф. В. И. Кошкина. М. : ЭКМОС, 2002. 664 с.
502. Фаріон Н. О. Принципи корпоративного управління: міжнародний та вітчизняний досвід // Інвестицій: практика та досвід. 2015. № 22. С. 134–138.
503. Федин М. Корпоративное управление: не просто дань моде... // Управление компанией. 2004. № 3(34). С. 32–37
504. Федотова Д. Э., Семенов Ю. Д., Чижик К. Н. CASE-технологии : практикум. М. : Горячая линия-Телеком, 2005. 160 с.
505. Феєр О. В. Корпоративне управління. Мукачєво : МДУ, 2017. 85 с.
506. Фигатнер Ю. Ю., Перепелкин Л. С. Эволюция макроинститутов государства и гражданского общества: методология и теория социальной эволюции. М., 1996. Вып. 3: Эволюция индустриальных макроинститутов. 71 с. (Препринт № 14. Междунар. ин-т теорет. и прикл. физики акад. естественных наук, Рос. центр стратег. и междунар. исслед. ин-та востоковедения Рос. акад. наук, Рос. ин-т культурологии М-ва культуры Рос. Федерации и Рос. акад. наук).
507. Флигстин Н. Поля, власть и социальные навыки: критический анализ новых институциональных течений. Экономическая социология: новые подходы к институциональному и сетевому анализу. М., 2002. С. 119–153.
508. Фонд державного майна України. Річні звіти. URL: <http://www.spfu.gov.ua/ru/documents/docs-list/spf-reports.html> (дата звернення 22.08.2017).
509. Фостер Р. С., Рид С. Ф., Лажу А. Р. Искусство слияний и поглощений. М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. 958 с.
510. Фридман М. Капитализм и свобода. М.: Новое изд-во, 2006. 240 с.
511. Фролов П. Корпоративне управління та проблеми функціонування виконавчого органу // Економіка України. 2004. № 2. С. 41–46.
512. Фроловский Н. Г. Понятие корпоративного спора // Законы России: опыт, анализ, практика. 2010. № 6. С. 11–16.
513. Фукуяма Ф. Конец истории и последний человек / пер. с англ. М. Б. Левина. М.: Ермак, 2004. 588 с.

514. Функ Я. И., Михальченко В. Я., Хвалей В. В. Акционерное общество: история и теория (диалектика свободы). Минск : Амалфея, 1999. 608 с.
515. Хайек, фон, Ф. А. Дорога к рабству. М.: Новое изд-во, 2005. 264 с.
516. Хардт М., Негри А. Империя. М. : Праксис, 2004. 440 с.
517. Харитоновна О. І. Категорія корпоративних правовідносин у контексті цивільних організаційних правовідносин // Наукові праці Національного університету «Одеська юридична академія». 2011. Т. 10. С. 324–334.
518. Харчишина О. В. Теоретико-методологічні засади розробки корпоративного кодексу підприємств харчової промисловості // Сталій розвиток економіки. 2011. № 2. С. 152–156.
519. Хижняк О. В. Соціальний рух як колективна дія: соціологічна проблематика // Вчені записки Харківського гуманітарного університету «Народна українська академія». 2012. Т. 18, кн. 2. С. 26–33
520. Хлыбова Е. В. Серия статей «Архитектурное видение бизнеса». URL: [http://www.finexpert.ru/view/arkhitekturnoe\\_videnie\\_biznesa/385](http://www.finexpert.ru/view/arkhitekturnoe_videnie_biznesa/385) (дата звернення 22.08.2017).
521. Хозяйственный механизм управления экономикой СССР / ред. П. Г. Бунич. М.: Экономика, 1991. 318 с.
522. Хоффер Э. Истинноверующий. Мысли о природе массовых движений. Минск : ЕГУ, 2001. 200 с.
523. Хрущ Н. А. Корпоративне управління в Україні: процеси формування та розвитку : монографія. Київ : Кафедра, 2012. 299 с.
524. Хужокова И. М. Корпоративное право Российской Федерации : курс лекций. М.: Экзамен, 2004. 350 с.
525. Хэнди Ч. Время безрассудства. Искусство управления в организации будущего / пер. с англ. и под ред. Ю. Н. Каптуревского. СПб.: Питер, 2001. 288 с. (Теория и практика менеджмента).
526. Цепов Г. В. Акционерные общества: теория и практика / М.: Проспект, 2005. 200 с.

527. Циплакова Е. А. Институциональные основы формирования корпоративного управления. // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2007. № 11. С. 151–156
528. Цыпин И. С. Стратегия государственного регулирования экономики. МГИУ, 2007 – 135 pages
529. Цырельчук Н. А., Цырельчук И. Н., Цырельчук Н. Н. Рефлексивное управление : монографія. Минск : МГВРК, 2008. 512 с.
530. Чаус В. М. Соціально-психологічні наслідки розподілу прав власності в акціонерних товариствах та формування ефективного власника // Науковий вісник НЛТУ. 2004. Вип. 14.7. С. 367–372.
531. Чеботарь Ю.М. Корпоративные финансы и корпоративный контроль: монография. М., 2016. 250 с. URL: <https://mguu.ru/wp-content/uploads/2016/02/Monografiya-SHebotaryu-YU.M..pdf> (дата обращения 22.08.2017).
532. Чемберлин Э. Теория монополистической конкуренции (Реориентация теории стоимости) / пер. с англ. Э. Г. Лейкина и Л. Я. Розовского. М.: Экономика, 1996. 351 с.
533. Чернега О., Білозубенко В., Гохберг О. Інноваційна політика міжнародних корпорацій. Донецьк: ДонДУЕТ, 2004. 207 с.
534. Чернецька О. В. Модель інформаційного забезпечення управління інвестиційною привабливістю підприємств машинобудування // Проблеми економіки. 2016. № 4. С. 171–175.
535. Чернявський А. Д., Кобржицький В. В. Корпоративне управління. Київ : МАУП, 2006. 208 с.
536. Черпак А. Є. Розвиток корпоративного контролю в умовах трансформаційної економіки : автореф. ... дис. канд. екон. наук: 08.06.01. Київ, 2006. 19 с.
537. Черпак А. Є. Суб'єкти та об'єкти корпоративного контролю в умовах трансформації економіки // Ринок цінних паперів України. 2004. № 12. С. 29–39.
538. Чечетов М. В., Сердюков К. Г., Єфремов С. Л. Деловая репутация как важнейший актив предприятия // Ліберманівські читання – 2009 : економічна

спадщина та сучасні проблеми: монографія / під заг. ред. В. С. Пономаренка, М. О. Кизима, О. Г. Зимин. Харків, 2009. С. 178–187.

539. Чиркова Е. В. Психологические теории группового поведения и их применимость для объяснения стадного поведения на финансовых рынках // Корпоративные финансы. 2010. № 1(13). С. 72–83.

540. Чуб Б. А. Диверсифицированные корпорации в современной экономике России / под ред. Бандурина В. В. М.: БУКВИЦА, 2000. 184 с.

541. Чумакова Е. В. Корпоративное управление: инновационный подход в формировании совета директоров // Вестник ВГУ. Экономика и управление. 2012. № 2. С. 155–158.

542. Чуфарова М. В. О понятии корпорации и правовой природе корпоративных правоотношений // Бизнес, менеджмент и право. 2011. № 2. С. 161–166.

543. Чухно А. А. Постіндустріальна економіка: теорія, практика та їх значення для України. Київ : Логос, 2003. 631 с.

544. Шабунова И. Н. Корпоративные отношения как предмет гражданского права // Журнал российского права. 2004. № 2. С. 40–49.

545. Шаманська Н., Шаманська О. Теорія поведінкових фінансів: генезис та еволюція // Світ фінансів. 2015. Вип. 1. С. 173–184.

546. Шаститко А. Е. Новая институциональная экономическая теория. 3-е изд., перераб. и доп. М. : Эконом. ф-т МГУ, ТЕИС, 2002. 591 с.

547. Шатілова О. В., Москвін Б. Ю. Поняття, структура та функції ринку корпоративного контролю // Проблеми економіки. 2014. № 4. С. 424–431.

548. Шатраков А. Ю., Комков Н. И., Мерсиянов А. А. Стоимость предприятий при интеграционном процессе. М. : Экономика, 2008. 350 с.

549. Шафер Д. В., Фатрелл Р. Т., Шафер Л. И. Управление программными проектами. Достижение оптимального качества при минимуме затрат. М. : Вильямс, 2003. 1136 с.

550. Шашина М. Моделі механізму корпоративного управління державним сектором економіки // Економічний вісник Національного

технічного університету України «Київський політехнічний інститут». 2015. № 12. С. 64–70.

551. Шегда А. В., Баюра Д. О. Форми корпоративного контролю в системі акціонерних відносин в Україні // Корпорації та інтегровані структури: проблеми науки та практики : моногр. Харків : ІНЖЕК, 2007. С. 228–244.

552. Шедяков В. Є. Розвиток соціального партнерства в контексті постіндустріальних трансформацій трудових відносин // Економіка України, 2012. № 10. С. 80–91.

553. Шершньова З., Черпак А. Забезпечення належного рівня корпоративного контролю в корпораціях // Ринок цінних паперів України, 2005. № 9–10. С. 13–19.

554. Широких А. Современная корпоративная ИТ архитектура банка – как правильно ее построить? URL : [http://www.cnews.ru/reviews/ppt/forum\\_art2/4.alexey\\_shirokih.pdf](http://www.cnews.ru/reviews/ppt/forum_art2/4.alexey_shirokih.pdf) (дата звернення 15.05.2018).

555. Шиткина И. С. Корпоративное право. М. : Волтерс-Клувер, 2008. 500 с.

556. Шиткина И. С. Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление. М. : Волтерс Клувер, 2006. 648 с.

557. Шихвердиев А. П., Кириенко Е. С. Управление рисками в системе корпоративного управления. Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. Экономические науки. 2012. Вып. 4. URL : <http://koet.syktsu.ru/vestnik/2012/2012-4/21/21.html> (дата звернення: 15.05.2018).

558. Шуба Б. В. Корпоративні правовідносини як особливий вид господарських правовідносин // Форум права. 2013. № 2. С. 618–622.

559. Шумпетер Й. А. Теория экономического развития: капитализм, социализм и демократия. М. : ЭКСМО, 2008. 864 с.

560. Шуст Н. Б. Освіта – об'єкт чи суб'єкт реформування суспільства? // Становлення сучасного українського суспільства: політичні, управлінські, економічні та правові аспекти : тези доп. Всеукр. наук.-практ. конф. (Київ, 27 берез. 2015 р.). Київ : КНУКіМ, 2015. Ч. 1. С. 368–369.

561. Щербачев А. А. Правовое положение финансово-промышленных групп // Юридический вестник. 1998. № 11. С. 72–77.

562. Щербина В. С. Правова природа корпоративних відносин // Українське комерційне право. 2006. № 7. С. 10–14.

563. Щербина О. В. Правове становище акціонерів за законодавством України. Київ : Хрінком Інтер, 2001. 160 с.

564. Эбралидзе Л. Д. Содержание и функции правового института аффилированных лиц // Казанская наука. 2014. № 1. С. 204–206.

565. Эйххорн В., Бауэр А., Кох Г. Диалектика производительных сил и производственных отношений. М. : Прогресс, 1977. 221 с.

566. Экономико-правовые факторы и ограничения в становлении моделей корпоративного управления / А. Д. Радыгин, Р. М. Энтов, А. Е. Гонтмахер та ін. М. : ИЭПП, 2004. 278 с.

567. Эскиндаров М. А. Развитие корпоративных отношений в современной российской экономике. М. : Республика, 1999. 490 с.

568. Юдин Э. Г. Системный подход и принцип деятельности. Методологические проблемы современной науки. М. : Наука, 1978. 392 с.

569. Яковлев В. Ф. Россия: экономика, гражданское право (вопросы теории и практики) : монография М. : РИЦИСПИ РАН, 2000. 224 с.

570. Яковлев Ю. Аналіз ефективності застосування способів продажу акцій органами приватизації і їх впливу на структуру корпоративного портфеля держави // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. 2005. № 10. С. 11–16.

571. Ялдин І. В. Теоретико-методологічний базис та концепція стійкого розвитку інтегрованих структур бізнесу // Проблеми економіки. 2010. № 1. С. 39–51.

572. Яновский А. М. Эффективное корпоративное управление обязательный элемент экономического развития предприятия в современных условиях // Управление изменениями. 2001. № 4. С. 3–8.

573. Яременко В. Г., Сердюков К. Г. Напрями оптимізації функціонування системи виконання місцевих бюджетів в Україні // Проблеми забезпечення

макроекономічної рівноваги в сучасних умовах розвитку економіки : тези доповідей на X Симп. (Харків, 23 листоп. 2017 р.). Харків, 2017. С. 92–95.

574. Яременко О. Л. Механізм інституційних змін // Економічна теорія, 2006. № 1. С. 3–12.

575. Ярощук О. В. Корпоративний контроль та методи його захисту // Наукові записки : зб. наук. пр. / Терноп. акад. нар. госп-ва. Тернопіль : ТАНГ, 2006. Вип. 15. С. 142–154.

576. A Guide to the Business Architecture Body of Knowledge (BIZBOK Guide). URL: <http://www2.mitre.org/public/eabok/pdf/BIZBOK-V3.5-Part1-Introduction.pdf> (15.05.2018).

577. Aghion P., Howitt P. Endogenous Growth Theory. Cambridge : The MIT Press, 1997. 708 p.

578. Baccaro L. What is Alive and What is Dead in the Theory of Corporatism // British Journal of Industrial Relations. 2003. Vol. 41, issue 4. P. 683–706. URL: <https://doi.org/10.1046/j.1467-8543.2003.00294.x> (28.08.2017).

579. Bentley A. F. The Process of Government: A Study of Social Pressures. N. Y. : Transaction Publishers, 1995. 533 p.

580. Berle A. A., Means G. C. The Modern Corporation and Private Property. N. Y. : Transaction Publishers, 1932. 380 p.

581. Bimber B., Flanagin A. J., Stohl C. Reconceptualizing collective action in the contemporary media environment // Communication Theory. 2005. Vol. 15, issue 4. P. 365–388. URL: <https://doi.org/10.1111/j.1468-2885.2005.tb00340.x> (28.08.2017).

582. Bolten S. E. Stock Market Cycles: A Practical Explanation. Quorum Books, 2000. 184 p.

583. Burnham J. The Managerial Revolution: What is Happening in the World. New York : Praeger, 1972. 285 p.

584. Burnham T. Mean Markets and Lizard Brains: How to Profit from the New Science of Irrationality. Wiley, 2008. 324 p.

585. Camrass R., Farncombe M. *Atomic: Reforming the Business Landscape into the New Structures of Tomorrow*. Wiley, 2003. 256 p.
586. CMMI for Development. URL: [https://resources.sei.cmu.edu/asset\\_files/TechnicalReport/2010\\_005\\_001\\_15287.pdf](https://resources.sei.cmu.edu/asset_files/TechnicalReport/2010_005_001_15287.pdf) (23.8.2017).
587. Dahl R. A. *Who Governs?: Democracy and Power in the American City* (Yale Studies in Political Science). Yale University Press, 2005. 384 p.
588. Daily C. M., Dalton D. R., Cannella Jr. A. A. Corporate governance: Decades of dialogue and data // *Academy of Management Review*. 2003. Vol. 28, № 3. P. 371–382.
589. Danley J. R. *Corporate moral agency: The case for anthropological bigotry // Action and responsibility*. Bowling Green, OH : Bowling Green State University, 1980. P. 172–179.
590. Desfray P., G. Raymond. *Modeling Enterprise Architecture with TOGAF*. Amsterdam : Elsevier Inc., 2014. 285 p.
591. Donaldson T. *Corporations and morality*. Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall, 1982. 214 p.
592. Dosi G. *Technological change and industrial transformation*. L. : Macmillan, 1984. 338 p.
593. *Essence Kernel and Language for Software Engineering Methods*. URL: <https://www.omg.org/spec/Essence/1.1/PDF>. (15.05.2018).
594. Finkelstein C. *Enterprise Architecture for Integration: Rapid Delivery Methods and Technologies*. Boston : Artech House, 2006. 504 p.
595. Frederikslust, van, R.A.I. *Corporate Governance and Corporate Finance: A European Perspective*. Routledge, 2007. 757 p.
596. Freeman C. *The factory of the future and the productivity paradox // Information and Communication Technologies: Visions and Realities*. Oxford : Oxford University Press, 1996. P. 123–142.
597. Freeman R. E., Moutchnik A. *Stakeholder management and CSR: questions and answers // UmweltWirtschaftsForum*. Springer Verlag. 2013. Vol. 21, № 1. P. 5–9.
598. French P. A. *The corporation as a moral person // American Philosophical Quarterly*, 1979. № 16(3). P. 207–215.



599. Friedman M. The social responsibility of business is to increase its profits // *New York Times Magazine*, 1970. September, 13. P. 32–33.
600. Galbraith J. *The New Industrial State*. Princeton University Press; Revised edition ed., 2007. 576 p.
601. Gierke O., von. *Deutsches Privatrecht*. Leipzig, 1895. 898 p.
602. Goodpaster K. E., Matthews J. B., Jr. Can a corporation have a conscience? // *Harvard Business Review*. 1982. Issue 60. P. 132–141.
603. Gracheva N. Analysis in corporate governance / N. Gracheva. // *Economic Annals-XXI*. 2016. Vol. 157. P. 82–84.
604. Granovetter M. Economic Action and Social Structure: The Problem of Embeddedness // *American Journal of Sociology*. 1985. Vol. 91, № 3. P. 481–510.
605. Grinblatt M., Sheridan T. *Financial Markets & Corporate Strategy*. McGraw-Hill Publishing Co., 2002. 893 p.
606. Hall P. A., Soskice D. *Varieties of Capitalism / The Institutional Foundations of Comparative Advantage*. Oxford University Press, 2001. 560 p.
607. Holt J., Perry S. *Modelling Enterprise Architectures*. London: Institution of Engineering and Technology, 2010. 328 p.
608. Hummer M. *Beyond Reengineering. How the Process-Centered Organization is Changing Our Work and Our Lives*. N.Y. Harper Collins Inc., 1996. 332 p.
609. Hummer M. *Beyond Reengineering. How the Process-Centered Organization is Changing. Our Work and Our Lives*. N.Y. Harper Collins Inc., 1996. 304 p.
610. Hekansson H., Snehota I. *Developing Relationships in Business Networks*. London : Routledge, 1995. 433 p
611. Institute for Mergers, Acquisition & Alliance (IMAA). URL: <https://imaa-institute.org/mergers-and-acquisitions-statistics> (22.08.2017).
612. ISO/IES 15504. Information technology. Process assessment URL: <http://www.iso.orgwww.spiceusergroup.org/> (22.08.2017).
613. Kalecki M. *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy 1933–1970*. Cambridge University Press, 1971. 206 p.

614. Kordy B., Ekstedt M., Kim D. S. Graphical Models for Security. Stockholm: Springer, 2016. 177 p.
615. Ladd J. Morality and the ideal of rationality in formal organizations // The Monist. 1970. Vol. 54, issue 4. P. 488–516.
616. Lampert M. Corporate social responsibility and the supposed moral agency of corporations // Ephemera. 2016. Vol. 16, issue 1. P. 79–105.
617. Lankhorst M. Enterprise Architecture at Work. Modelling, Communication and Analysis. N. Y.: Springer, 2009. 359 p.
618. Lankhorst M., Matthijssen P. The Adaptive Enterprise. Thriving in an Era of Change. Enschede: Bizzdesign, 2016. 54 p.
619. Laudan L. Science and Hypothesis. Dordrecht: Reidel, 1981. 263 p.
620. Lehbruch G. Concertation and the Structure of Corporatist Networks // Order and Conflict in Contemporary Capitalism / Ed. by John H. Goldthorpe. Oxford : Clarendon Press, 1984. P. 60–80.
621. Lehbruch G. Liberal corporatism and party government // Schmitter P. C., Lehbruch G. Trends towards Corporatist Intermediation. London: Sage, 1979. P. 147–183.
622. Lucas R. On the mechanism of Economic Development // Journal of Monetary Economics. 1988. Vol. 22. P. 3–42.
623. Manne H. G. Mergers and the Market for Corporate Control // Journal of Political Economy. 1965. Vol. 73, № 2. P. 110–120.
624. Mayer C., Hubbard R. Financial Systems, Corporate Finance and Economic Development. Chicago: University of Chicago, 1990. 375 p.
625. McGuire J.W. Business and Society. N.Y.: McGraw Hill. 1963. 320 p.
626. Melucci A. Challenging Codes: Collective Action in the Information Age (Cambridge Cultural Social Studies). Cambridge University Press; Later Printing Used edition, 1996. 456 p.
627. Mensch G. Stalemate in technology: Innovations overcome the depression. Cambridge (Massachusetts): Ballinger, 1979. 272 p.
628. Modeling Enterprise Risk Management and Security with the ArchiMate Language. (Published by The Open Group, January 2015.). URL:

[https://pure.fundp.ac.be/ws/files/12366722/Modeling\\_Enterprise\\_Risk\\_Management\\_and\\_Security\\_with\\_the\\_ArchiMate\\_Language.pdf](https://pure.fundp.ac.be/ws/files/12366722/Modeling_Enterprise_Risk_Management_and_Security_with_the_ArchiMate_Language.pdf) (22.08.2017).

629. Osterwalder A., Pigneur Y. *Business Model Generation*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2010. 288 p.

630. Ostrom E. A Behavioral Approach to the Rational Choice Theory of Collective Action // *American Political Science Review*. 1998. Vol. 92. № 1. P. 1–22.

631. Pejovich S. The Capitalist Corporation and the Socialist Firm: a Study of Comparative Efficiency // *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik*. 1976. Vol. 112, № 1. P. 1–25.

632. Perez C. *Technological Revolutions and Financial Capital. The Dynamics of Bubbles and Golden Ages*. Cheltenham: Camberley: Ed. Elgar, 2002. 198 p.

633. Popov O., Serdukov K. Estimation of structural organization of corporate relations at forming of corporation development strategy // *Технологічний аудит та резерви виробництва*. 2017. № 4/5 (36) : *Макроекономіка*. С. 44–49.

634. Popper K. R., Freeman E. *The Myth of the Framework // Essays in Honour of Paul Arthur Schillp. The Abdication of Philosophy*. Open Court, La Salle, Illinois. 1976. P. 23–48.

635. Romer P. M. Endogenous Technical Change // *Journal of Political Economy*. 1990. Vol. 98. P. 71–102.

636. Schmitter P. Reflections on where the theory of neo-corporatism has gone and where the praxis of neo-corporatism may be going // Lehmbruch G., Schmitter P. *Patterns of Corporatist Policy Making*. Ed. London: Sage, 1982. P. 259–279.

637. Serdiukov K. H. Problems of managing corporate rights under conditions of concentration of share capital // *Економічна теорія та право*. Харків, 2016. № 2 (25). С. 95–97.

638. Sessions R. *Simple Architectures for complex enterprises. Best practices*. Washington: Microsoft Press, 2008. 78 с.

639. Shaw J. C. *Corporate Governance and Risk: A Systems Approach*. Wiley, 2003. 212 p.

640. Shleifer A. A. Survey of Corporate Governance / A. Shleifer, R. Vishny. // Journal of Finance. 1997. Vol. 52, №. 2. P. 737–783.
641. Shonfield A. In Defence of the Mixed Economy. Oxford: Oxford University Press, 1984. 231 p.
642. Smith R. C. Governing the Modern Corporation: Capital Markets, Corporate Control, and Economic Performance. Oxford University Press, USA, 2005. 336 p.
643. Smith R. C., Walter Ingo. Street Smarts: Linking Professional Conduct With Shareholder Value in the Securities Industry. Harvard Business School Press, USA, 1997. 351 p.
644. Sorokin P. A. Sociological theories of today. N. Y., Tokyo : Haper & Row, Weatherhill, 1966. 676 p.
645. Streeck W. E Pluribus Unum? Varieties and Commonalities of Capitalism.; MPIfG Discussion Paper 10/12. Max-Planck-Institut fur Gesellschaftsforschung, Kuhn, 2010. 48 p.
646. The ArchiMate 3.0.1 Specification [electronic resource]. URL: <http://pubs.opengroup.org/architecture/archimate3-doc/toc.html> (23.05.2017).
647. The International Integrated Reporting Framework. URL: <http://integratedreporting.org/resource/-international-ir-framework/> (23.05.2017).
648. The Semantics of Business Vocabulary and Business Rules (SBVR). URL: <https://www.omg.org/spec/SBVR/About-SBVR/> (23.05.2017).
649. The TOGAF Standard. Version 9.1. U.S.: The Open Group, 2017. 532 p.
650. Thurow L. The Future of Capitalism: How Today's Economic Forces Shape Tomorrow's World. N.Y. : Penguin Books, 1997. 385 p.
651. Truman D. B. The Governmental Process: Political Interests and Public Opinion. Praeger, 1981. 576 p.
652. Understanding the Process of Economic Change/ D.C. North– Princeton University Press: The Princeton Economic History of the Western World. 2010. 200 p.
653. Vakkur N. V. Corporate Governance Regulation. How Poor Management Is Destroying the Global Economy / N. V. Vakkur ana Z. J. Herrera. New Jersey: John Wiley & Sons, 2013. 279 p.

654. Veblen T. Absentee Ownership: Business Enterprise in Recent Times: The Case of America // Jr. Marion Levy (Introd.). Transaction Publishers, 1997. 445 p.

655. Weizsecker E. Limits to Privatization: How to Avoid Too Much of a Good Thing: A Report to the Club of Rome. / E. Weizsecker, O. Young, M. Finger. Earthscan Publications Ltd., 2005. 256 p.

656. Wierda G. Mastering ArchiMate. Instruction to the ArchiMate enterprise architecture modeling language. The Netherlands: R&A, 2017. 256 p.

657. Williamson O.E. The Nature of the Firm: Origins, Evolution, and Development Reprint Edition./ O.E. Williamson (Ed.), S.G. Winter (Ed.). – Oxford University Press; Reprint edition, 1993. 258 p.

## ДОДАТКИ

## Додаток А

**Морфологічне узагальнення та систематизація теоретичних підходів щодо визначення соціально-економічної природи корпоративних відносин у господарських товариствах**

Підхід, ключові слова	Визначення	Автор, літ. джерело
Імплементативно-правовий підхід (права, участь, майно, майнові права, створення товариства, зобов'язання, зобов'язальні відносини, статутний капітал внутрішні відносини)	Сукупність майнових та немайнових прав, а також зобов'язань, кореспондованих до цих прав, усіх учасників товариства, погоджені дії яких засновано на свободі волі та правовій рівності	Белов В., Пестерева О. [41, с. 131]
	Складна сукупність відносин між акціонерами (окремими групами акціонерів) та найманим менеджментом з питань, пов'язаних із участю в управлінні підприємством, а також з реалізацією інших зобов'язань емітенту і прав акціонерів, підтверджених акціями	Васильєв О., Потьомкін Ю. [62, с. 69]
	Відносини, котрі виникають у процесі створення, функціонування та припинення діяльності господарських товариств за участю безпосередніх (засновники, учасники, саме товариство, його органи) та опосередкованих учасників (кредитори, споживачі, наймані працівники, облігаціонери товариства, територіальна громада, держава в особі уповноважених органів) і забезпечують збалансовану реалізацію інтересів зазначених осіб	Вінник О. [69, с. 46].
	Різновид господарських правовідносин (організаційно-господарські та майнові)	Гарагонич О. [78, с. 136-137]
	Відносини, що виникають, змінюються та припиняються щодо корпоративних прав – прав особи, частка якої визначається у статутному фонді (майні) господарської організації, що включають правомочності на участь цієї особи в управлінні господарською організацією, отримання певної частки прибутку (дивідендів) даної організації та активів у разі ліквідації останньої відповідно до закону, а також інші правомочності, передбачені законом та статутними документами	Господарський кодекс України [92, гл. 18, ст. 167]
	Організаційно-управлінські відносини, які виникають на ґрунті інтересів різних груп учасників корпорації	Дубровський В., Романова О., Татаркін О. [123, с. 31]
	Майнові відносини і пов'язані з ними немайнові організаційні правовідносини, спрямовані на впорядкування майнових відносин	Кірсанов К. [183, с. 39]
	Самостійний вид цивільних правовідносин, що має виражений організаційно-майновий характер. Корпоративні правовідносини специфічні (не носять ані річного, ані зобов'язального характеру), оскільки принцип рівності суб'єктів поєднується із принципом підкорення, що припускає можливість впливу волі одних учасників правовідносин на інших	Козлова Н. [196, с. 244, 251]

## Продовження додатка А

Підхід, ключові слова	Визначення	Автор, літ. джерело
Імплементційно-правовий підхід (права, участь, майно, майнові права, створення товариства, зобов'язання, зобов'язальні відносини, статутний капітал внутрішні відносини)	Врегульовані нормами права та установчими (засновницькими) документами суспільні відносини, які виникають між засновниками юридичної особи корпоративного типу у процесі її створення, та відносини між юридичною особою та її учасниками з приводу реалізації корпоративних прав та обов'язків (їх набуття, здійснення чи припинення)... відносини усередині юридичної особи корпоративного типу, відносини між її учасниками, різними власниками корпоративних прав та управлінськими органами такої юридичної особи	Колосов Р. [199, с. 10]
	Правовідносини, які виникають між господарськими товариствами, кооперативами та їх учасниками	Кононов В. [203, с. 101]
	Зобов'язальні відносини між товариством та власниками, кожний з яких прагне до реалізації власних прав	Осиновський О. [330, с. 24]
	Відносини, що виникають між учасниками (засновниками) та товариством і між самими учасниками (засновниками), які складаються внаслідок набуття, здійснення та припинення корпоративних прав	Саракун І. [405, с. 10]
	Особливі майново-організаційні відносини, що мають господарсько-правовий характер і виникають, змінюються та припиняються внаслідок набуття, реалізації та припинення суб'єктами таких відносин корпоративних прав і обов'язків після створення та в процесі функціонування, припинення корпорацій, управління ними	Сороченко А. [466, с. 54]
	Внутрішні (всередині організації) відносини, які пов'язані з реалізацією та захистом прав учасників організації (корпоративних прав, які надаються учаснику). Змістом КВ є також взаємні корпоративні зобов'язання між корпорацією та її учасниками	Степанов П. [341, с. 11]
	Майнові відносини, їх частина, яка пов'язана з управлінням майном (відносини по управлінню приватним майном корпорацій - компаній). Відносини учасників корпорації носять майновий характер та засновані на внесенні ними майнового вкладу до її капіталу. Зміст таких відносини зводиться до надання членам (учасникам) організації, яку вони утворили шляхом передачі їй частки власного майна, можливості у тій або іншій формі управляти її справами та приймати участь у майнових результатах її діяльності	Суханов Є. [95, с. 26, 29]
	Майнові відносини між юридично рівними, з відособленим майном, самостійними суб'єктами цивільного обороту... регулюються нормами цивільного права й установчих документів корпорацій, існують тільки між корпорацією і її учасниками (через що нерідко характеризуються як внутрішні) протягом усього періоду членства учасника в корпорації	Шабунова І [544, с. 49]



Підхід, ключові слова	Визначення	Автор, літ. джерело
Інтеграційний підхід (колективна діяльність, спільна діяльність, поєднання, внесок, спільність, інтегрований, об'єднана поведінка, всередині та ззовні, суспільні)	Відносини, що полягають: у визначенні спільних цілей, виявленні засобів їх досягнення, здійсненні спільних дій відповідно до визначених позицій	Белов В. [39, с. 10]
	Спільна діяльність, поведінка зацікавлених осіб, які об'єднані спільною корпоративною метою і зв'язками	Бородовський С. [56, с. 19]
	Сумісна (об'єднана, інтегрована, корпоративна) та підкорена одній або декільком цілям поведінка, дія або дії, волевиявлення зацікавлених осіб (учасників корпоративних відносин), поєднаних (інкорпорованих) між собою сумісними (корпоративними) зв'язками (майновими або позамайновими правовідносинами)	Грітанс Я. [101, с. 2]
	Спосіб здійснення колективної підприємницької діяльності ... полягає у поєднанні особистих зусиль або капіталів учасників для спільного вирішення складних проблем, які вони не взмозі подолати окремо. Задоволення прагнень кожного з учасників корпоративних відносин вирішальною мірою залежить від внеску, який цей учасник вносить до результатів діяльності корпорації	Гриньова В. Попов О. [100, с. 3-4]
	Різномірні відносини як всередині економічної організації корпоративного типу (внутрішньофірмові), так і в сфері взаємодії корпоративних структур із зовнішнім середовищем (позафірмові)	Дубровський В., Романова О., Татаркін О. [123, с. 57]
	Суспільні відносини зовнішні (між корпорацією та третіми особами) та внутрішні (внутрішньофірмові відносини, учасниками яких є учасники (засновники) корпорації, власне корпорація та її органи, що виникають у зв'язку з утворенням, діяльністю або ліквідацією корпорації)	Кібенко О. [179, с. 12]
	Сфера спільної діяльності декількох осіб, які об'єдналися в дозволеній законодавством формі для досягнення загальних цілей та... між (якими) складаються певні зв'язки, характер яких залежить від організаційно-правової форми даної конкретної корпорації... (у вузькому сенсі), правові зв'язки всередині корпорації між її учасниками	Логінова Є. [262, с. 67]
	Відносини, які виникають у межах організацій, заснованих на засадах членства (участі), тобто у корпораціях	Ломакін Д. [264, с. 6]
	Організаційно-економічні та правові відносини в межах організації (корпорації – інституції), яка об'єднує певні групи людей, що через зазначену організацію презентують та реалізують власні права та інтереси	Оріу М., Перлман С., Айрез С. [514, с. 567]
	Правовідносини між учасниками організації, заснованої на засадах членства, і самою організацією. Вони є видовим поняттям стосовно родового поняття - членські правовідносини. Різновидом корпоративних відносин є холдингові відносини, що обумовлюють організаційні, економічні, правові зв'язки й залежності між учасниками холдингового об'єднання, визначають підстави виникнення цієї залежності	Шиткіна І. [556, с. 139-140]

Підхід, ключові слова	Визначення	Автор, літ. джерело
Інтеграційний підхід	Різновид цивільно-правових відносин, що виникають на підставі участі особи у господарському товаристві, та які у ньому набувають специфіки, зумовленої корпоративною формою власності ... індивідуалізований суспільний правовий зв'язок між особами, що є результатом впливу норм корпоративного права на фактичні суспільні відносини	Щербина О. [563, с. 6],  [563, с. 7]
Організаційний підхід (внутрішні організаційні відносини, організаційно-управлінські, управління, менеджмент, корпоративна побудова, відповідальність, організація)	Внутрішні організаційно-господарські відносини, що складаються у процесі управління господарською діяльністю між корпоративними суб'єктами господарювання і суб'єктами організаційно-господарських повноважень — засновниками (учасниками) і уповноваженими ними органами.	Грудницька С., Переверзев О. [103, с. 231]
	... тісно пов'язані з корпоративною побудовою, тобто колом відносин та розподілу відповідної відповідальності між власниками, керівництвом та персоналом корпоративної структури як всередині організації, так і у взаємодії з навколишнім середовищем	Ескіндаров М. [567, с. 303]
	Система відносин, які виникають між акціонерами та відокремленим від акціонерів апаратом управління (менеджментом), а також між менеджментом та іншими зацікавленими особами (працівниками, партнерами, державними органами та ін.) та які у цілому є результатом компромісу інтересів корпорації, її учасників та менеджменту	Макарова О. [274, с. 9]
	Корпоративні відносини належать до організаційно-управлінських та є предметом підприємницького права.	Молотніков О. [301, с. 6]
	Комплекс однорідних економічних відносин, що виникають у єдиному підприємницькому процесі, який здійснюється з використанням правової конструкції приватної комерційної юридичної особи	Пахомова Н. [337, с. 48]
	Організаційно-майнові відносини, що виникають між корпоративною організацією, її членами та третіми особами (керуючими)... Економічні відносини щодо управління власністю, які позбавлені зв'язку з особистістю учасника корпорації, мають чисто економічні цілі... Тільки такі внутрішні відносини, які пов'язані із реалізацією та захистом внутрішньоорганізаційними способами та засобами корпоративних прав та з виконанням корпоративних обов'язків	Степанов П. [474, с. 35-41]
	Частина внутрішніх відносин юридичної особи, яка є корпоративною організацією, і пов'язана з участю в корпоративних організаціях або управлінням ними	Сулейменов М. [482, с. 287-288]
	... відносини, які виникають з приводу утворення, діяльності та припинення товариства, тобто «внутрішні відносини» між власниками та товариством, товариством та його вищими керівниками, між засновниками та ін.	Цепов Г. [526, с. 7]

Підхід, ключові слова	Визначення	Автор, літ. джерело
Суспільний підхід (суспільні відносини, соціальна захищеність, усупільнення, соціальна справедливість, суспільні зв'язки, суспільна та соціальна єдність)	Різноманітна група суспільних відносин, які не зводяться тільки до відносин між членами корпорації, а являють собою частину відносин всередині та навколо товариства, що пов'язана із функціонуванням системи управління, а саме: внутрішньоорганізаційні відносини, а також інші пов'язані із ними відносини, в яких проявляється вплив різних носіїв інтересів на реалізацію правосуб'єктності товариства	Габов А. [73, с. 34]
	Форма соціальної захищеності, форма суспільного договору та суспільного вибору, яка побудована на основі логіки поведінки індивідів ... економічним базисом корпоратизму є спільне володіння власністю, а точніше капіталом, що приносить додаткову вартість – прибуток, а в процесі його (корпоратизму) розвитку – усупільнення економіки та її глобалізація	Голіков В. та ін. [393, с. 18]
	Форма подолання відчуження між працею та капіталом, а також розвитку на цій основі особливого типу внутрішньофірмових відносин – соціального партнерства ... (для) ... погодження прагнень до економічної ефективності з досягненням соціальної справедливості	Козлов О. [195, с. 17]
	Система економічних, політичних, правових і соціальних відносин між виробництвом і споживанням в умовах домінування в суспільстві корпоративної форми власності	Кузнецов В. та ін. [235, с. 80]
	Багаторівнева система економічних взаємозв'язків, які реалізуються через фінансово-господарську діяльність на основі концентрації та подальшого перерозподілу капіталу як процесу реального усупільнення і демократизації виробничих відносин	Пішпек С. [348, с. 67-69]
	Інституційне явище, яке характеризує корпоративну побудову як коло відносин та розподіл обов'язків у внутрішньофірмовому та позафірмовому просторі. Внутрішньофірмові корпоративні відносини є системою відносин між учасниками корпоративних структур та механізму їхньої взаємодії на внутрішньокорпоративному рівні	Ткаченко І. [488, с. 387]
	Суспільні відносини, що виникають у зв'язку зі створенням юридичних осіб та участю в їх діяльності	Харитонов О. [517, с. 328].
	Суспільне правовідношення, яке врегульовано нормами корпоративного права..., а, отже, являє інтерес для законодавця та держави у цілому. Об'єктами корпоративних правовідносин виступає, як правило, поведінка суб'єктів та наслідки такої поведінки, а в ряді випадків в результаті певної поведінки суб'єкта корпоративного правовідношення з'являється юридичний факт, що має для суб'єкта певні правові наслідки	Хужокова І. [524, с. 71-85]
	Частина суспільних зв'язків у сфері економіки; головним змістом економічного життя є відносини власності, в яких і «народжуються» основи корпоративних відносин	Яковлев В. [569, с. 24].

## Додаток Б

**Морфологічне узагальнення та систематизація теоретичних підходів щодо визначення сутності та умов виникнення корпоративного контролю у господарських товариствах**

Підхід, ключові слова	Визначення	Автор, літ. джерело
Агентсько-представницький підхід (акціонери, органи корпорації, представництво, права власності, частки статутного капіталу)	Розмежування повноважень органів контролю, ефективний контроль з боку наглядової ради за діяльністю виконавчого органу, захист законних прав та інтересів акціонерів, підзвітність посадових осіб, контроль за їх діяльністю, прозорість структури власності та контролю	Бурачек І., Свіцельська В. [57, с. 45]
	Явище, притаманне господарським товариствам - комерційним корпораціям, які мають таку системоутворюючу конструкцію, як статутний капітал – сукупність акцій або часток, що належать учасникам господарського товариства	Глушецький О. [84, с. 10]
	Ефективний розподіл контролю в корпорації між власниками і менеджерами ... на основі розмежування повноважень органів (суб'єктів) контролю, ефективний контроль з боку наглядової ради за діяльністю виконавчого органу, захист законних прав та інтересів акціонерів, підзвітність посадових осіб, контроль за їх діяльністю, прозорість структури власності та здійснюваного контролю	Гнатченко Д. [85, с. 52-53]
	Корпоративні права акціонерів, що дозволяють їм брати участь в управлінні акціонерним товариством і отримувати інформацію про нього і про його діяльність	Гомцяні С. [90, с. 3]
	Можливість суб'єктів акціонерних відносин забезпечувати постійний вплив на ухвалення стратегічних управлінських рішень	Губін Є. [104, с. 18]
	Дія механізмів та методів корпоративного контролю визначається в умовах забезпечення реалізації прав власності	Долгоп'ятова Т. [126, с. 48]
	Можливість брати участь у формуванні волі юридичної особи шляхом реалізації корпоративних прав, що належать учаснику в силу приналежності частки певного розміру в статутному капіталі	Ерахтіна О., Широкова А. [134, с. 81-82]
	Володіння обсягом прав в господарському товаристві	Євтушевський В. [138, с. 87]
	... в юридичному значенні – це факт приналежності зацікавленій особі значної частки участі в статутному капіталі компанії або активу на певному праві ... фізичний – повна відсутність будь-яких перешкод (для реалізації таких прав)	Іонцев М. [154, с. 8-9]
	Можливість особи здійснювати вплив на рішення товариства, яка забезпечується перш за все володінням контрольним пакетом акцій	Кібенко О. [179, с. 183]

Підхід, ключові слова	Визначення	Автор, літ. джерело
Агентсько-представницький підхід (акціонери, органи корпорації, представництво, права власності, частки статутного капіталу)	Володіння такою кількістю прав у господарському товаристві, що дозволяє забезпечувати постійний вплив на прийняття стратегічних управлінських рішень	Козаченко Г., Воронкова А. [192, с. 99]
	Власність на акції і можливість управління корпоративними правами... система механізмів, за допомогою яких власники і стейкхолдери ... контролюють діяльність його менеджменту з метою забезпечення фінансової стійкості і прибутковості	Костюк О. [215, с. 230]
	Сукупність механізмів контролю аутсайдерів (кредитори і міноритарні акціонери) над інсайдерами (вище керівництво і мажоритарні акціонери)	Краковський О. [223, с. 9]
	... цінний актив... право призначення менеджерів корпорації	Манн Г. [623, с. 112]
	Право участі акціонерів у формуванні ревізійної комісії та відповідальність членів правління і ревізійної комісії акціонерної компанії	Муллахметов Х. [307, с. 8-9]
	Практика діяльності контрольних структур корпорації, що формується або безпосередньо представляється її власниками	Осипенко О. [331, с. 39]
	Один з ключових механізмів корпоративного управління, (що складається у) концентрації пакета акцій... перехід якого шляхом злиття чи поглинання можна використовувати для підвищення ефективності корпоративного управління	Радигін О. [378, с. 81]
	Механізм корпоративного управління, що спрямовано на підвищення ефективності ... шляхом концентрації пакета акцій	Старовойтов М. [470, с. 63]
	Управлінська функція власників і зацікавлених у діяльності корпорації осіб, що мають право на отримання інсайдерської інформації про акціонерне товариство та здійснення коригувального впливу на прийняття управлінських рішень в акціонерному товаристві	Черпак А. [536, с. 6]
	Володіння такою кількістю прав в акціонерному товаристві, яка забезпечує постійний вплив на прийняття стратегічних управлінських рішень та визначення і формулювання таких рішень	Черпак А. [537, с. 30]
	Сукупність економічних та юридичних прав, що надають власникам можливість впливати на поточну діяльність та стратегію розвитку підприємства або, іншими словами, сукупність бізнес-контролю та акціонерного контролю за підприємством	Шатілова О., Москвін Б. [547, с. 425]
	Елемент зовнішнього механізму корпоративного управління... (на основі) контрольного пакета акцій, достатнього для контролю за менеджментом корпорації	Шашина М. [550, с. 59]
Належний механізм контролю акціонерів над діями менеджерів та у разі необхідності – їх заміни	Шершньова З., Черпак А. [553, с. 13-14]	

Підхід, ключові слова	Визначення	Автор, літ. джерело
Агентсько-представницький підхід	Володіння такою кількістю прав в акціонерному товаристві, що забезпечує постійний вплив на прийняття стратегічних управлінських рішень, визначення та формулювання таких рішень	Шишкіна І., Міловідов В. [292, с. 238]
Динамічно-представницький підхід (взаємодія, учасники КВ, співробітництво, збалансування, участь)	Управління та контроль над компанією, а також отримання всіма зацікавленими особами частки доходу компанії та її активів здійснюється в процесі взаємодії між менеджерами, директорами та учасниками-акціонерами	Агентство Standart&Poor's [388]
	Вирішальний вплив на діяльність учасників корпоративних відносин, що виражено у ступені впливу та переважання інтересів одних учасників (груп учасників) над інтересами інших.	Гританс Я. [101, с. 9]
	Управлінська функція, яка полягає в спроможності зацікавлених суб'єктів корпоративних відносин здійснювати постійний вирішальний вплив на прийняття тактичних і стратегічних рішень корпоративного товариства, розпоряджатися капіталом і майном товариства на підставі майнових чи власних повноважень з метою досягнення зацікавленими суб'єктами корпоративних відносин і товариством у цілому визначених цілей	Дєєва Н., Михайлова Н. [121, с. 352]
	Представництво інтересів через вище керівництво	Майер К. [272, с. 27]
	Гнучка система забезпечення інтересів широкого кола учасників КВ (суб'єктів корпоративного контролю), яка заснована на сукупності прав цих учасників щодо участі у корпоративному управлінні, способах реалізації цих прав та формах взаємодії учасників у процесі прийняття стратегічних рішень у ГТ	Попов О., Котов А., Зайцева Т. [365, с. 89-90]
	Сукупність можливостей використати вигоду з діяльності корпорації, що тісно пов'язано з таким поняттям, як «корпоративний інтерес»	Рогатіна Л. [391, с. 57]
Управлінська функція власників та зацікавлених у діяльності корпорації осіб, що мають право на отримання інсайдерської інформації та забезпечення коригувального впливу на прийняття управлінських рішень... функція спрямована на сприяння досягненню встановлених цілей, що впливають із інтересів учасників корпоративних відносин, за рахунок забезпечення ефективного зворотнього зв'язку і полягає у відстеженні відхилень від прийнятих рішень, корекції та забезпеченні їхнього виконання найоптимальнішим способом для досягнення необхідного результату шляхом балансування інтересів зацікавлених у діяльності корпорації осіб	Уманців Ю. [500, с. 110]	

Підхід, ключові слова	Визначення	Автор, літ. джерело
Динамічно-представницький підхід	Управлінська функція... полягає у здійсненні найоптимальніших з точки зору витрат ресурсів і досягненні очікуваних результатів шляхом відстеження відхилень та корекції управлінських рішень, що впливають на баланс інтересів учасників корпоративних взаємовідносин.	Сватюк О. [407, с. 360]
	Підсистема корпоративного управління, призначена для збалансування інтересів учасників корпоративних взаємовідносин у процесі їх участі в корпоративній діяльності... як система – це сукупність форм, методів управління, наукових підходів, за допомогою яких спрямовують та перевіряють діяльність товариства	Чаус В. [530, с. 369]
Функціонально-контрольний підхід (функція, нагляд, спостереження, перевірка, контрольні повноваження, норми)	Специфічна форма контролю в корпораціях, який охоплює не лише внутрішні управлінські взаємовідносини, а й зовнішні	Ігнат'єва І., Гарафонова О. [157, с. 352]
	Практика корпоративної поведінки... повинна забезпечувати ефективний контроль за фінансово-господарською діяльністю	Іоргачова М. [160, с. 201]
	Функція та підсистема загального управління будь-якою комерційною організацією – можливість вибирати, призначати кандидатів на вищі управлінські пости корпорації та встановлювати загальну політику керівництва АТ	Котц Д. [218, с. 12]
	Поточний контроль за здійсненням економічної політики та якістю управління корпорацією, необхідний для недопущення втрати ресурсів, локалізації недоліків, своєчасного попередження фінансових труднощів, саме факторів, що створюють умови для подальшого корпоративного захоплення	Мілявський М. [296, с. 238]
	Внутрішньофірмовий контроль за діяльністю виконавчого органу, здійснюваного системою органів корпоративного управління і контролю на засадах розмежування контрольної компетенції і дотримання компетенційної ієрархії, закріпленої в правових нормах	Переверзев О. [339, с. 55]
	<i>(внутрішній)</i> система заходів, запроваджених апаратом управління суб'єкта господарювання з метою підвищення ефективності його діяльності шляхом спостереження, вивчення та перевірки відповідності виконання прийнятих раніше управлінських рішень	Савченко Р. [401, с. 4]
	... в континентальному праві – ... нагляд, перевірка діяльності певних осіб...	Шиткіна І. [501, с. 146]
Перевірку особами, наділеними контрольними повноваженнями, відповідності прийнятих рішень нормам законодавства або установчих документів, а також виконання прийнятих рішень	Щербачов О. [561, с. 75]	

Підхід, ключові слова	Визначення	Автор, літ. джерело
Владно-розпорядчий підхід (влада, економічна влада, владні повноваження, політика, вигода, вплив, визначення впливу)	Передбачає можливість визначати практично всі управлінські рішення, отримуючи з цього відповідні вигоди	Беляков В. [43, с. 63]
	Результат розподілу влади в рамках корпоративних відносин, що залежить від ступеня корпоративних можливостей, що визначається кількістю акцій, наявністю угод та іншими факторами	Габов А. [73, с. 12]
	Фактична можливість впливати на формування волі товариства... може належати одній особі або групі взаємопов'язаних осіб	Глушецький О. [83, с. 48]
	Здійснюється за господарським товариством власниками, керівництвом та державними органами, має на меті надання надійної інформації зацікавленим особам (акціонерам, інвесторам, працівникам, суспільству) та забезпечення захисту і збереження цінних ресурсів, зокрема вкладеного капіталу... здійснюється системою, яка за умови належного функціонування включає правовий режим, прийняття управлінських рішень, права власників, надійну фінансову звітність та корпоративну культуру	Задихайло Д., Кібенко О., Назарова Г. [144, с. 10]
	... «можливість визначати рішення» ... на підставі участі в статутному капіталі й угоді... залежності дочірнього товариства... (через)... можливість давати вказівки, право вето при голосуванні, вплив акціонера на членів ради директорів, непряму участь у статутному капіталі, а також інші підстави	Захаров А. [147, с. 133]
	Можливість суб'єктів корпоративних правовідносин безпосередньо або опосередковано визначати, формулювати, приймати рішення, пов'язані з тактикою і стратегією товариства чи впливати на їх прийняття... в широкому сенсі – вся сукупність можливостей отримання вигоди від діяльності корпорації, що реалізується через систему корпоративного управління	Кирилових А. [182, с. 40]
	Можливість впливати на усі види діяльності корпорації, особливо на процеси формування і використання капіталу, з боку усіх учасників КВ	Котов А. [217, с. 342]
	вплив ... на формування політики (в тому числі і на її реалізацію) ... компанії... можливість впливу на управління компанією, тобто можливість визначати результати управлінської діяльності в частині вироблення політики корпорації	Куценко Н. [245, с. 31]
	Ринкова влада ... на різних етапах виробничо-збутового ланцюжка... на основі досягнення вертикальної і горизонтальної інтеграції на кожному ступені виробництва, переробки і збуту	Мельников О., Колеснікова Є. [286, с. 146-149]
	Розподіл влади, політики кожного товариства і його стратегічного розвитку	Назарова Г. [313, с. 62]



Підхід, ключові слова	Визначення	Автор, літ. джерело
Владно-розпорядчий підхід	Синонім концентрації прав прийняття рішень по стратегічним питанням розвитку компанії в руках одного або декількох пов'язаних визначеним чином осіб	Осипенко О. [331, с. 36]
	Цілісна категорія, що поєднує владну та фінансову складові... владні інтереси центру контролю полягають у прагненні диктувати політику товариства і добирати виконавців власної волі, а фінансові – контролювати активи, операції, фінансові потоки, розподіляти відповідно до своїх інтересів доходи	Педько А. [338, с. 69]
	Здатність учасника або групи учасників здійснювати правовий (ініціюючий, блокуючий, вирішальний тощо) вплив на управління справами корпоративного підприємства, а також власне вплив, що його здійснює учасник	Смітюх А. [461, с. 59]
	Вплив на корпорацію, що виражається в її політиці, цілях, а також в умовах здійснення підприємницької діяльності	Спектор А. [468, с. 105]
	Вплив, можливість визначати рішення, які приймаються корпорацією або окремими її органами... скоріше не нагляд за корпорацією, а економічна влада, яку отримує та чи інша особа по відношенню до конкретного корпоративного формування та/або його органів, при цьому ніякої влади в публічно-правовому сенсі не виникає, а економічна влада, про яку йде мова, не більше ніж можливість здійснювати вплив на конкретну корпорацію	Степанов Д. [472, с. 146]
	Будучи невід'ємною частиною управління господарюючих суб'єктів – тому, пов'язує ... між собою... стратегічний менеджмент, операційний менеджмент; фінансовий менеджмент, управління якістю, управління персоналом, інформаційний менеджмент, управління маркетингом і інноваційний менеджмент	Чеботар Ю. [531, с. 10]
	... у англосаксонському (common law) як панування над корпорацією... результат розподілу сил, позицій, можливостей і влади серед суб'єктів корпоративних відносин	Шиткіна І. [555, с. 146]

## Додаток В

**Морфологічне узагальнення та систематизація теоретичних підходів щодо визначення змісту категорії «дослідницька парадигма» у наукових дослідженнях**

Аспект процесу пізнання	Визначення змісту	Автор, літ. джерело
Філософський – систематизований на основі використання певних базових критеріїв та вимог комплекс наукового знання про природу виникнення та фундаментальні закономірності прояву певних явищ і процесів, ключове місце в ідентифікації яких належить визначенню ролі та значення людини	Фундаментальна основа для наукового пізнання світу, в рамках чого здійснюється поєднання різного роду загальноновизнаних наукових досягнень в єдину модель («дисциплінарну матрицю», що являє собою сукупність переконань, цінностей, технічних засобів та ін.) постановки проблем та визначення шляхів їх вирішення	Кун Т. [242, с. 28]
	Системи наукових поглядів, які становлять основу різних дослідницьких програм, що виступають підґрунтям для верифікації відповідних теоретичних та методологічних положень..., розширюють простір для взаємного змістовного збагачення та конвергенції підходів	Поппер К. [634, с. 24-25]
	Змістова основа певної спільної дослідницької програми, ядром якої виступають апріорно загальноновизнані теоретичні припущення та методологічні правила, що стають основою для виникнення різних парадигмальних підходів	Лакатос І. [249, с. 683]
	Фундаментальне підґрунтя для узгодженого розуміння ключової проблематики актуальних досліджень, для упорядкування теоретико-методологічного базису їх проведення та встановлення конкретних областей практичного застосування одержаних результатів	Реале Д. та Антисері Д. [17, с. 678-679]
	Положення з філософського обґрунтування соціального та гносеологічного базису відповідно до нагальних сучасних потреб перебудови теоретичного фундаменту певної практичної діяльності	Шуст Н. [560, с. 368-369]
	Фундаментальні засади ідентифікації найбільш суттєвих властивостей досліджуваних явищ і процесів (концептуальний аспект) з подальшою розробкою сукупності взаємопов'язаних законів (теоретико-методологічний аспект), відповідно до яких знаходить прояв емпірична спрямованість функціонування даної системи наукових знань (інструментально-методичний аспект)	Плахтій Т. [349, с. 262]
	Постановка основних наукових проблем та визначення пріоритетів дослідницького пошуку, що в комплексі характеризують наукові парадигми, спадкоємні зміни яких пов'язані із виникненням і розвитком відповідних теорій, концепцій, наукових шкіл, з удосконаленням методології та інструментарію досліджень	Р. Немов [318, с. 279]
	Основний спосіб сприйняття, осмислення, оцінки та дії, пов'язаний з певним баченням реальності	Хармон У. [31, с. 32]

Аспект процесу пізнання	Визначення змісту	Автор, літ. джерело
Методологічний – комплекс теорій, методологічних положень, принципів, методів, інструментарію пізнання природи та сутності, законів прояву та закономірностей	Система основних теорій та методів, за зразком та на базі яких у певній області знань здійснюється організація дослідницьких практик з урахуванням таких основних парадигмальних аспектів: природно-наукового (теоретична систематизація об'єктивних уявлень про закони й закономірності світоустрою, а також усвідомлення на цій основі значущості і новизни результатів наукового пошуку); гуманітарного (осмислення виявлених об'єктивних законів та закономірностей через контекст духовного життя людини, що постулює і оформлює колективні та особистісні цінності, надає змісту людському буттю); практичного (творча реалізація виявленого потенціалу продуктивного перетворення світу)	Мещеряков Б. та Зінченко В. [289, с. 417-418]
виявлення конкретних явищ та процесів	Підходи щодо встановлення внутрішньої логіки та закономірностей динаміки суспільного розвитку	Карлова В. [175, с. 240]
	Набір норм і правил (письмових або усних), який виконує дві функції: встановлює межі; і вказує, як діяти в межах заданих меж, щоб домогтися успіху... правила гри; змінюючи парадигму – ми міняємо правила і навпаки	Баркер Дж. [31, с. 32]

## Додаток Д

## Методологія розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві

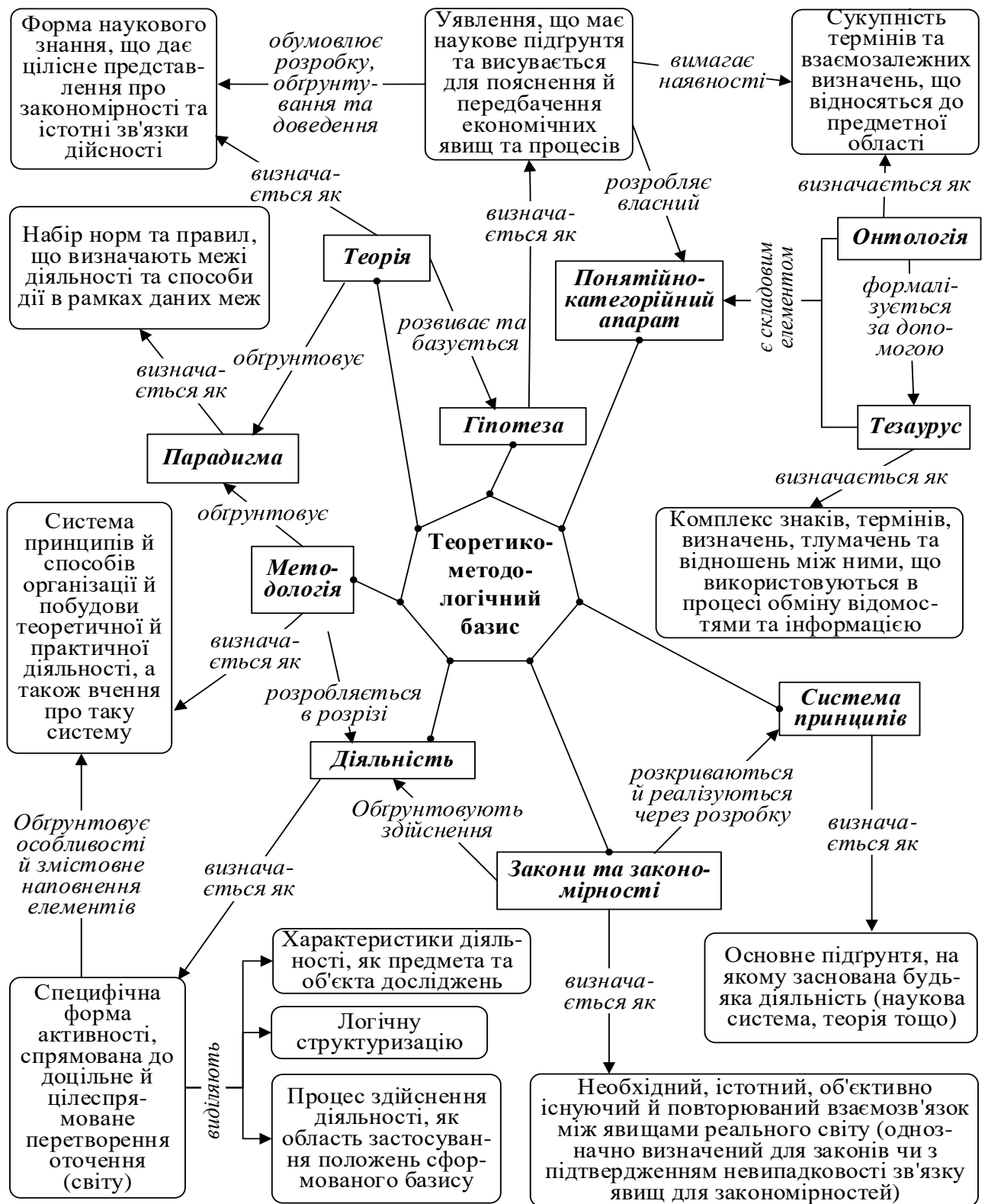


Рис. Д.1. Референтна структура теоретико-методологічного базису наукового дослідження (за І. Ялдіним [571, с. 40])

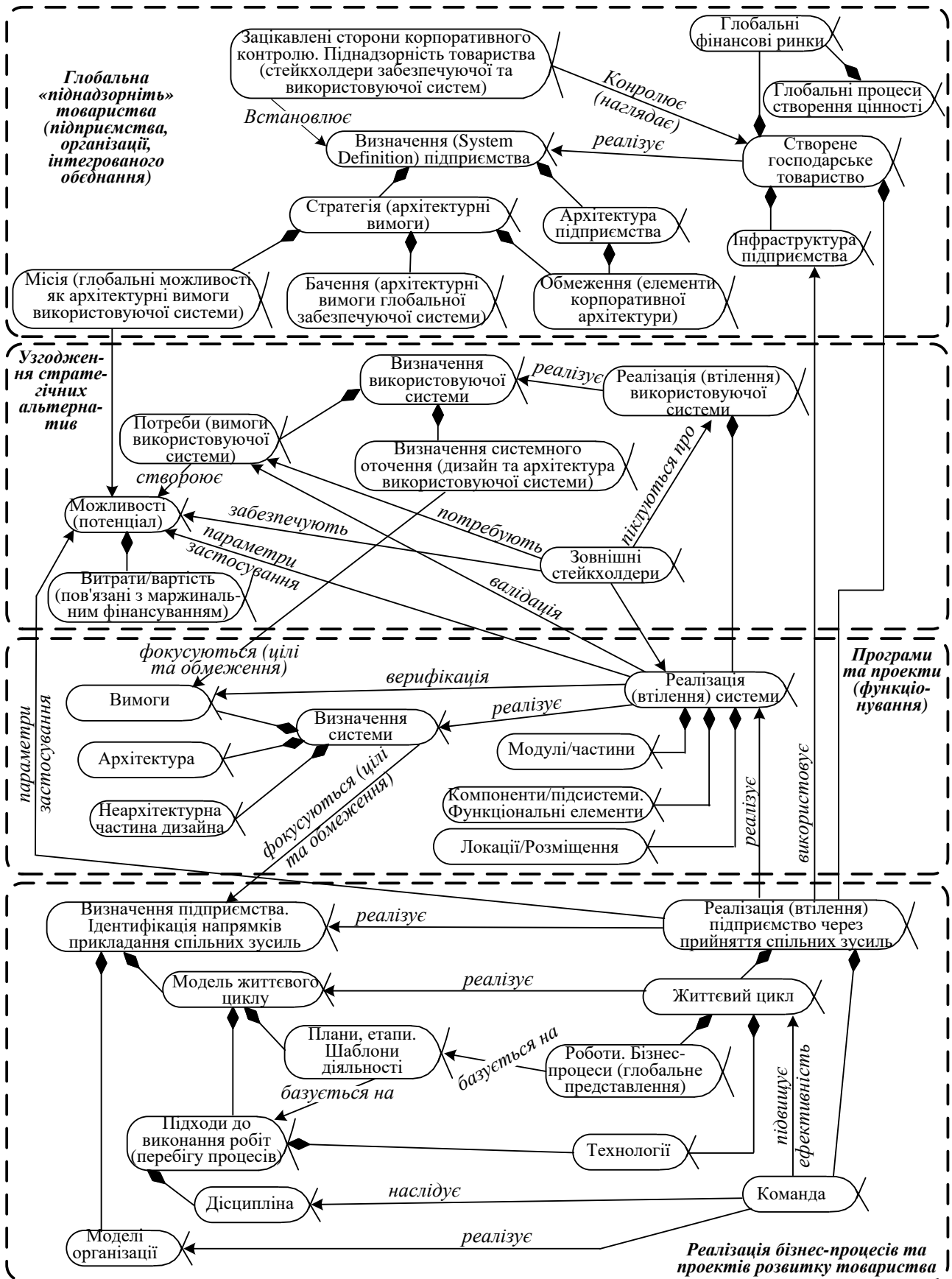


Рис. Д.2. Системна схема підприємства з співвіднесенням парадигм товариств «що направляються» та «що управляються» (за А. Левенчуком [254])

### Основні парадигми акціонерного товариства [65, с. 84-85]

Характеристика	Парадигми акціонерних товариств	
	які управляються (management)	які направляються (governance)
Сутність	Контроль за результатами дій виконавчих директорів	Оптимізація процесу прийняття рішень
Механізм функціонування моделі	Акціонери захищають власні інтереси шляхом зміни складу спостережної ради, що незадовільно працює	Залучення зовнішніх директорів та акціонерів в процес прийняття стратегічних рішень
Недолік моделі	Небажання спостережної ради ставити під сумнів конкретні управлінські рішення	Необхідність одночасної зацікавленості учасників корпоративних відносин у довгостроковому розвитку товариства
Роль ради директорів	Наймати, контролювати та за необхідності змінювати членів ради	Підтримувати ефективні рішення та виправляти невдалу політику
Організація роботи ради директорів	Наявність процедур, що дозволяють зовнішнім директорам оцінювати виконавчих управлінців	Наявність процедур, що підтримують суперечки та інформованість членів ради про занепокоєність акціонерів
Завдання контролю	Оцінка компетентності генерального директора	Оцінка ефективності організації в цілому
Принципи щодо організації роботи ради директорів	Відокремлення постів генерального директора та голови ради директорів. Засідання ради без генерального директора. Комісія незалежних директорів для оцінки генерального директора. Незалежні фінансові та юридичні радники для зовнішніх директорів. Чіткі критерії оцінки роботи генерального директора	Володіння необхідними знаннями галузі, в якій здійснюється господарська діяльність товариства, досвід у фінансовій сфері. Концентрування уваги на нові стратегії. Доступ до внутрішньої інформації стосовно продукції, думок покупців та організаційних питань. Достатній розмір винагороди та її залежність від вартості компанії

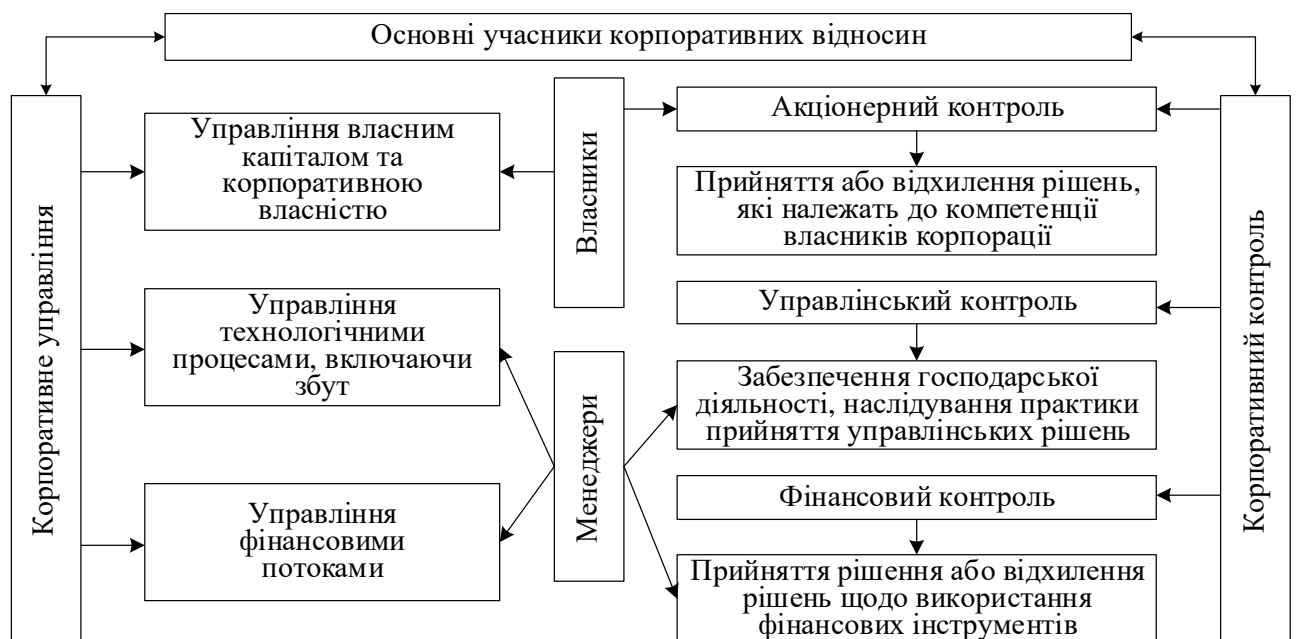


Рис. Д.3. Співвіднесення корпоративного контролю та корпоративного управління (за В. Македоном [275, с. 133])

**Характеристика принципів розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві <sup>1</sup>**

Принцип	Узагальнене трактування принципу	Автори
Принципи корпоративного управління		
Орієнтації на створення ефективної системи корпоративного управління	Система корпоративного управління повинна сприяти розвитку прозорих та ефективних ринків, не суперечити принципу законності і чітко визначати розподіл обов'язків між різними наглядовими і правоохоронними органами, а також органами регулювання. Базисом створення системи корпоративного управління має постати орієнтація на загальноекономічні показники	Принципи ОЕСР [392, с. 18]
Переваги прав акціонерів	Система корпоративного управління повинна захищати права акціонерів та сприяти їх реалізації. Акціонери повинні мати право на участь у прийнятті рішень та на отримання достатньої інформації щодо рішень, які торкаються основних корпоративних змін	Принципи ОЕСР [392, с. 19-21] О. Феєр [505, с. 14]
Однакового ставлення до акціонерів (однаковості умов для акціонерів)	Система корпоративного управління повинна забезпечувати однакове ставлення до акціонерів, включаючи дрібних та іноземних акціонерів. Усім акціонерам має надаватися можливість здійснення ефективних засобів захисту у разі порушення їх прав	Принципи ОЕСР [392, с. 22-23] О. Феєр [505, с. 14]
Вагомості впливу зацікавлених осіб	Система корпоративного управління має визнавати передбачені законом права зацікавлених осіб та заохочувати активне співробітництво між компанією та зацікавленими особами в створенні добробуту, робочих місць та забезпеченні фінансової стабільності підприємства	Принципи ОЕСР [392, с. 24] О. Феєр [505, с. 14]
Розкриття інформації та прозорості	Система корпоративного управління має забезпечувати своєчасне й точне розкриття інформації з усіх найважливіших питань, що стосуються акціонерного товариства, включаючи його фінансовий стан, продуктивність, власність та управління	Принципи ОЕСР [392, с. 24] О. Феєр [505, с. 14]
Контроль над обов'язками ради директорів	Система корпоративного управління має забезпечувати стратегічне управління компанією, ефективний нагляд за діяльністю виконавчих директорів, а також звітність ради директорів перед компанією та акціонерами. У разі різної конфігурації розподілу прав власності рада директорів має однаково справедливо відноситися до всіх акціонерів. Повинні виноситися об'єктивні на незалежні судження за всіма корпоративними питаннями	Принципи ОЕСР [392, с. 24] О. Феєр [505, с. 14]
З'ясовність інтересів	Прийняття рішень у корпоративному управлінні обов'язково повинно базуватися на досягненні балансу інтересів учасників корпоративних відносин та мінімізації виникнення корпоративних конфліктів	О. Попов [365, с. 90]

<sup>1</sup> – у табл. Д.2 наведено перелік принципів, які можуть бути використані при створенні механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві. Формулювання принципів та їх опис базується на працях зазначених авторів але адаптовано до поставленої мети даного дослідження

Принцип	Узагальнене трактування принципу	Автори
Ефективного вирішення угод з пов'язаними сторонами	Угоди з пов'язаними сторонами повинні схвалюватися й узгоджуватися таким чином, щоб забезпечити належний контроль за конфліктом інтересів та захистити інтереси компанії й акціонерів. Основу реалізації принципу становить побудова системи управління конфліктами інтересів	В. Гусаков [105]
Співробітництва	Прийняття та реалізація управлінських рішень на основі довгострокового розвитку господарського товариства та попередження корпоративних конфліктів	О. Попов [365, с. 90]
Захисту прав інвесторів	Норми й правила корпоративного управління мають встановлюватися таким чином, щоб забезпечити зростання вартості корпорації (організація корпоративного управління при цьому орієнтується на концепцію вартості капіталу акціонерів) та мінімізувати можливі ризики	Д. Задихайло [144, с. 132]
Єдиного власника	Орієнтація на мінімізацію негативного впливу міноритарних акціонерів дочірніх товариств на ефективність управління холдингом за допомогою перерозподілу капіталу	І. Шиткіна [556, с. 156]
Спроможності до керівного впливу	Забезпечення (надання) власникам корпоративних прав реальної можливості здійснити свої права, пов'язані з участю в роботі господарського товариства.	А. Филатов [464, с. 42]
Справедливості реалізації прав учасників	Захист прав, у першу чергу, міноритарних акціонерів від угод, які спрямовані на зменшення їх активів та активів самих акціонерних компаній	Д. Баюра [36, с. 13]
Більшості	Правова конструкція, в силу якої управлінські рішення всередині корпоративного утворення може, а нерідко має (там, де закон не допускає на рівні документів юридичної особи – корпоративного утворення встановлення іншого, тобто правила про одностайність при прийнятті рішення) прийматися не всіма, а лише деякою частиною, як правило, більшістю учасників чи інших осіб, що входять в конкретний орган управління або контролю корпоративного утворення. При цьому така більшість може бути простою або кваліфікованою	Д. Степанов [473, с. 162]
Добровільності володіння	Вільна процедура передавання акцій в рамках визначених на законодавчому рівні правил та обмежень	В. Македон [275, с. 132]
Виконавчого керівництва	Виконавче керівництво господарського товариства має нести відповідальність за реалізацію його стратегії та політики, що зафіксовані у корпоративній архітектурі та затверджені радою директорів (власниками пакетів корпоративних прав), а також додержуватися етичних норм і стандартів професійної діяльності	О. Костюк [215, с. 38-39]
<b>Принципи корпоративного контролю</b>		
Обґрунтованості та раціональності	Вплив будь-якого учасника корпоративних відносин на корпоративне управління повинен ґрунтуватися на правах, які захищені законом або визнані усіма іншими учасниками. При цьому слід враховувати, що інтереси більшості завжди будуть переважати над прагненнями меншості	О. Попов [365, с. 90]
Відповідальності	Спроможність давати обґрунтоване пояснення певним рішенням або діям	О. Попов [365, с. 90]



Принцип	Узагальнене трактування принципу	Автори
Балансування контролю та децентралізації	Корпоративний контроль передбачає наявність можливості визначати рішення та стратегічні настанови, які приймаються органами управління господарського товариства. При цьому основу оперативного управління має становити самоорганізація. Реалізація даного принципу в рамках інтегрованої корпоративної структури передбачає надання певної самостійності її автономним учасникам	Інтерпретація на основі [215; 477; 502]
Сумлінності й розумності	Наявність розпорошеної структури капіталу спричиняє необхідність при розробці рішень враховувати інтереси всіх власників пакетів корпоративних прав. Навіть міноритарні акціонери у разі порушення даного принципу мають певні варіанти впливу на домінуючих власників	О. Осіпенко [333, с. 8]
Збалансованості	Раціональне поєднання контролю та невтручання учасників корпоративних відносин у діяльність вищих керівних органів корпорації	О. Попов [365, с. 90]
Підзвітності	Створення в акціонерних товариствах ефективної системи контролю за діяльністю менеджерів на основі пошуку консенсусу між членами наглядової ради, правлінням, ревізійної комісії, комітетами наглядової ради, акціонерами, незалежними аудиторами, зацікавленими особами	Д. Баюра [36, с. 13]
Відповідальності перед суспільством	Дотримання норм чинного законодавства (господарського, трудового, антимонопольного, податкового, охорони навколишнього середовища тощо), а також функціонування акціонерних товариств з урахуванням суспільних потреб та соціальної відповідальності бізнесу	Д. Баюра [36, с. 13]
Участі людського капіталу в структуризації корпорації	Акцент на домінуючій ролі людського капіталу над технологічною структурою корпорації. Господарське товариство або інтегрована корпоративна структура складаються з сукупності окремих суб'єктів, взаємодія яких формує певний рівень владних повноважень, розподіл та координація яких базується на параметрах формування людського капіталу. Контроль реалізується в рамках поєднання механізмів субординації та гармонізації	В. Єрмоленко [137]
Єдності інституційних настанов	У разі організації інтегрованої корпоративної структури (холдингу) з декількох господарських товариств слід забезпечити наявність: єдиної корпоративної культури, підтримки та розвитку загальних корпоративних цінностей; загальної філософії управління та єдиної місії холдингу в цілому; заснованих на єдиних принципах системи локальних актів (внутрішніх документів)	І. Шиткіна [556, с. 153]
Обмеженої відповідальності	Власник капіталу здійснює контроль за корпорацією в рамках наявного розподілу пакетів корпоративних прав та корпоративних угод з іншими учасниками товариства	В. Македон [275, с. 132]
Слугування інтересам акціонерів	Наглядова рада повинна здійснювати свою діяльність таким чином, щоб максимально задовольняти інтереси акціонерів	Типове положення про корпоративне управління [371]
Колегіальності вирішення проблем	Передбачає передачу щонайбільшої кількості питань, що становлять компетенцію Правління, на колегіальне вирішення	

Принцип	Узагальнене трактування принципу	Автори
<b>Принципи організації контрольної діяльності</b>		
Орієнтації на створення ефективної системи корпоративного контролю	Наглядові і правоохоронні органи, а також органи регулювання повинні бути наділені повноваженнями, повинні діяти сумлінно і володіти ресурсами для виконання своїх обов'язків професійним і об'єктивним чином. Крім того, їх рішення повинні бути своєчасними, прозорими і повністю мотивованими.	Принципи ОЕСР [368, с. 18]
Незалежності юридичної особи від її учасників	Принцип реалізується у разі утворення інтегрованої корпоративної структури, базованої на перехресному володінні корпоративними правами. Діяльність такої структури є автономною, орієнтованою на досягнення певних цілей (але при додержанні решти принципів щодо переважного захисту прав акціонерів)	А. Захаров [147, с. 133]
Підпорядкованості керівних органів власникам	Рада директорів або Наглядова рада, як орган управління, повинні бути підпорядковані акціонерам. Переобрання членів органів управління має відбуватися на регулярній основі. Комітети ради з питань аудиту, визначення винагороди та висунення кандидатів на провідні посади повинні складатися цілком або переважно з незалежних не виконавчих членів	Л. Скібіцький [477, с. 12]
Достатнього рівня незалежності	У рада має бути достатня кількість незалежних не виконавчих членів з відповідними знаннями і досвідом, їхні обов'язки повинні включати ефективний стратегічний контроль роботи правління, формування основних комітетів ради і вплив на діяльність ради в цілому.	Л. Скібіцький [477, с. 12]
Усунення конкурування інтересів через концентрацію влади та повноважень	Функціонування господарського товариства з перехресним володінням корпоративними правами, так само як і діяльність інтегрованої корпоративної структури, має ґрунтуватися на усуненні конкуруючих інтересів між окремими носіями корпоративних прав (учасниками холдингу). Це може досягатися на основі концентрації корпоративного управління і корпоративного контролю (акціонерного, виробничого і фінансового) у власника домінуючого пакета корпоративних прав або в результаті реалізації стратегії об'єднання учасників товариства. Така концентрація супроводжується жорсткою ієрархічністю управління та балансуванням делегування повноважень і відповідальності на кожен рівень управлінської структури. Це сприяє ефективному використанню спільних ресурсів та зміцненню іміджу товариства (холдингу)	На основі праці І. Шиткіної [556, с. 153]
Централізоване управління	Утворення в рамках досягнутого балансу інтересів власників корпоративних прав органів контролю за реалізацією консолідованого вектору цілей товариства	В. Македон [275, с. 132]
Комунікаційної ефективності	Ефективність корпоративного управління та корпоративного контролю залежить від наявності ефективного механізму взаємодії та співробітництва між радою директорів, топ-менеджментом та аудиторями	О. Костюк [215, с. 34]

## Продовження табл. Д.2

Принцип	Узагальнене трактування принципу	Автори
Обмеженої раціональності економічної поведінки	При організації корпоративного контролю слід враховувати наявність певного порогу критеріального задоволення індивіда вибором прийнятної (з точки зору досягнення достатнього рівня забезпечення основних прагнень економічного агента без нанесення неприпустимих збитків інтересам інших індивідів) альтернативної поведінки. Рівень такого порогу прямо перешкоджає (запобігає) прийняттю надмірно ризикованих або прямо шкідливих для інших індивідів рішень	О. Попов [363, с. 97]
Сприяння раціоналізації корпоративної поведінки	Корпоративна поведінка виконавчих органів підприємства передбачає перш за все розумне та добросовісне виключно в інтересах певного підприємства ефективне керівництво поточною діяльністю. Забезпечення найбільш ефективного здійснення покладених функцій. Організація і ведення діяльності відповідно до фінансово-господарського плану	М. Іоргачева [160, с. 200]
Рівноправності	Відображає реалізацію правил типу «одна особа – один голос» або «одна акція – один голос», з одночасним врахуванням інтересів зацікавлених осіб	Н. Фаріон [502, с. 136]
Створення системи стримувань і противаг	Основу розподілу та реалізації корпоративного контролю становить формування системи стримувань і противаг у вигляді надійного механізму внутрішнього контролю, служби управління ризиками та аудиту тощо.	О. Костюк [215, с. 34]
Прийняття можливості прояву ризиків	Метою введення даного принципу є забезпечення стратегічної захищеності від ризиків та підвищення потенціалу створення вартості. Реалізується через забезпечення представництва ризик-менеджерів у вищому керівництві господарського товариства. При цьому необхідним є орієнтація не на збереження, а на створення вартості	А. Корезін [205]
Принципи гармонізації корпоративної взаємодії		
Демократизму та максимізації участі	Забезпечення участі всіх учасників корпоративних відносин у заходах щодо підвищення ефективності діяльності господарського товариства	О. Попов [365, с. 90]
Соціальної єдності	Орієнтація на поширення співпраці зацікавлених осіб (так, як прийнято в японській моделі корпоративного управління), а також створення умов для прийняття рішень шляхом досягнення взаємної згоди	А. Асаул [23, с. 181]
Максимального врахування інтересів	Урахування інтересів і дотримання прав усіх зацікавлених в діяльності компанії сторін, у тому числі держави і місцевих спільнот, працівників і клієнтів, постачальників товарів і послуг, а також інших ділових партнерів; дотримання принципів ділової етики та чесної конкурентної боротьби у взаєминах з конкурентами	А. Филатов [464, с. 42]
Справедливості	Реалізація учасниками корпоративних відносин своїх прав у межах своїх компетенцій	О. Попов [365, с. 90]

Принцип	Узагальнене трактування принципу	Автори	
Автономії волі та свободи договору	Якщо корпорація створюється за волевиявленням її засновників і наступних учасників, то вона так чи інакше зобов'язана обслуговувати інтереси осіб, які добровільно вчинили угоду зі створення такої корпорації	Д. Степанов [473, с. 148]	
Інформаційної прозорості	Повноти інформування	Повне розкриття інформації про діяльність корпорації відповідно до прав учасників корпоративних відносин господарського товариства	О. Попов [365, с. 90]
	Розкриття інформації	Своєчасне розкриття повної та достовірної інформації про ГТ, в тому числі про фінансове становище, економічні показники, структуру власності та управління з метою забезпечення можливості прийняття обґрунтованих рішень акціонерами та інвесторами	А. Филатов [464, с. 42]
	Транспарентності	Господарські товариства повинні надавати інформацію про фінансовий стан, зобов'язання, структуру власності та основні положення корпоративного управління	Д. Баюра [36, с. 19]
	Оприлюднення прийнятних бізнес-правил	Компанії повинні розкривати в річному звіті політику компанії стосовно винагороди і, бажано, розміру винагороди окремих членів органів управління та вищих посадових осіб, щоб інвестори могли судити, чи відповідає інтересам акціонерів політика та практика компанії стосовно оплати праці	Л. Скібіцький [477, с. 12]
Добросовісності	Забезпечення прав акціонерів та інших учасників корпоративних відносин	О. Попов [365, с. 90]	
Рівності відношення до акціонерів	Рівність відношення до власників корпоративних прав, які володіють однаковою їх кількістю. Всі акціонери повинні мати можливість до ефективного захисту у разі порушення їх прав	А. Филатов [464, с. 42]	
Архітектурні принципи			
Інтегрованості та масштабованості	Реалізація інфраструктурних рішень, які можуть розповсюджуватися вздовж рівнів утвореної корпоративної архітектури. Розширення корпоративного утворення можливе на основі сервісно орієнтованої парадигми	А. Широких [554, с. 4]	
Компонентності	Використання архітектурних шаблонів реалізації та забезпечення взаємодії компонентів різних рівнів (нижчий рівень взаємодіє з вищим). При цьому логіка функціонування отримує більшої специфікації на підлеглих рівнях	А. Широких [554, с. 3]	
Багатовимірності	Робить наголос на тому, що протилежні тенденції не лише взаємодіють та співіснують, але також можуть доповнювати одна одну. У випадку даного дослідження це свідчить про необхідність врахування в рамках елементів корпоративної архітектури різних варіантів їх змістовної ідентифікація, яка може бути свідченням наявності та прояву корпоративних конфліктів	Дж. Гараєдагі [79, с. 459]	
Концептуальної цілісності	Недостатньо лише визначити елементи та правила їх комбінування. Слід також вивчити історію об'єднання елементів та встановити філософію їх балансування	М. Ланкрост [617, с. 137]	

Принцип	Узагальнене трактування принципу	Автори
Холархічності	Система як ціле складається з взаємодіючих систем, які у своїй взаємодії утворюють емерджентність (системний ефект). Така система утворюється як ієрархія вкладених один в одного холонів (холон – щось, що одночасно є цілим для якихось частин всередині нього і частиною для чогось цілого більш високого рівня)	А. Левенчук [255, с. 119-122]
Принципи визначення орієнтирів корпоративного розвитку та оцінювання параметрів трансформації корпоративного контролю		
Обмеження свободи розпорядження фінансовим капіталом	Обов'язковість узгодження проектів розвитку потенціалу дочірніх підприємств з холдинговою компанією. Таке трактування орієнтоване на ІКС, в якій консолідуються певні ресурси чи функції управління. В рамках окремого товариства даний принцип може трактуватися як узгодження проектів розвитку в рамках наявного розподілу прав власності. Введення принципу пояснюється виникненням переваг від концентрації ресурсів та капіталу при ідентифікації спільних стратегічних альтернатив	І. Шиткіна [556, с. 155]
Забезпечення гнучкості поведінки людського капіталу під час розвитку	Потенціал використання корпоративної форми організації діяльності базується на синергетичному підґрунті та полягає в утворенні ядра розвитку корпорації, яке формується через поєднання різних видів капіталу. У даному випадку доречною є орієнтація на заданий на рис. Д.14 перелік видів капіталу	В. Єрмоленко [137]
Відповідності процесу відтворення потребам розвитку	Процес відтворення в господарському товаристві спирається на ефективну комбінацію ядра капіталів, взаємодія яких забезпечує трансляцію вимог на всі інші шари управлінської ієрархії (у випадку даного дослідження – елементи корпоративної архітектури). Зміна ядра капіталів спричиняє перегляд розподілу влади в ГТ	В. Єрмоленко [137]
Збалансованості корпоративного розвитку	Розвиток корпорації (удосконалення її спроможності виробляти продукцію) має відбуватися таким чином, щоб досягалась відповідність величин кон'юнктурної пропозиції ресурсів та попиту на продукцію щодо величин попиту на ресурси та пропозиції продукції корпорації	А. Богатко [50, с. 6-8]
Суттєвості	Суттєві стратегічні зміни основної діяльності компанії не повинні провадитись без попереднього схвалення запропонованих змін акціонерами. Так само значні зміни в компанії, які по суті або за наслідками істотно розмивають акціонерний капітал або зменшують частки власності або права на володіння акціями існуючих акціонерів, не повинні запроваджуватися без попереднього затвердження акціонерами запропонованих змін.	Л. Скібіцький [477, с. 12]
Холістичність	Соціально-економічний розвиток вважається результатом творчого (під впливом інститутів суспільства) еволюційного процесу, що спрямовується дією цілісної сукупності внутрішніх та зовнішніх факторів різноманітного походження (економічних, соціальних, культурних)	О. Попов [363, с. 97]

Принцип	Узагальнене трактування принципу	Автори
Корпоративної обачності (узгодженості)	Рішення, що мають суттєвий вплив на природу, розмір, структуру та ризики компанії, а також на позиції акціонерів, повинні підлягати затвердженню акціонерами та прийматися річними загальними зборами	Л. Скібіцький [477, с. 14]
Рівних можливостей	Відображає намір конкретної особи придбати певний великий пакет акцій, коли подібне придбання не є отриманням вже існуючого великого пакета, а передбачається здійснити за рахунок звернення до множини міноритарних акціонерів. Принцип робить наголос, що названа особа зобов'язана придбати акції у всіх акціонерів (звичайно, бажаючих продати свої акції) на пропорційній основі за однаковою ціною, яка зазвичай включає в себе контрольну премію	Д. Степанов [473, с. 204]
Динамічної зміни структури капіталу	Господарські товариства мають певні цільові структури капіталу, які можуть відхилятися від встановлених орієнтирів. У разі відхилення компанії прагнуть пристосувати свою структуру капіталу до цільового рівня з певною швидкістю (так званою «швидкістю пристосування», яка показує обсяг подолання розриву за один період часу). Таке пристосування має як вигоди (збільшенні вартості компанії при русі до цільової структури капіталу) так і втрати (наявність кордонів рекапіталізації)	І. Нікінуткіна [320, с. 49-50]
Визначеності орієнтирів	Діяльність господарського товариства має ґрунтуватися на чітко визначеній стратегії, відповідно до якої буде здійснюватися оцінка результатів роботи товариства та рівень задоволення інтересів стейкхолдерів	О. Костюк [215, с. 34]
<b>Принципи організації та ведення діяльності господарським товариством</b>		
Максимальної концентрації на компетенціях	Функціонування керівних органів господарського товариства має відбуватися в рамках чіткого розподілу відповідальності між радою директорів та менеджментом. Вищі органи керівництва мають концентруватися на ключових питаннях замість вирішення оперативних задач	В. Кондратьєв [201, с. 84]
Обмеження свободи розпорядження виробничим капіталом	Передбачає орієнтацію на спеціалізацію інтегрованої корпоративної структури в рамках обмежень для залучених до її складу товариств. Введення даного принципу дозволяє підвищити ефективність планування діяльності ГТ або ІКС в частині гармонізації інтересів власників щодо реалізації виробничої функції. Також можливим є отримання додаткових ефектів від використання надмірних ресурсів й технологій (поза визначеною спеціалізацією)	І. Шиткіна [556, с. 155]
Операційної ефективності	Забезпечення виконавчим органам можливості розумно, сумлінно, виключно в інтересах ГТ здійснювати ефективне керівництво поточною діяльністю, а також підзвітності виконавчих органів раді директорів і акціонерам.	А. Филатов [464, с. 42]
Стратегічної гнучкості та адаптивності	Вибір параметрів діяльності так само як і запропонованої цінності має ґрунтуватися на максимально повному задоволенні вимог зацікавлених сторін. При цьому важливе значення набуває швидкість перегляду параметрів корпоративного контролю під час прийняття архітектурних рішень	А. Асаул [23, с. 265]

Принцип	Узагальнене трактування принципу	Автори
Нарощування інноваційної компоненти	Орієнтація корпоративної взаємодії на підтримку кращих практик діяльності та інноваційних змін елементів архітектурної моделі господарського товариства	В. Єрмоленко [137]
Операційної досконалості	Практика корпоративного управління повинна зосереджуватися на постійній оптимізації операційної діяльності компанії та доходів акціонерів	Л. Скібіцький [477, с. 12]
Взаємообумовленого впливу	Врахування при організації діяльності корпорації взаємного впливу параметрів її діяльності та активності стейкхолдерів. На корпоративному рівні даний принцип відображає взаємний вплив рішень, що приймаються власниками пакетів корпоративних прав	А. Асаул [23, с. 278]
Контролю за господарською діяльністю	Практика корпоративної поведінки повинна забезпечувати ефективний контроль за фінансово-господарською діяльністю акціонерного товариства	М. Іоргачова [157, с. 201]
Досягнення корпоративної єдності	Корпоративний розвиток передбачає забезпечення по завершенню програми змін: єдності підходів до здійснення інвестиційної, маркетингової, виробничо-технологічної, кадрової, облікової політики; гнучке реагування на зміну внутрішнього і зовнішнього середовища при високій прихильності до стабільності і збереження традицій ведення бізнесу	І. Шиткіна [503, с. 153]
Принципи ідентифікації результату діяльності		
Обґрунтованості прийнятих рішень та орієнтирів	Підпорядкування корпоративної архітектури вимозі створення кінцевої цінності для споживача орієнтує механізм корпоративних контроль на забезпечення додержання даної вимоги на всіх рівнях управління товариством	На основі робіт [215; 502]
Балансування інтересів господарського товариства з споживачами пропонованої цінності	Найважливішою складовою успіху будь-якої компанії є наявність стабільних клієнтів – кредиторів та інвесторів, довіра яких базується на дотриманні правил: незмінно висока якість товарів та послуг і за конкурентоспроможними цінами; гласність у взаємовідносинах із клієнтами і надання їм достовірної інформації про товари і послуги; урахування всіх аспектів обслуговування клієнтів, включаючи надійність послуг, дотримання термінів, оперативний розгляд скарг і активний збір відгуків клієнтів та реагування на них; довгострокові взаємовідносини із клієнтами і недопущення спекуляцій ринковою кон'юнктурою	Л. Скібіцький [477, с. 13]
Оптимізації рішень	Базується на представленні системи діяльності корпорації як єдиного об'єкта з упорядкованою структурою та взаємозв'язками. Відповідно робота механізмів корпоративного управління та корпоративного контролю має орієнтуватися на пошук та дотримання кращого з можливих на думку зацікавлених сторін варіантів рішень	А. Асаул [23, с. 253]
Постійного моніторингу ризиків	Корпоративний контроль має організовуватися таким чином, щоб забезпечити постійний моніторинг ризиків у визначених корпоративною архітектурою областях діяльності господарського товариства та в тих сферах, які можуть виступати передумовою виникнення корпоративних конфліктів	О. Костюк [215, с. 34]

## Додаток Ж

**Теоретико-методологічні засади застосування архітектурного підходу до формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах**

Таблиця Ж.1

**Морфологічне узагальнення та систематизація теоретичних підходів щодо розуміння змісту поняття архітектури підприємства**

Вид архітектури	Тлумачення	Джерело
Архітектура підприємства як відображення інформаційної інфраструктури	Високорівнева архітектура усього підприємства, яка задовольняє бізнес-потреби за допомогою ІТ-можливостей. Корпоративна архітектура фокусується на визначенні потоків та бізнес-процесів, дій, функцій, інформації, даних і технологій підприємства, а також на викликах, які стоять перед ІТ та які необхідні для ефективного застосування технології у відповідь на зміну бізнес-потреб	А. Перерва, С. Єранов, В. Іванова [340, с. 32]
	Спосіб, який використовується для організації та інтеграції компонент комп'ютерної системи. Архітектура складається з декількох компонент, зовнішніх властивостей та інтерфейсів, зв'язків і введених обмежень, а також архітектури цих внутрішніх компонент	А. Данилин, А. Слюсаренко [111, с. 78]
	Архітектура підприємства фіксує основи бізнесу, ІТ та її еволюцію. Вона є узгодженим відбиттям цілей та принципів, методів та моделей, які використовуються при розробці та реалізації організаційної структури підприємства, бізнес-процесів, інформаційних систем та інфраструктури	М. Ланкрост [617, с. 22]
Архітектура підприємства як модельний базис або перелік елементів модельного базису	Архітектура підприємства являє собою набір взаємопов'язаних моделей, кожна з яких містить ряд елементів й описує один з аспектів діяльності підприємства: бізнес та його побудову, інфраструктуру базових технологій, інформацію та прикладні системи	Г. Карабанова [172, с. 193]
	Архітектура системи відрізняється від опису архітектури. Архітектура являє собою певну абстракцію, що складається з понять та властивостей. Описом архітектури є певний робочий продукт, який використано для виразу архітектури	ISO 42010 [94]
	Архітектура підприємства представляється у вигляді шарів: корпоративні місія та стратегія, цілі та завдання; бізнес-архітектура; системна архітектура (ІТ-архітектура). Корпоративні місія і стратегія визначають основні напрямки розвитку підприємства, ставлять довгострокові цілі і завдання. Бізнес-архітектура на підставі стратегії розвитку визначає необхідні для її реалізації бізнес-процеси, інформаційні та матеріальні потоки, а також підтримує їх організаційно-штатну структуру. Системна архітектура визначає сукупність технологічних і технічних рішень для забезпечення інформаційної підтримки діяльності підприємства і включає архітектуру додатків, даних і технічну архітектуру	Г. Калянов [164, с. 9]



## Продовження табл. Ж.1

Вид архітектури	Тлумачення	Джерело
Архітектура підприємства як синонім «архітектури бізнесу»	Загальна модель бізнесу, що визначає політику інвесторів, стратегії, продукти, технології, процеси й інформаційну підтримку діяльності	Л. Григорьев [98]
	Загальний опис бізнесу. Архітектура визначає мету системи, життєво важливі функції, активні компоненти та ключові процеси, а також встановлює характер їх взаємодії. Архітектура є зведенням декількох платформ та відображає той чи інший аспект системи з властивими йому характеристиками й показниками ефективності	Дж. Гараеда-ги [79, с. 455]
	Загальний підхід до організації робіт та зв'язування компонентів бізнес-системи. Високорівнева концепція системи у її оточенні. Фундаментальна організація системи, закладена у її компоненти, та принципів її дизайну й еволюції	К. Фінкелштейн [594, с. 2-5]
	Опис цілей організації, того, як такі цілі усвідомлюються бізнес-процесами та опис того, як ці бізнес-процеси ефективно виконуються за допомогою певної технології	Р. Сешнс [638, с. 9]
Корпоративна архітектура як підхід до визначення структури та бізнес-моделі підприємства	Формалізоване зібрання методів, інформації та інструментів для бізнес-професіоналів, орієнтованих на оцінку й розвиток бізнес-моделі підприємства та управління бізнес-змiнами. Бізнес-архітектура – це формальне представлення та активне управління бізнес-моделлю підприємства	Є. Хлибова [520]
	Архітектура полягає в послідовному дизайні та моделюванні всіх головних перспектив: бізнес, інформація, додатки, дані, фізична інфраструктура	Г. Віерда [656, с. 13]
	Архітектура підприємства є цілісним та узгодженим відображенням структурних та поведінкових аспектів його роботи у вигляді моделей	Дж. Нолт, С. Перри [607, с. 31]
Корпоративна архітектура як концепція побудови підприємства	Основні поняття та властивості системи, ідентифіковані в оточенні та втілені в її в елементи, а також принципи еволюції та дизайну системи. Структура компонентів, їх взаємозв'язок, а також принципи та керівні настанови, що визначають дизайн та еволюцію	TOGAF [649, с. 22]
	Корпоративна архітектура – інтегрований опис діяльності компанії (розробка системного бачення на основі інтеграції та гармонізації використовуваних методів організації та управління». Складається з бізнес-архітектури, архітектури систем управління та архітектури інформаційних технологій	В. Кондратьєв [202, с. 116]
	При розгляді архітектури необхідно розрізняти архітектуру та архітектурні описи. Архітектурою є: 1) найважливіші частини функціонального і конструктивного визначень системи в їх взаємозв'язку; 2) верхньорівневий опис компонентів та модулів системи, у зв'язку з їх розміщенням; 3) принципова схема елементів система, їх верхньорівневі специфікація та особливості компонування; 4) архітектура підприємства є поєднанням логічної та фізичної архітектур; 5) перелік найбільш важливих прийнятих рішень (конструктроських, проектних тощо). Архітектура фіксує все найбільш важливе для функціонування господарського товариства	А. Левенчук [255, с. 252-253]

Вид архітектури	Тлумачення	Джерело
Корпоративна архітектура як концепція побудови підприємства (продовження)	Базова організація системи, втілена в її компонентах, їх відносинах між собою з її оточенням, а також принципи, які визначають проектування та розвиток системи	ANSI/IEEE 1471–2000 [340, с. 32]
	Архітектура – це загальний план або концепція, яка використовується для створення системи або абстрактний опис системи, її структури, компонент та взаємозв'язків. Це сімейство керівних принципів, концепцій, правил, шаблонів, інтерфейсів і стандартів, які використовуються при побудові сукупності інформаційних технологій підприємства	А. Данилин, А. Слюсаренко [111, с. 80]
	Системна архітектура – це принципові рішення, зміна хоча б одного з яких призводить до істотної зміни всієї конструкції	В. Мізгулін [290, с. 10]
	Архітектура системи – це структура компонентів та їх взаємовідносин, принципів та настанов, що спрямовують їх проектування з урахуванням еволюції в часі, зв'язок між потребами аналізу і метою проекту, функціональний аналіз і перший опис структури системи	В. Ніколенко [323, с. 51]



Рис. Ж.1. Складові корпоративної архітектури підприємства (за Л. Григорьевим зі співавторами [98])

## Складові архітектурної моделі підприємства Дж. Захмана [594, с. 9]

Проекції архітектури	Відбиття областей розгляду						Стейкхолдери
	Дані (Що?)	Функції, процеси (Як?)	Розміщення (Де?)	Люди, організації (Хто?)	Операційний час (Коли?)	Мотиви (Чому?)	
Сфера дії (контекст)	Перелік найбільш важливих понять	Список основних бізнес-процесів	Територіальне розміщення	Ключові організації	Найважливіші події	Бізнесцілі та стратегії	Системний архітектор
Модель підприємства	Концептуальна модель даних	Модель бізнес-процесів	Схема логістики	Модель потоку робіт	Мастер план реалізації	Бізнес-план	Власники, менеджерри
Модель системи	Логічні моделі даних	Архітектура програмних додатків	Модель розподіленої архітектури	Архітектура інтерфейсу користувача	Структура процесів	Ролі й моделі бізнес-правил	Конструктор
Технологічна модель	Фізична модель даних	Системний проект	Технологічна архітектура	Архітектура презентації	Структури управління	Опис бізнес-правил	Проектувальник
Деталі реалізації	Опис структури даних	Програмний код	Мережева архітектура	Архітектура безпеки	Визначення інтервалів часу	Реалізація бізнес-логіки	Розробник
Працююче підприємство	Дані	Працюючі програмні додатки	Мережа	Реальні люди, організації	Бізнес-події	Працюючі бізнес-стратегії	

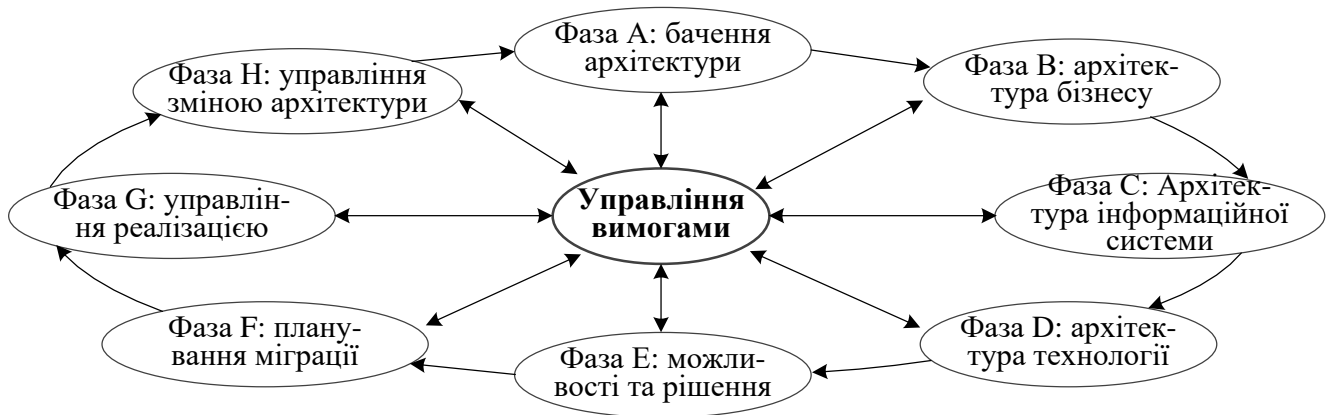


Рис. Ж.2. Складові фази методу розробки архітектури TOGAF [590; 649]

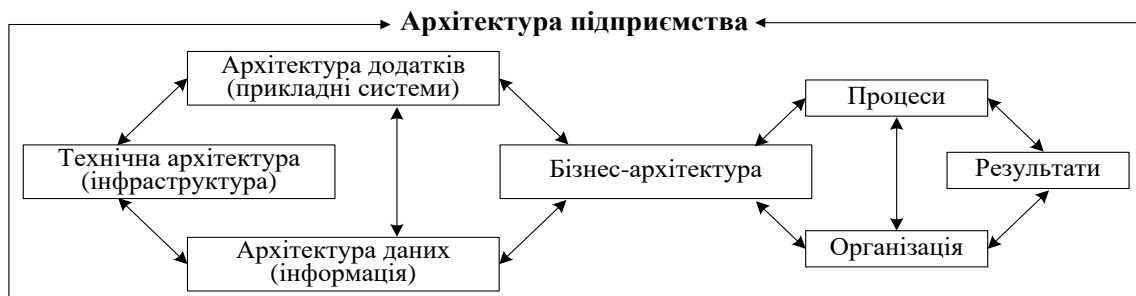


Рис. Ж.3. Рівні агрегації архітектури підприємства (за Є. Хлібовою [520])



Рис. Ж.4. Агреговане подання складових елементів TOGAF [649, с. 274]

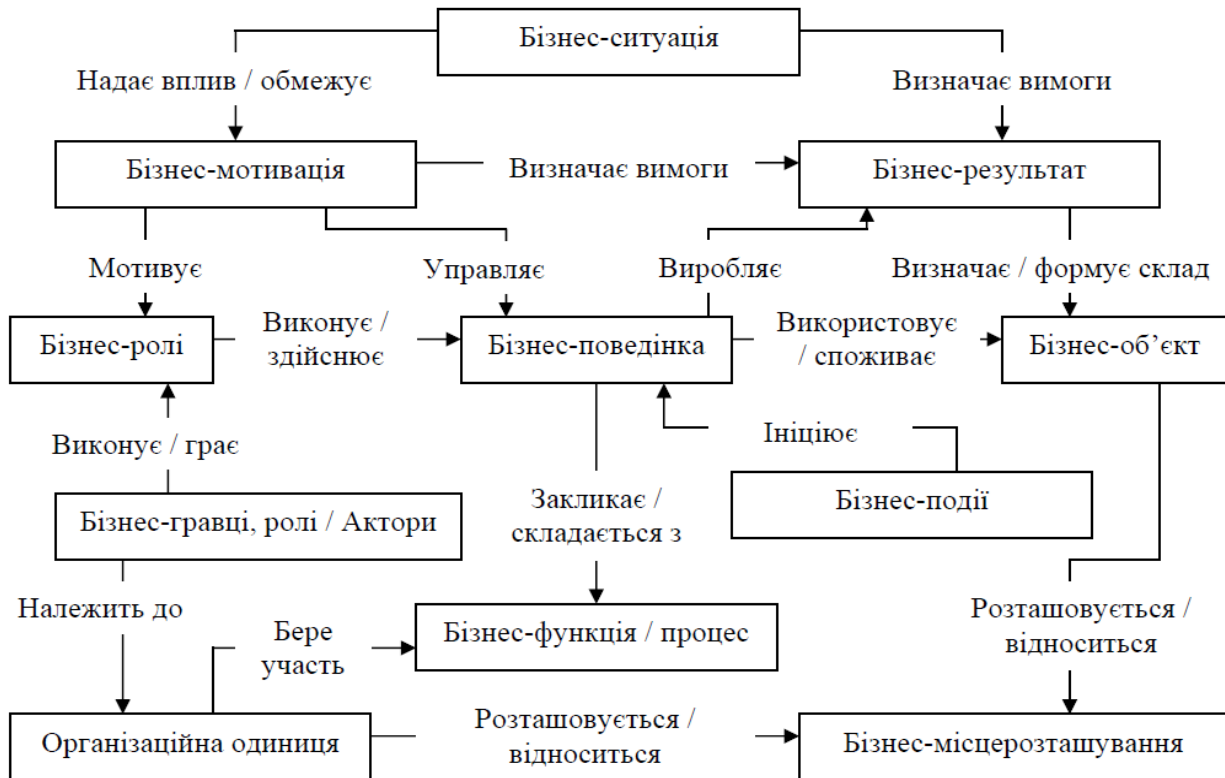


Рис. Ж.5. Розширена модель бізнес-архітектури (за С. Хлібовою [520])

## Складові елементи різних нотацій архітектурного представлення підприємства [329, с. 80-105]

Нотація	Характеристика нотації	Агреговані групи описів
Strategic Architecture Model	Стратегічна модель архітектури застосовує подані на рис. Ж.6 складові. Її перевага полягає у використанні концепту «сфера інтересів». Такий підхід дозволяє досягти максимального ступеня гармонізації учасників корпоративних відносин та всіх ключових стейкхолдерів господарського товариства (в розрізі елементів моделі)	Бізнес-функції. Дані. Бізнес-компоненти. Проекти. Технології. Прикладні системи. Бізнес-процеси. Організація. Цілі та задачі. Інфраструктура
Business Architecture Body of Knowledge (BIZBOK)	Розроблений гільдією бізнес-архітекторів. Ідентифікується як «Звод знань з бізнес-архітектури». Склад елементів нотації у взаємозв'язку з ключовими аспектами їх використання представлено на рис. Ж.7. Розповсюджується на більшість можливих аспектів діяльності підприємства, що дозволяє їх підпорядкувати вимогам з боку власників корпоративних прав	Бізнес-процеси та бізнес-правила. Можливості (потенціал). Контекст. Технології та концепції. Дані. Організаційні підрозділи та ролі. Потоки створення цінності
Архітектур на схема підприємства Дж. Захмана	Подає архітектуру у матричному вигляді, вводячи різні аспекти/моделі опису підприємства (горизонталь матриці), які представляються на різних рівнях абстракції (вертикаль матриці, що віддзеркалює інтереси різних зацікавлених сторін, перелік яких наведено у табл. Ж.2). Показовим для даної моделі є фактична наявність двох варіантів її інтерпретації: представленого у більшості друкованих літературних джерелах та більш нового, наведеного сайті розробника моделі й значно удосконаленого	Активи. Хід робіт як трансформаційний процес. Розподільні мережі. Відповідальність та повноваження (ролі та робочі продукти). Часові цикли. Наміри діяльності та мотивація. Інформація (в старій версії – дані)
Бізнес-модель А. Остервальдера	За своїм змістовним наповненням може трактуватися як стандарт опису архітектури будь-якого суб'єкта господарювання. Модель, як видно з рис. Ж.8, орієнтована на маркетингові принципи надання цінності для споживача. Передбачає побудову причинно-наслідкових зв'язків між визначеними компонентами моделі	Споживчі сегменти. Цінність. Канали збуту. Взаємовідносини з клієнтами. Потоки доходів. Ключові ресурси, види діяльності та партнери. Витрати
TOGAF	TOGAF (Open Group Architecture Framework) ідентифікується як функціональна динамічна інфраструктура та містить в собі керівні принципи формування та еталонні описи (референтні моделі) для всіх аспектів діяльності підприємства. Повний склад елементів архітектури подано на рис. Ж.4, а послідовність розробки – на рис. Ж.2	Цілі та задачі. Продукти та бізнес-сервіси. Система процесів та функцій. Актори та їх ролі. Організаційні одиниці. Події. Місце розташування
ISO 42010	Стандарт архітектурного опису та інженерії програмних систем ISO 42010. Робить наголос на тому, що побудова системи (господарське товариство може розглядатися як відкрита соціально-економічна система) підпорядковується запитам стейкхолдерів (зацікавлених сторін). Такі запити, як видно з рис. Ж.9, визначають концепт опису архітектури системи. Робиться наголос на розбіжності системи та її архітектури від опису архітектури системи, що відображено на рис. Ж.10. Опис архітектури має визначати всі істотні моменти для існування системи. При цьому наголошується на неможливості чітко визначити, які елементи є істотними (це визначається індивідуально)	Набір інструментальних засобів та правил їх використання. Стейкхолдери та їх інтереси. Угоди з конструювання (правила інтерпретації запитів стейкхолдерів), Правила узгодження суперечностей у запитах стейкхолдерів. Формалізація предметної області за допомогою різних груп описів.

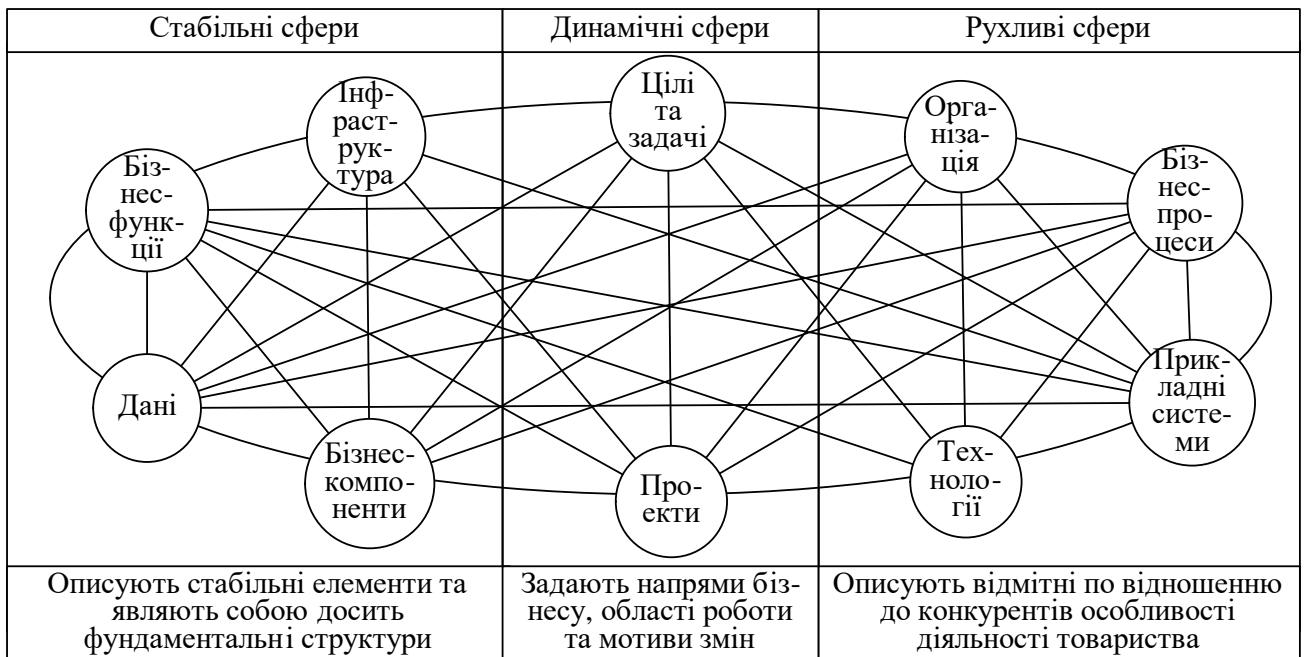


Рис. Ж.6. Стратегічна модель архітектури (Strategic Architecture Model) господарського товариства [111, с. 244]



Рис. Ж.7. Означені у «Зводі знань з бізнес-архітектури» (Business Architecture Body of Knowledge (BIZBOK) компоненти архітектурної моделі [576]

Макет бізнес-моделі призначено для розроблено

Ключові партнери	Ключові активності	Переваги пропозиції	Відносини з замовником	Сегменти споживачів
	Ключові ресурси		Канали постачань	
Структура витрат			Джерела доходів	

Рис. Ж.8. Графічне представлення бізнес-моделі А. Остервальдера [629, с. 44]



Рис. Ж.9. Контекст опису архітектури за ISO 42010 [94, с. 7]

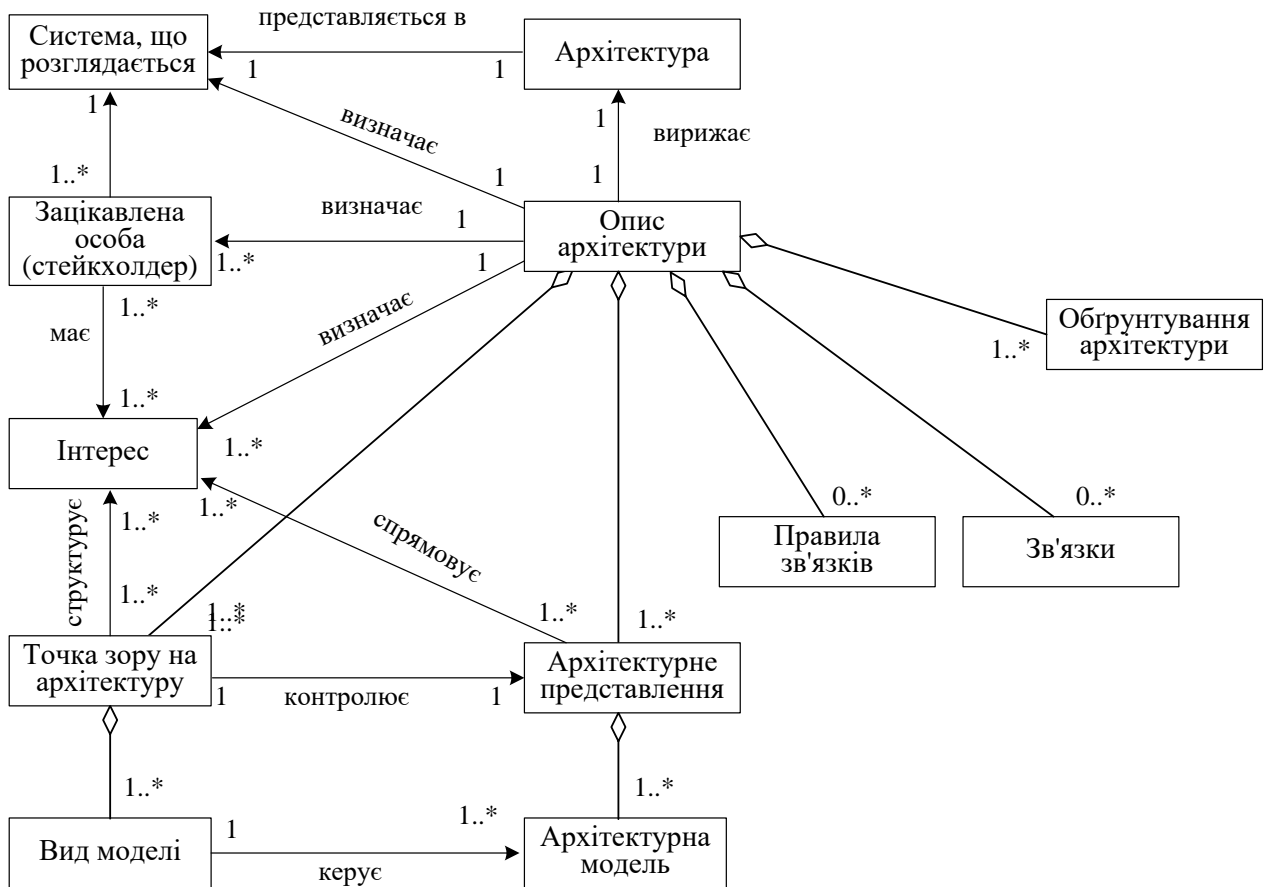


Рис. Ж.10. Концептуальна модель опису архітектури за ISO 42010 [94, с. 8]

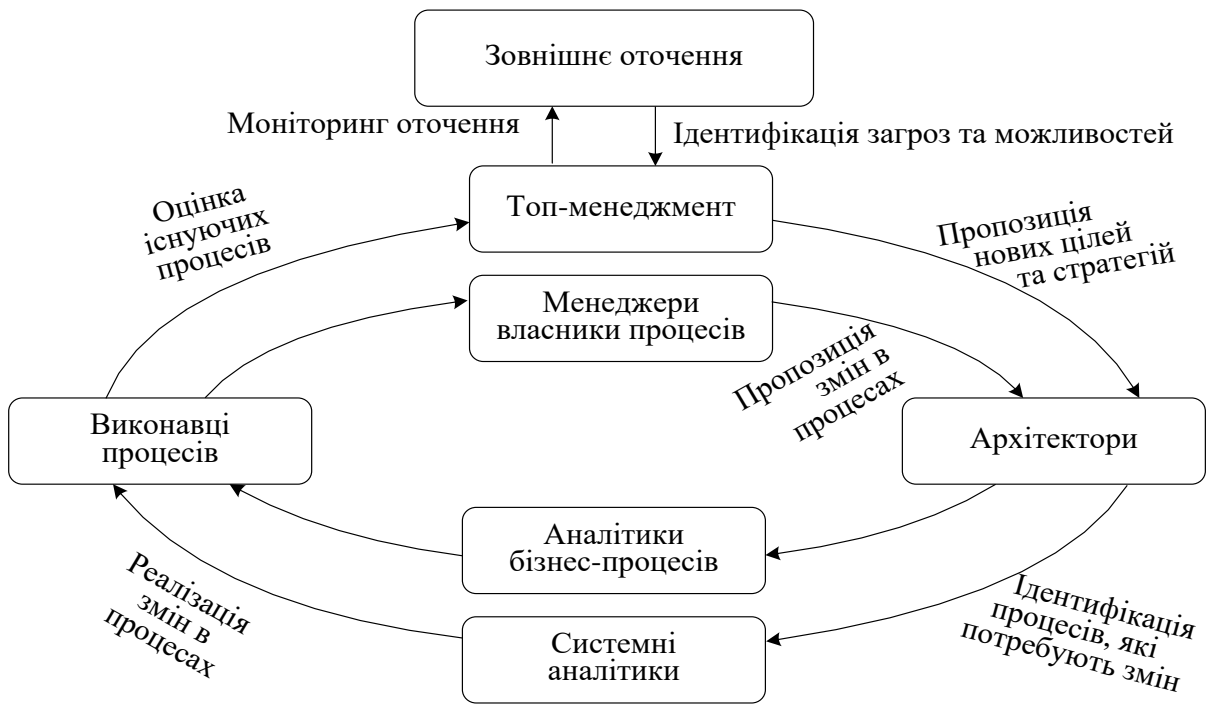


Рис. Ж.11. Консолідований цикл розбудови архітектури підприємства в розрізі головних його стейкхолдерів (за Г. Каляновим [164, с. 10])

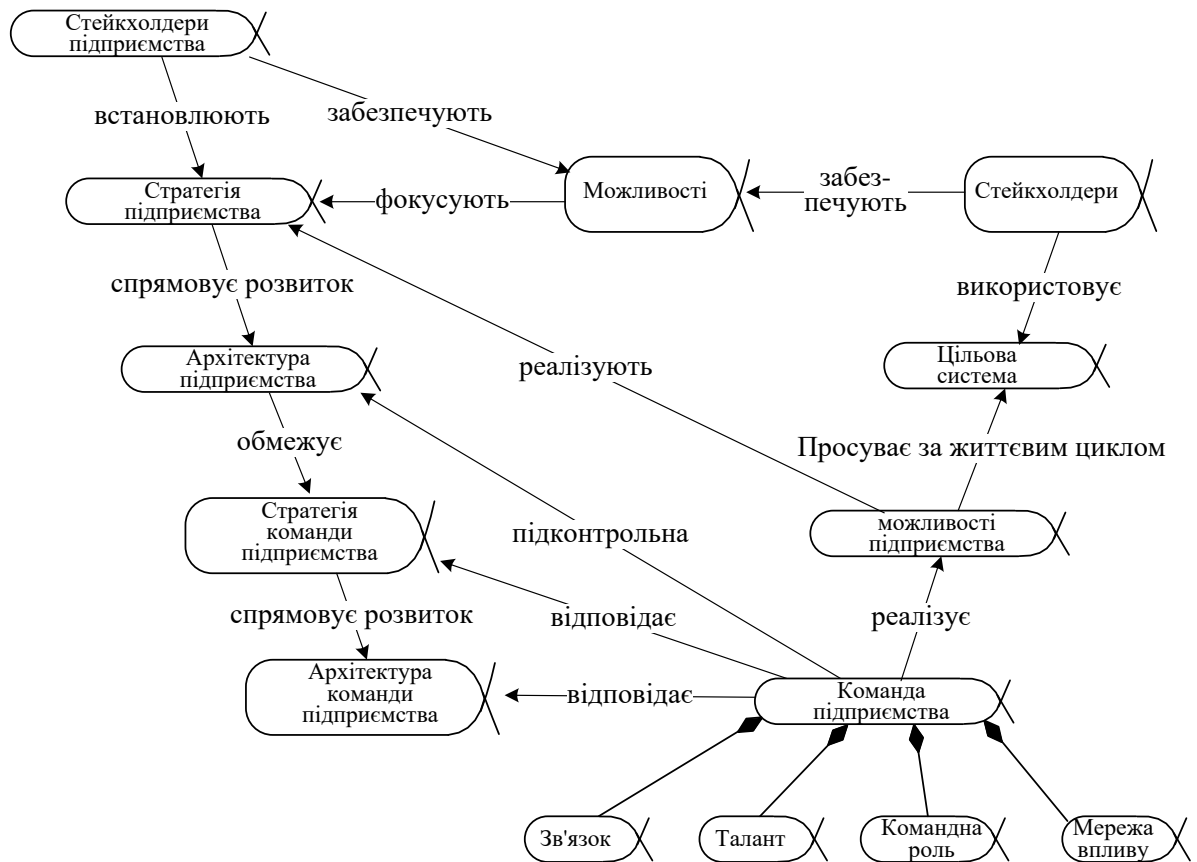


Рис. Ж.12. Зв'язок архітектури та головних складових її опису [493]



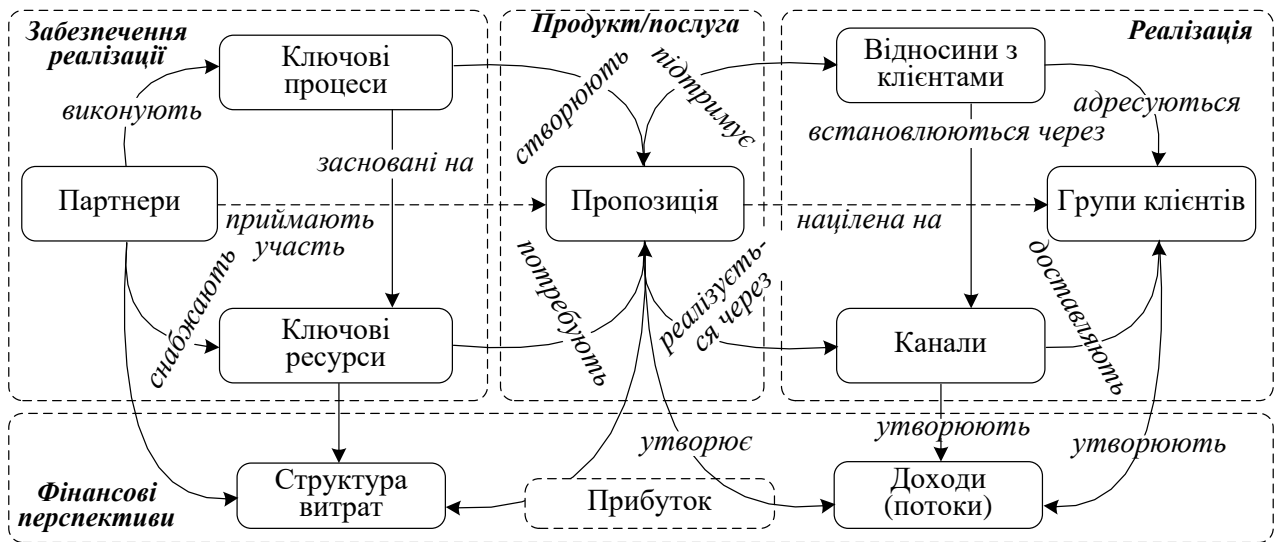


Рис. Ж.13. Універсальний шаблон бізнес-моделі [9]

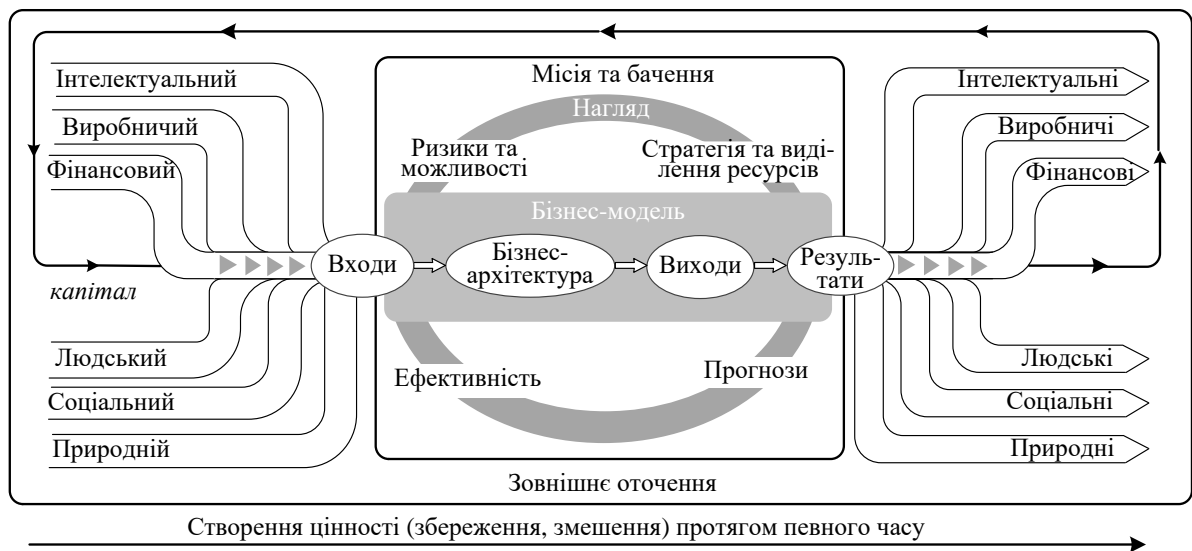


Рис. Ж.14. Процес створення цінності в організації, що показує взаємодію компонентів інтегрованого звіту і капіталів [647, с. 16]

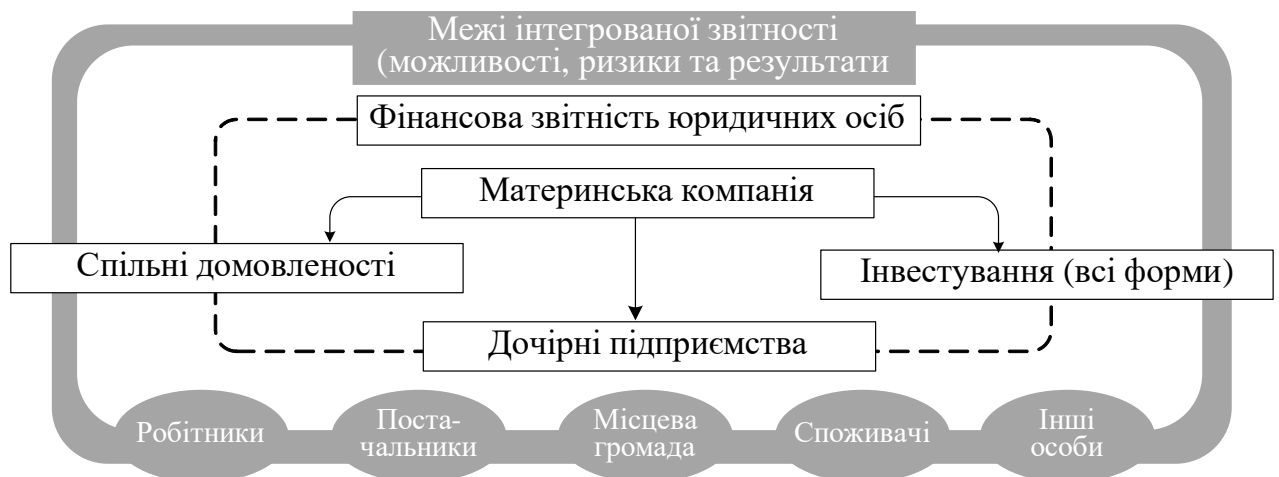


Рис. Ж.15. Враховування стейхолдерів при визначенні меж звітності [374, с. 44]

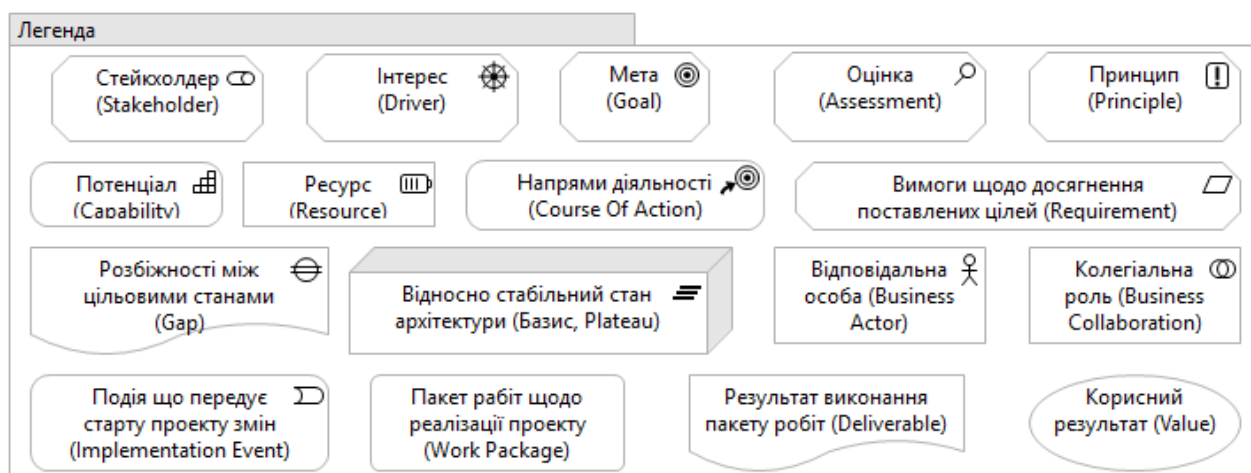


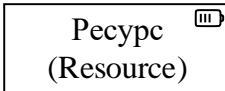
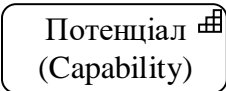
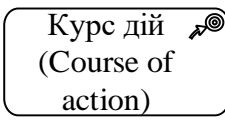
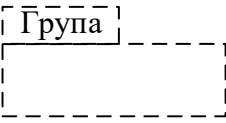
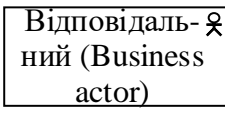

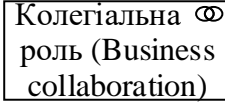
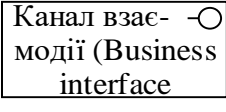
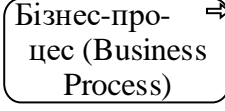
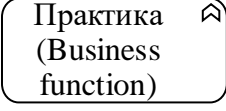
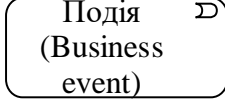
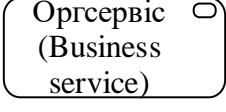
Рис. Ж.16. Легенда моделі розподілу та реалізації корпоративного контролю

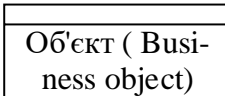
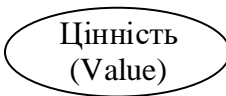
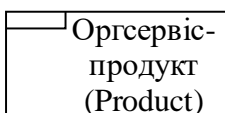
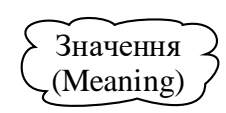

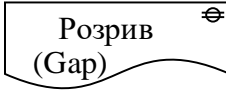
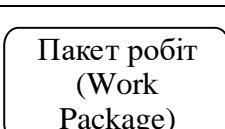
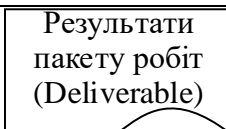


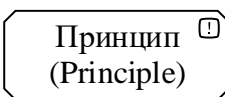
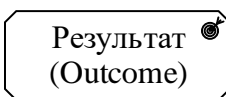
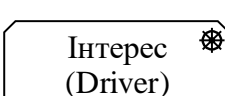
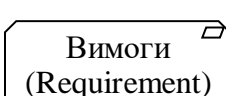
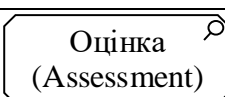

Таблиця Ж.4

## Типологізація взаємозв'язків між елементами Archimate [646; 656, с. 10-21]

Форма зв'язку		Розкриття змісту відносин між елементами моделі
Відносини залежності	Influence	Форма зв'язку «Відносини впливу» – відображає можливість впливу одного елемента на поведінку чи параметри роботи іншого елемента. Вплив може бути позитивним та від'ємним
	Acces	Форма зв'язку «Відносини доступу» – відображає можливість доступу до певного об'єкта діяльності або до інформації чи даних
	Serving	Форма зв'язку «Відносини використання» – моделює використання елементами моделі один одного. Даний тип відносин описує використання певних сервісів з боку ролей чи певних сутностей
Відносини структуризації	Realization	Форма зв'язку «Відносини реалізації» – пов'язує абстрактну логічну сутність з більш конкретною (один елемент створює інший елемент, який знаходиться на кінці стрілки)
	Assignment	Форма зв'язку «Відносини призначення» – пов'язує певного виконавця (актора) з визначеними одиницями робіт, які вони мають виконувати. Призначення відповідального за виконання певної ролі
	Composition	Форма зв'язку «Відносини складу» – показує, що елемент складається з декількох інших складових елементів. При цьому елемент може бути частиною лише одного складного елемента
	Aggregation	Форма зв'язку «Відносини об'єднання» – відображає групування декількох елементів. Елементи можуть входити до складу інших елементів (так може відображатися, наприклад, класифікація)
Динамічні відносини	Flow	Форма зв'язку «Відносини передачі» – описує передавання інформації між процесами або додавання певної цінності у разі послідовного виконання ряду робіт. Не є причинним зв'язком
	Triggering	Форма зв'язку «Відносини запуску» – описує часові або причинні залежності між активними елементами моделі (між процесами, роботами, практиками, подіями або їх сукупністю)
Інші відносини	Association	Форма зв'язку «Відносини зв'язку» – моделює наявність зв'язків між елементами, які складно ідентифікувати або які не співпадають з іншими, більш специфічними, типами відносин
	Specialization	Форма зв'язку «Відносини спеціалізації» – показує, що один елемент є спеціалізацією іншого елемента. Моделює родові зв'язки. Встановлюється як правило між елементами однакового типу

## Елементи мови архітектурного моделювання ArchiMate [546; 656, с. 10-21]

Елемент	Характеристика елемента	Елемент	Характеристика елемента
Елементи, які призначені для моделювання параметрів стратегічного позиціонування господарського товариства			
 Ресурс (Resource)	Представляє собою актив, який контролюється або знаходиться у власності певного суб'єкта господарювання (фізичної чи юридичної особи). Можуть бути матеріальними, фінансовими, людськими тощо	 Потенціал (Capability)	Визначає певні можливості (спроможності), якими володіє елемент активної структури, такої як організація чи суб'єкт господарювання. Фокусується на результатах бізнесу та реалізується різними елементами
 Курс дій (Course of action)	Курс дій – це підхід або план для налаштування можливостей та ресурсів ІТ на досягнення певної мети. Визначає напрям реалізації активності підприємства та може класифікуватися як стратегії (довгострокові) та тактики (короткострокові)	 Група	Елемент групування – об'єднує декілька елементів, які мають деякі загальні характеристики або відносяться до спільної проблемної області. Всередині групи елементи можуть об'єднуватися відносинами агрегації або композиції
Елементи, призначені для моделювання на бізнес-рівні			
Активні елементи			
 Відповідаль- ний (Business actor)	Організаційна одиниця спроможна демонструвати визначену поведінку (виконувати певні практики або процеси). Моделюється суб'єкт, відповідальний за виконання однієї або декількох ролей	 Роль (Business role)	Моделює відповідальність за виконання певної поведінки (на яку призначають актора), або роль, яку актор виконує в рамках певної події або активності. Може бути використана у декількох процесах
 Колегіальна роль (Business collaboration)	Агрегація двох або більше ролей, які виконуються одночасно для демонстрації певної колективної поведінки (виконання окремо спільної роботи в заздалегідь визначеному контексті)	 Канал взає- модії (Business interface)	Визначає спосіб зв'язку ролі з оточенням. Моделює точку доступу (в структурному сенсі) до певного сервісу через один чи декілька каналів взаємодії. Показує спосіб використання однієї ролі іншою
Поведінкові елементи			
 Бізнес-про- цес (Business Process)	Внутрішня одиниця робіт або набір пов'язаних причинно-наслідковими зв'язками робіт. Ці роботи виконуються певною мірою задля виготовлення певного продукту або надання оргсервісу	 Практика (Business function)	Описує необхідні для реалізації продуктів чи сервісів внутрішні роботи. Процес описує послідовний хід робіт. Практика – визначає групування таких робіт стосовно необхідних для робіт ресурсів та виконавців
 Подія (Business event)	Елемент бізнес-поведінки, який позначає організаційні зміни стану. Такі зміни можуть відбуватися як всередині організації, так і поза нею. Процеси та практики можуть запускатися бізнес-подією	 Оргсервіс (Business service)	Певні види робіт, які виконуються всередині організації та передаються у зовнішнє оточення. Такі роботи є значущими, а їх результати можуть бути використані через канали взаємодії

Елемент	Характеристика елемента	Елемент	Характеристика елемента
Пасивні елементи			
 Об'єкт (Business object)	Визначається як одиниця інформації, яка має відношення до діяльності людей. Відображає концепт, що використовується в певній сфері бізнесу. Створюється як результат дій активних елементів	 Цінність (Value)	Результат, який отримує та чи інша сторона від продажу продукту чи надання сервісу. Може мати грошову та не грошову оцінку. Може моделювати результат відносин елемента моделі з оточенням
 Оргсервіс-продукт (Product)	Послідовний набір послуг та / або елементів пасивної структури, що супроводжується договором (набором угод), який пропонується в цілому для (внутрішніх або зовнішніх) клієнтів.	 Значення (Meaning)	Внесок в знання або досвід, які потрібні для інтерпретації того чи іншого основного елемента моделі. Це опис, який відображає наміри того чи іншого елемента (інформація для зовнішнього користувача)
Елементи, які відповідають за імплементацію моделі			
 Базис (Plateau)	Визначає відносно стабільний стан архітектури, який існує впродовж обмеженого періоду часу. Потрібне для моделювання переходу до нової архітектури господарського товариства	 Розрив (Gap)	Визначає результати бізнес-аналіз відмінностей між двома базисами. Подолання таких розривів визначає зміст та послідовність етапів переходу до нової архітектури господарського товариства
 Пакет робіт (Work Package)	Визначається як серія дій, спроектованих для досягнення унікальної й узгодженої в певний час цілі. Пакет робіт має чітко визначені задачі відповідно до яких встановлено терміни початку та завершення	 Результати пакету робіт (Deliverable)	Детально прописані результати, які отримуються після реалізації пакету робіт. Результати можуть мати будь-який вигляд: від фізичних (документи чи продукти) до неосяжних (організаційні зміни)
Елементи мотиваційного рівня моделі архітектури підприємства			
 Стейкхолдер (Stakeholder)	Роль індивіда, команди або організації, яка представляє їх інтереси по відношенню до об'єкта моделювання, а також визначає місце в архітектурі	 Ціль (Goal)	Кінцевий стан певної оцінки, який прагне отримати та чи інша зацікавлена сторона. Кінцеве значення цілі може являти собою будь-які прагнення стейкхолдера
 Принцип (Principle)	Нормативна властивість системи в певному контексті або спосіб створення такої системи. Принцип розкриває бажані властивості системи	 Результат (Outcome)	Відображає бажаний для досягнення кінцевий результат, тісно пов'язаний з вимогами, цілями та іншими намірами. Цілі формуються в термінах результату
 Інтерес (Driver)	Визначається як щось, що визначає, спрямовує та сприяє реалізації змін в організації. Може бути як внутрішнім, так і зовнішнім	 Вимоги (Requirement)	Контрольна точка (вимога) визначається як твердження про потребу, яка повинна бути реалізована системою. Моделює властивості елементів системи
 Оцінка (Assessment)	Визначається як результат аналізу обраного інтересу. В результаті такої оцінки визначаються цілі діяльності та напрями трансформації архітектури	 Обмеження (Constraint)	Визначається як обмеження способу, яким реалізується система. Це може бути обмеження на конструкцію самої системи або на процес її розробки

Додаток К

Динаміка розвитку корпоративного сектору національної економіки

Дод. К.1. – Кількість юридичних осіб в Україні за організаційно-правовими формами у 2011-2016 рр.

Таблиця К.1

**Динаміка кількості юридичних осіб в Україні за організаційно-правовими формами у 2011-2017 рр.**

**(розраховано за [119])**

Види юридичних осіб	Кількість юридичних осіб, за організаційно-правовими формами, за роками									
	2013		2014		2015		2016		2017	
	од.	темп змін за рік, %	од.	темп змін за рік, %	од.	темп змін за рік, %	од.	темп змін за рік, %	од.	темп змін за рік, %
Усього юридичних осіб	1013312	2,29	1044305	3,06	1072945	2,74	1121347	4,51	1185071	5,68
Державне підприємство	4300	-2,01	4182	-2,74	4042	-3,35	4019	-0,57	3982	-0,92
Казенне підприємство	34	-17,07	30	-11,76	32	6,67	33	3,13	32	-3,03
Комунальне підприємство	11922	-1,51	11741	-1,52	11464	-2,36	11438	-0,23	11677	2,09
Господарське товариство, з яких	422565	4,81	448368	6,11	472856	5,46	506860	7,19	543025	7,14
акціонерне товариство, у т.ч.	17204	-5,20	16611	-3,45	15893	-4,32	15571	-2,03	15206	-2,34
публічне акціонерне товариство	3330	20,35	3488	4,74	3490	0,06	3486	-0,11	3122	-10,44
приватне акціонерне товариство	4167	10,91	4207	0,96	4215	0,19	4149	-1,57	4348	4,80
товариство з обмеженою відповідальністю	402370	5,30	428727	6,55	453931	5,88	488205	7,55	532401	9,05
товариство з додатковою відповідальністю	1212	10,58	1256	3,63	1311	4,38	1336	1,91	1392	4,19
повне товариство	1376	-1,36	1375	-0,07	1337	-2,76	1361	1,80	1378	1,25
командитне товариство	403	-3,13	399	-0,99	384	-3,76	387	0,78	384	-0,78
Інтегровані корпоративні структури, у т.ч.	3023	0,53	3046	0,76	3025	-0,69	3081	1,85	3199	3,83
асоціація	2159	1,50	2201	1,95	2203	0,09	2260	2,59	2376	5,13
корпорація	589	-1,51	575	-2,38	565	-1,74	560	-0,88	558	-0,36
консорціум	64	1,59	65	1,56	64	-1,54	66	3,13	74	12,12
концерн	211	-3,65	205	-2,84	193	-5,85	195	1,04	191	-2,05
Фермерське господарство	43155	0,28	43270	0,27	43137	-0,31	43743	1,40	44409	1,52
Приватне підприємство	205888	-1,50	205172	-0,35	201917	-1,59	201788	-0,06	202352	0,28
Кооперативи, з яких	24786	-0,85	25031	0,99	24868	-0,65	25763	3,60	26975	4,70
виробничий	1962	-1,36	2158	9,99	2331	8,02	2321	-0,43	2248	-3,15

Продовження додатка К.1

Продовження табл. К.1

Види юридичних осіб	Кількість юридичних осіб, за організаційно-правовими формами, за роками									
	2013		2014		2015		2016		2017	
	од.	темп змін за рік, %	од.	темп змін за рік, %	од.	темп змін за рік, %	од.	темп змін за рік, %	од.	темп змін за рік, %
обслуговуючий	16362	-2,49	16368	0,04	16660	1,78	17439	4,68	18654	6,97
споживчий	652	6,19	692	6,13	725	4,77	730	0,69	749	2,60
сільськогосподарський виробничий	1057	-6,87	1034	-2,18	1009	-2,42	998	-1,09	996	-0,20
сільськогосподарський обслуговуючий	834	3,09	920	10,31	899	-2,28	949	5,56	1073	13,07
Дочірнє підприємство	13275	-4,04	12992	-2,13	12539	-3,49	12336	-1,62	12068	-2,17
Іноземне підприємство	839	-2,89	776	-7,51	679	-12,50	676	-0,44	653	-3,40
Підприємство громадського об'єднання (релігійної організації, профспілки)	3370	0,12	3357	-0,39	3247	-3,28	3288	1,26	3276	-0,36
Підприємство споживчої кооперації	1342	0,90	1307	-2,61	1285	-1,68	1254	-2,41	1213	-3,27
Органи влади, організації (установи, заклади)	102549	0,47	101583	-0,94	101777	0,19	102218	0,43	99033	-3,12
Спілка споживчих товариств	323	-0,62	338	4,64	328	-2,96	322	-1,83	319	-0,93
Інші об'єднання юридичних осіб	837	-7,72	799	-4,54	763	-4,51	767	0,52	753	-1,83
Товарна біржа	555	0,18	559	0,72	580	3,76	595	2,59	622	4,54
Кредитна спілка	1067	0,85	1084	1,59	1090	0,55	1090	0,00	1079	-1,01
Споживче товариство	4235	-0,47	4361	2,98	4333	-0,64	4337	0,09	4420	1,91
Недержавний пенсійний фонд	75	-1,32	74	-1,33	72	-2,70	72	0,00	73	1,39
Громадські та політичні організації та об'єднання	119466	4,37	124938	4,58	132104	5,74	144079	9,06	149843	4,00
Профспілка, об'єднання профспілок	24348	4,54	25176	3,40	25824	2,57	26321	1,92	27601	4,86
Відокремлені підрозділи юридичних осіб	34955	-0,76	35788	2,38	36680	2,49	38545	5,08	49992	29,70
Філія (інший відокремлений підрозділ)	30807	-1,09	31545	2,40	32433	2,82	34278	5,69	45332	32,25
Представництво	4148	1,74	4243	2,29	4247	0,09	4267	0,47	4590	7,57

Дод. К.2. – Кількість корпоративних підприємств та об'єднань в Україні у 2011-2017 рр.

Таблиця К.2

**Динаміка структури корпоративного сектору національної економіки України, за видами корпоративних підприємств та об'єднань, у 2011-2017 рр. (розраховано за [119])**

Види корпоративних підприємств (КП) та об'єднань	Кількість корпоративних підприємств та об'єднань, за роками													
	2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017	
	од.	пит. вага, %	од.	пит. вага, %	од.	пит. вага, %	од.	пит. вага, %	од.	пит. вага, %	од.	пит. вага, %	од.	пит. вага, %
Усього КП, у т.ч.	384686	100,00	406179	100,00	425588	100,00	451414	100,00	475881	100,00	509941	100,00	547093	100,00
господарське товариство, з яких	381693	99,22	403172	99,26	422565	99,29	448368	99,33	472856	99,36	506860	99,40	543025	99,42
акціонерне товариство (АТ), у т.ч.	20218	5,26	18148	4,47	17204	4,04	16611	3,68	15893	3,34	15571	3,05	15206	2,78
публічне АТ	907	0,24	2767	0,68	3330	0,78	3488	0,77	3490	0,73	3486	0,68	3122	0,57
приватне АТ	1282	0,33	3757	0,92	4167	0,98	4207	0,93	4215	0,89	4149	0,81	4348	0,79
товариство з обмеженою відповідальністю	359018	93,33	382117	94,08	402370	94,54	428727	94,97	453931	95,39	488205	95,74	532401	97,31
товариство з додатковою відповідальністю	633	0,16	1096	0,27	1212	0,28	1256	0,28	1311	0,28	1336	0,26	1392	0,25
повне товариство	1417	0,37	1395	0,34	1376	0,32	1375	0,30	1337	0,28	1361	0,27	1378	0,25
командитне товариство	407	0,11	416	0,10	403	0,09	399	0,09	384	0,08	387	0,08	384	0,07
інтегрована корпоративна структура, у т.ч.	2993	0,78	3007	0,74	3023	0,71	3046	0,67	3025	0,64	3081	0,60	3199	0,58
асоціація	2092	0,54	2127	0,52	2159	0,51	2201	0,49	2203	0,46	2260	0,44	2376	0,43
корпорація	607	0,16	598	0,15	589	0,14	575	0,13	565	0,12	560	0,11	558	0,10
консорціум	61	0,02	63	0,02	64	0,02	65	0,01	64	0,01	66	0,01	74	0,01
концерн	233	0,06	219	0,05	211	0,05	205	0,05	193	0,04	195	0,04	191	0,03

Дод. К.3. – Показники діяльності суб'єктів господарювання за окремими видами економічної діяльності у 2010-2017 рр.

Таблиця К.3

**Аналіз динаміки показників діяльності суб'єктів господарювання (підприємств та фізичних осіб-підприємців), за окремими видами економічної діяльності у 2010-2016 рр. (розраховано за [118])**

Вид економічної діяльності	Рік	Кількість суб'єктів господарювання				Кількість зайнятих працівників				Обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг)			
		усього, тис. од.	темп змін за рік, %	у т.ч., питома вага, %		усього, тис. осіб	темп змін за рік, %	у т.ч., питома вага, %		усього, тис. од.	темп змін за рік, %	у т.ч., питома вага, %	
				підприємства	фізичні особи-підприємці			підприємства	фізичні особи-підприємці			підприємства	фізичні особи-підприємці
Усього, з них	2010	2184,1	н/р	17,4	82,6	11000,5	н/р	74,4	25,6	3692554,4	н/р	93,8	6,2
	2011	1701,8	-22,08	22,1	77,9	10393,5	-5,52	77,2	22,8	4302627,2	16,52	95,1	4,9
	2012	1600,3	-5,96	22,8	77,2	10198,8	-1,87	77,7	22,3	4563794,8	6,07	94,4	5,6
	2013	1722,3	7,62	22,8	77,2	9965,1	-2,29	76,7	23,3	4437326,1	-2,77	93,6	6,4
	2014	1932,3	12,19	17,7	82,3	9008,3	-9,60	72,3	27,7	4608978,1	3,87	93,7	6,3
	2015	1974,4	2,18	17,4	82,6	8331,9	-7,51	72,5	27,5	5716431,0	24,03	93,0	7,0
	2016	1865,7	-5,51	16,4	83,6	8204,7	-1,53	71,9	28,1	6854271,5	19,90	92,9	7,1
Промисловість	2010	152,0	н/р	31,5	68,5	3291,9	н/р	93,9	6,1	1173801,8	н/р	98,8	1,2
	2011	122,2	-19,61	38,8	61,2	3220,8	-2,16	94,6	5,4	1478701,9	25,98	99,1	0,9
	2012	114,0	-6,71	38,0	62,0	3209,6	-0,35	94,3	5,7	1517617,7	2,63	98,8	1,2
	2013	121,2	6,32	40,5	59,5	3103,7	-3,30	94,2	5,8	1493850,1	-1,57	98,6	1,4
	2014	131,5	8,50	32,1	67,9	2606,3	-16,03	93,2	6,8	1567714,0	4,94	98,7	1,3
	2015	135,1	2,74	31,5	68,5	2417,8	-7,23	93,1	6,9	1917185,6	22,29	98,5	1,5
	2016	127,6	-5,55	30,6	69,4	2325,1	-3,83	92,5	7,5	2286435,2	19,26	98,4	1,6
Будівництво	2010	75,2	н/р	50,8	49,2	524,0	н/р	90,1	9,9	101991,1	н/р	94,8	5,2
	2011	59,2	-21,28	63,4	36,6	467,4	-10,80	92,6	7,4	124813,4	22,38	96,5	3,5
	2012	50,8	-14,19	67,0	33,0	439,8	-5,91	93,5	6,5	159430,4	27,74	97,7	2,3
	2013	53,0	4,33	68,3	31,7	399,6	-9,14	93,0	7,0	144765,8	-9,20	97,5	2,5
	2014	52,2	-1,51	57,1	42,9	318,5	-20,30	89,8	10,2	154619,0	6,81	97,3	2,7
	2015	55,1	5,56	52,9	47,1	282,5	-11,30	87,8	12,2	150540,5	-2,64	94,9	5,1
	2016	50,4	-8,53	48,6	51,4	279,9	-0,92	86,8	13,2	179605,4	19,31	93,7	6,3



Продовження додатка К.3

Продовження табл. К.3

Вид економічної діяльності	Рік	Кількість суб'єктів господарювання				Кількість зайнятих працівників				Обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг)			
		усього, тис. од.	темп змін за рік, %	у т.ч., питома вага, %		усього, тис. осіб	темп змін за рік, %	у т.ч., питома вага, %		усього, тис. од.	темп змін за рік, %	у т.ч., питома вага, %	
				підприємства	фізичні особи-підприємці			підприємства	фізичні особи-підприємці			підприємства	фізичні особи-підприємці
Оптова та роздрібна торгівля; ремонтні послуги	2010	1197,3	н/р	9,2	90,8	2961,0	н/р	41,9	58,1	1555284,6	н/р	90,4	9,6
	2011	921,5	-23,04	12,1	87,9	2700,8	-8,79	46,2	53,8	1720868,9	10,65	92,2	7,8
	2012	843,1	-8,51	12,3	87,7	2550,4	-5,57	46,8	53,2	1783736,9	3,65	91,0	9,0
	2013	890,7	5,65	12,4	87,6	2518,6	-1,25	45,9	54,1	1782399,7	-0,07	90,4	9,6
	2014	988,7	11,00	9,5	90,5	2409,3	-4,34	42,1	57,9	1795659,9	0,74	90,8	9,2
	2015	989,1	0,04	9,5	90,5	2202,1	-8,60	42,0	58,0	2159334,2	20,25	90,5	9,5
	2016	910,5	-7,95	9,0	91,0	2195,7	-0,29	42,9	57,1	2657113,3	23,05	90,9	9,1
Тимчасове розміщення й організація харчування	2010	50,0	н/р	19,5	80,5	249,3	н/р	54,0	46,0	16578,9	н/р	70,0	30,0
	2011	42,9	-14,20	23,1	76,9	242,2	-2,85	53,1	46,9	18213,7	9,86	71,0	29,0
	2012	44,1	2,80	21,5	78,5	264,3	9,12	51,8	48,2	23906,6	31,26	69,1	30,9
	2013	52,1	18,14	19,4	80,6	267,5	1,21	49,6	50,4	30322,4	26,84	55,2	44,8
	2014	57,5	10,36	13,7	86,3	213,2	-20,30	47,6	52,4	22684,6	-25,19	63,2	36,8
	2015	58,4	1,57	13,2	86,8	195,2	-8,44	45,0	55,0	29069,3	28,15	62,8	37,2
	2016	57,8	-1,03	11,4	88,6	203,0	4,00	42,1	57,9	36427,7	25,31	60,1	39,9

Дод. К.4. – Показники діяльності інституційних секторів економіки у 2013-2017 рр.

Таблиця К.4

**Рахунки інституційних секторів економіки в Україні у 2013-2017 рр. (узагальнено за [117])**

Операції та балансуючі статті	Рахунки інституційних секторів економіки, за роками														
	Економіка у цілому					Нефінансові корпорації					Фінансові корпорації				
	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017
Випуск (в основних цінах), у т.ч. за напрямками використання:	3189558	3354027	4189241	5058294	6327233	2299464	2435632	3075741	3759145	4736832	104834	115273	105376	104685	112742
проміжне споживання	1853194	1971308	2499854	3035066	3807129	1558494	1646698	2085090	2540823	3216189	38407	45850	39532	41285	46010
валова додана вартість	1336364	1382719	1689387	2023228	2520104	740970	788934	990651	1218322	1520643	66427	69423	65844	63400	66732
Споживання основного капіталу	-200903	-196090	-246934	-313522	-378558	-138533	-137462	-176346	-229006	-278208	-4734	-4777	-4601	-6136	-6718
Чиста додана вартість	1135461	1186629	1442453	1709706	2141546	602437	651472	814305	989316	1242435	61693	64646	61243	57264	60014
Оплата праці найманих працівників	763187	734943	777646	563971	1161352	506132	490883	513076	30577	728425	34037	32574	26798	87329	35860
Інші податки, пов'язані з виробництвом	27222	26877	31608	11107	23704	21542	20642	24000	1983	13277	829	1360	1711	1872	2321
Чистий прибуток, змішаний дохід	368737	451691	648053	828672	974198	98242	166672	291813	24704	518441	26827	30712	32734	42575	21833
Дохід від власності	385599	432020	537567	490025	343430	205367	197196	243037	220254	23938	125886	159291	187726	156254	166211

Продовження додатка К.4

Продовження табл. К.4

Операції та балансуючі статті	Рахунки інституційних секторів економіки, за роками														
	Економіка у цілому					Нефінансові корпорації					Фінансові корпорації				
	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017
Валове нагромадження основного капіталу	263661	224327	269422	368691	477376	198187	172177	194479	273001	354286	5089	5200	5183	6072	6765
Споживання основного капіталу	-200903	-196090	-246934	-313522	-378558	-138533	-137462	-176346	-229006	278208	-4734	-4777	-4601	-6136	-6718
Зміна запасів матеріальних оборотних коштів	-13761	-12077	47231	148581	141293	-11257	-10106	38551	149802	137894	-2078	1086	1260	-1533	3019
Придбання за виключенням вибуття цінностей	208	341	188	929	245	-	-	0	0	-	-130	71	-64	611	-93
Придбання за виключенням вибуття невироблених нефінансових активів	671	-477	-1134	-2144	222	408	-1157	5601	-2731	222	83	136	136	252	0
Боргові цінні папери	83207	137800	138127	222789	н/в	15541	68166	30979	36133	н/в	65732	73338	108699	186751	н/в
Кредити	97953	-81725	-254501	-68874	4865	105	57	-33	1	н/в	94204	-111714	-272314	-72236	н/в
Акціонерний капітал та акції або паї інвест. фонду	62104	243024	96544	150493	н/в	25314	107132	15587	20781	н/в	20020	10638	2987	264	н/в

**Динаміка частки корпоративного сектору у окремих операціях та балансуючих статтях рахунків інституційних секторів економіки України у 2012-2017 рр. (розраховано за [118])**

Операції та балансуючі статті	Питома вага корпоративного сектору у окремих операціях та балансуючих статтях рахунків інституційних секторів економіки, за роками											
	Нефінансові корпорації						Фінансові корпорації					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Випуск (в основних цінах), у т.ч. за напрямками використання:	73,99	72,09	72,62	73,42	74,32	74,86	3,12	3,29	3,44	2,52	2,07	1,78
проміжне споживання	85,53	84,10	83,53	83,41	83,72	84,48	1,98	2,07	2,33	1,58	1,36	1,21
валова додана вартість	56,74	55,45	57,06	58,64	60,22	60,34	4,84	4,97	5,02	3,90	3,13	2,65
Споживання основного капіталу	77,46	68,96	70,10	71,41	73,04	73,49	2,72	2,36	2,44	1,86	1,96	1,77
Чиста додана вартість	54,59	53,06	54,90	56,45	57,86	58,02	5,25	5,43	5,45	4,25	3,35	2,80
Оплата праці найманих працівників	67,85	66,32	66,79	65,98	5,42	62,72	4,58	4,46	4,43	3,45	15,48	3,09
Інші податки, пов'язані з виробництвом	80,83	79,13	76,80	75,93	17,85	56,01	3,13	3,05	5,06	5,41	16,85	9,79
Чистий прибуток, змішаний дохід	29,49	26,64	36,90	45,03	2,98	53,22	6,28	7,28	6,80	5,05	5,14	2,24
Дохід від власності	54,54	53,26	45,65	45,21	44,95	46,97	32,18	32,65	36,87	34,92	31,89	32,40
Валове нагромадження основного капіталу	77,68	75,17	76,75	72,18	74,05	74,22	1,93	1,93	2,32	1,92	1,65	1,42
Споживання основного капіталу	69,14	68,96	70,10	71,41	73,04	73,49	2,43	2,36	2,44	1,86	1,96	1,77
Боргові цінні папери	69,35	18,68	49,47	22,43	16,22	97,59	29,05	79,00	53,22	78,69	83,82	2,14
Кредити	0,00	0,11	-0,07	0,01	0,00	н/н	80,70	96,17	136,70	107,00	104,88	-37,96
Акціонерний капітал та акції або паї інвест. фонду	50,21	40,76	44,08	16,14	13,81	100,00	31,40	32,24	4,38	3,09	0,18	0,00

Дод. К.5. – Показники інвестиційної та емісійної діяльності суб'єктів господарювання в Україні у 2000-2017 рр.

Таблиця К.6

**Динаміка інвестиційної та емісійної діяльності суб'єктів господарювання в Україні у 2000-2017 рр.**

**(розраховано за [116, 314])**

Рік	Капітальні інвестиції <sup>1</sup>				Загальний обсяг зареєстрованих випусків акцій в Україні		Обсяг реєстрації випуску акцій емітентами (за рік)		Обсяг реєстрації випуску облігацій емітентами	
	усього		у т.ч., за рахунок власних коштів підприємств							
	млн грн	темп змін за рік, %	млн грн	темп змін за рік, %	млн грн	темп змін за рік, %	млн грн	темп змін за рік, %	млн грн	темп змін за рік, %
2000	23629	н/р	16198	н/р	46510	н/р	15490	н/р	69	н/р
2001	32573	37,85	21770	34,40	68430	47,13	21920	41,51	694	905,80
2002	37178	14,14	24470	12,40	81230	18,71	12800	-41,61	4275	515,99
2003	51011	37,21	31306	27,94	99250	22,18	18020	40,78	4242	-0,77
2004	75714	48,43	46685	49,12	127590	28,55	28540	58,38	4106	-3,21
2005	93096	22,96	53424	14,44	152401	19,45	24810	-13,07	12474	203,80
2006	125254	34,54	72337	35,40	195940	28,57	43540	75,49	22070	76,93
2007	188486	50,48	106520	47,26	245940	25,52	50007	14,85	44480	101,54
2008	233081	23,66	132138	24,05	292080	18,76	46140	-7,73	31350	-29,52
2009	151777	-34,88	96019	-27,33	393150	34,60	101070	119,05	10110	-67,75
2010	180576	18,97	83997	-12,52	433740	10,32	40590	-59,84	9490	-6,13
2011	241286	33,62	112989	34,52	491900	13,41	58160	43,29	35910	278,40
2012	273256	13,25	111371	-1,43	507740	3,22	15840	-72,76	51390	43,11
2013	249873	-8,56	147570	32,50	571970	12,65	64230	305,49	42470	-17,36
2014	219420	-12,19	171177	16,00	716320	25,24	144350	124,74	29010	-31,69
2015	273116	24,47	165787	-3,15	838620	17,07	122300	-15,28	11420	-60,63
2016	359216	31,52	154630	-6,73	1037980	23,77	199360	63,01	5520	-51,66
2017	448462	24,84	310062	100,52	1362780	31,29	324840	62,94	8350	51,27

<sup>1</sup> – за період 2000-2009 рр. за діючою на той час методикою підготовки статистичної звітності наведені відомості про інвестиції у основний капітал

Дод. К.6. – Динаміка здійснення процесів приватизації та роздержавлення в Україні у 1993-2017 рр.

Таблиця К.7

**Кількість об'єктів, які брали участь у процесі приватизації в Україні у 1993-2017 рр. (розраховано за [508])**

Роки	В цілому по економіці						
	кількість, од.	темпи росту, до попер. року, %	пит. вага, %	у тому числі, за формами власності			
				державна		комунальна	
				од.	пит. вага, %	од.	пит. вага, %
1993	3614	н/р	2,72	1645	5,47	1969	1,91
1994	8249	128,25	6,20	2731	9,08	5518	5,36
1995	16212	96,53	12,19	4099	13,63	12113	11,77
1996	19689	21,45	14,80	4680	15,56	15009	14,58
1997	8706	-55,78	6,54	2018	6,71	6688	6,50
1998	5706	-34,46	4,29	1952	6,49	3754	3,65
1999	5371	-5,87	4,04	1659	5,52	3712	3,61
2000	5323	-0,89	4,00	1705	5,67	3618	3,51
2001	6137	15,29	4,61	1649	5,48	4488	4,36
2002	6132	-0,08	4,61	1594	5,30	4538	4,41
2003	6396	4,31	4,81	1569	5,22	4827	4,69
2004	5968	-6,69	4,49	1236	4,11	4732	4,60
2005	5529	-7,36	4,16	890	2,96	4639	4,51
2006	5176	-6,38	3,89	672	2,23	4504	4,38
2007	5342	3,21	4,02	475	1,58	4867	4,73
2008	5298	-0,82	3,98	282	0,94	5016	4,87
2009	4023	-24,07	3,02	181	0,60	3842	3,73
2010	3981	-1,04	2,99	173	0,58	3808	3,70
2011	1376	-65,44	1,03	173	0,58	1203	1,17
2012	1516	10,17	1,14	169	0,56	1347	1,31
2013	1156	-23,75	0,87	166	0,55	990	0,96
2014	794	-31,31	0,60	100	0,33	694	0,67
2015	782	-1,51	0,59	117	0,39	665	0,65
2016	547	-30,05	0,41	140	0,47	407	0,40
2017	651	19,01	0,51	145	0,45	506	0,42
Усього	133023	н/р	100,00	30075	100,00	102948	100,00

Дод. К.7. – Показники зайнятості працівників за суб'єктами господарювання за видами економічної діяльності з розподілом за розміром та масштабами операцій у 2014-2017 рр.

Таблиця К.8

**Динаміка кількості найнятих працівників суб'єктами господарювання за видами економічної діяльності з розподілом за розміром та масштабами операцій у 2014-2017 рр. (розраховано за [118])**

Вид економічної діяльності	Роки	Кількість найманих працівників за суб'єктами господарювання, у т.ч.														
		кількість, тис. осіб	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	великі підприємства			середні підприємства			малі підприємства, з яких:					
					кількість, тис. осіб	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	кількість, тис. осіб	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	кількість, тис. осіб	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %	мікропідприємства		
														кількість, тис. осіб	пит. вага, % <sup>1</sup>	темпи змін до поперед. року, %
Економіка в цілому, у т.ч.:	2014	6193,0	100,00	н/р	1915,1	30,92	н/р	2694,9	43,52	н/р	1583	25,56	н/р	626,6	10,12	н/р
	2015	5778,1	100,00	-6,70	1708,6	29,57	-10,78	2603,2	45,05	-3,40	1466,3	25,38	-7,37	587,8	10,17	-6,19
	2016	5713,9	100,00	-1,11	1586,6	27,77	-7,14	2621,4	45,88	0,70	1505,9	26,36	2,70	565,2	9,89	-3,84
	2017	5674,2	100,00	-0,69	1558,6	27,47	-1,76	2560,3	45,12	-2,33	1555,3	27,41	3,28	624,4	11,00	10,47
оптова та роздрібна торгівля; ремонт техніки	2014	993,4	100,00	-82,49	280,8	28,27	-81,98	341,2	34,35	-86,67	371,4	37,39	-76,12	174,7	17,59	-72,02
	2015	899,9	100,00	-9,41	247,1	27,46	-12,00	316,7	35,19	-7,18	336,1	37,35	-9,50	161	17,89	-7,84
	2016	912,8	100,00	1,43	258	28,26	4,41	319	34,95	0,73	335,8	36,79	-0,09	124,9	13,68	-22,42
	2017	962,9	100,00	5,49	286,3	29,73	10,97	328,7	34,14	3,04	347,9	36,13	3,60	165,4	17,18	32,43
тимчасове розміщення й організація харчування	2014	99,3	100,00	-89,69	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	44	44,31	-87,35	16,3	16,41	-90,15
	2015	85,5	100,00	-13,90	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	39,4	46,08	-10,45	14,5	16,96	-11,04
	2016	88,7	100,00	3,74	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	41,1	46,34	4,31	15,2	17,14	4,83
	2017	89,7	100,00	1,13	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	н/в <sup>2</sup>	н/р	н/р	41,1	45,82	0,00	45,8	51,06	201,32

<sup>1</sup> – показник питомої ваги розраховано відносно до загальної кількості підприємств відповідного виду діяльності

<sup>2</sup> – відомості не оприлюднюються з метою забезпечення виконання вимог Закону України "Про державну статистику" щодо конфіденційності статистичної інформації

Дод. К.8. – Показники діяльності господарських товариств сфери торгівлі та громадського харчування у 2014-2017 рр.

Таблиця К.9

**Динаміка показників доходу від операційної діяльності господарських товариств у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])**

Господарське товариство	Чистий дохід від реалізації товарів, робіт, послуг; тис. грн, за рік				Інші операційні доходи; тис. грн, за рік				Темпи змін чистого доходу від реалізації товарів, робіт, послуг, %, за рік			Темпи змін обсягів інших операційних доходів, %, за рік		
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
<b>Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)</b>														
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	742	2489	2186	4443	5207	7210	8746	12011	235,44	-12,17	103,25	38,47	21,30	37,33
ПрАТ «Торговий альянс»	1878351	827070	228074	25187	402595	215540	50145	19504	-55,97	-72,42	-88,96	-46,46	-76,74	-61,10
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	141	1354	3053	6665	5	36	98	331	860,28	125,48	118,31	в 6,72 рази	172,22	237,76
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	2300	1801	2179	2868	0	391	4	0	-21,70	20,99	31,62	0,00	-98,98	-100,00
<b>Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)</b>														
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	3864	4329	4914	5990	3	121	142	290	12,03	13,51	21,90	в 39,33 рази	17,36	104,23
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	1300	985	1691	2575	368	266	367	503	-24,23	71,68	52,28	-27,72	37,97	37,06
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	143009	106697	144926	163354	4764	3296	1171	654	-25,39	35,83	12,72	-30,81	-64,47	-44,15



Продовження додатка К.8

Продовження табл. К.9

Господарське товариство	Чистий дохід від реалізації товарів, робіт, послуг; тис. грн, за рік				Інші операційні доходи; тис. грн, за рік				Темпи змін чистого доходу від реалізації товарів, робіт, послуг, %, за рік			Темпи змін обсягів інших операційних доходів, %, за рік		
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	801487	1339189	1833321	2493001	212	5195	12850	3373	67,09	36,90	35,98	в 23,50 рази	147,35	-73,75
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	32091	48651	48153	55118	1163	1854	586	1937	51,60	-1,02	14,46	59,42	-68,39	230,55
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)														
ПрАТ «Вінницький універмаг»	7993	8400	9497	13382	15	8440	3683	1428	5,09	13,06	40,91	в 561,66 рази	-56,36	-61,23
ТОВ «Бутрент»	215	744	590	550	722	2489	286	947	246,05	-20,70	-6,78	244,74	-88,51	231,12
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	42131	47949	51369	39421	24005	26491	22153	23548	13,81	7,13	-23,26	10,36	-16,38	6,30
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)														
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	750	1290	1802	1768	0	0	0	0	72,00	39,69	-1,89	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	6008	2692	3653	5474	1656	2685	0	0	-55,19	35,70	49,85	62,14	-100,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	2620	2744	2944	2966	0	5	0	0	4,73	7,29	0,75	0,00	-100,00	0,00

## Показники витрат господарських товариств у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])

Господарське товариство	Собівартість реалізованих товарів, робіт, послуг; тис. грн, за рік				Витрати на збут; тис. грн, за рік				Адміністративні витрати; тис. грн, за рік			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	0	0	0	0	0	0	0	0	23554	92370	116107	101199
ПрАТ «Торговий альянс»	1772309	787314	215240	21580	12665	10992	9366	2876	8157	6763	7924	5019
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	0	950	1900	6057	2072	36	87	196	255	259	218	210
ПрАТ «Дитячий світ»	1128	1330	1778	2059	0	0	0	0	3251	2477	2758	2711
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	5704	3439	2120	5442	0	0	0	0	236	179	272	402
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	611	377	540	807	0	0	0	0	1712	1791	2789	2401
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	124372	93450	106865	12254 4	876	491	195	1223	19916	14796	36907	27874
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	721762	1176525	1659363	2212725	45274	114986	133612	186312	10050	25729	17939	44727
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	23686	28214	26939	33293	2415	4355	5577	1338	5915	3746	3427	8508
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПрАТ «Вінницький універмаг»	6839	7289	8871	12607	0	0	0	0	388	340	477	566
ТОВ «Бутрент»	493	689	381	305	0	0	0	0	1737	2234	1714	1884
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	27922	32732	32483	24680	23327	25795	26360	24159	3615	3824	3600	3200
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	832	1288	1776	1748	0	0	0	0	0	0	0	0
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	5015	2210	464	761	759	714	467	0	2145	2104	2508	3310
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	0	0	0	0	1560	1937	2110	2645	530	500	280	289

## Показники динаміки змін витрат господарських товариств у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])

Господарське товариство	Темпи змін собівартості реалізованих товарів, робіт, послуг, %, за рік			Темпи змін обсягів витрат на збут, %, за рік			Темпи змін обсягів адміністративних витрат, %, за рік		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)									
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	292,16	25,70	-12,84
ПрАТ «Торговий альянс»	-55,58	-72,66	-89,97	-13,21	-14,79	-69,29	-17,09	17,17	-36,66
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	0,00	100,00	218,79	-98,26	141,67	125,29	1,57	-15,83	-3,67
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	17,91	33,68	15,80	0,00	0,00	0,00	-23,81	11,34	-1,70
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)									
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	-39,71	-38,35	156,70	0,00	0,00	0,00	-24,15	51,96	47,79
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	-38,30	43,24	49,44	0,00	0,00	0,00	4,61	55,72	-13,91
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	-24,86	14,36	14,67	-43,95	-60,29	527,18	-25,71	149,44	-24,48
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	63,01	41,04	33,35	153,98	16,20	39,44	156,01	-30,28	149,33
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	19,12	-4,52	23,59	80,33	28,06	-76,01	-36,67	-8,52	148,26
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)									
ПрАТ «Вінницький універмаг»	6,58	21,70	42,11	0,00	0,00	0,00	-12,37	40,29	18,66
ТОВ «Бутрент»	39,76	-44,70	-19,95	0,00	0,00	0,00	28,61	-23,28	9,92
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	17,23	-0,76	-24,02	10,58	2,19	-8,35	5,78	-5,86	-11,11
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)									
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	54,81	37,89	-1,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	-55,93	-79,00	64,01	-5,93	-34,59	-100,00	-1,91	19,20	31,98
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	0,00	0,00	0,00	24,17	8,93	25,36	-5,66	-44,00	3,21

## Показники руху коштів за руху коштів за позиковими операціями господарських товариств у 2014-2017 рр.

(розраховано за [2])

Господарське товариство	Обсяги отримання позик; тис. грн, за рік				Обсяги погашення позик; тис. грн, за рік				Обсяги чистого руху коштів за позиковими операціями; тис. грн, за рік		
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)											
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	403007	286209	31492	153951	654962	391186	60549	166346	-116798	-254717	122459
ПрАТ «Торговий альянс»	10042	22270	0	0	7722	48244	0	0	12228	-22270	0
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	10608	23317	14032	11900	10608	22800	13762	11890	12709	-9285	-2132
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)											
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	10142	11152	14680	9686	9878	10495	14203	9601	1010	3528	-4994
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	6535	0	0	5820	6535	0	0	5820	-6535	0	5820
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	0	60000	131520	1457955	17800	35000	92978	1420000	60000	71520	1326435
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)											
ПрАТ «Вінницький універмаг»	0	0	7408	1305	0	0	6018	0	0	7408	-6103
ТОВ «Бутрент»	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	0	0	0	0	3000	0	0	0	0	0	0
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)											
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	3012	1518	3205	0	460	1700	751	125	-1494	1687	-3205
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	0	0	0	0	0	44	0	0	0	0	0

## Показники формування власного капіталу господарських товариств у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])

Господарське товариство	Зареєстрований капітал, тис. грн, за роками				Нерозподілений прибуток (непокритий збиток), тис. грн, за роками				Вилучений капітал, тис. грн, за роками				Власний капітал, тис. грн, за роками			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)																
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	2000	2000	2000	2000	997847	1410237	1234282	336909	0	0	0	0	1000147	1412537	1236582	339209
ПрАТ «Торговий альянс»	210	210	210	210	270200	320406	319108	288420	0	0	0	0	261856	330981	338244	288430
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	500	500	500	500	49468	46552	45514	45251	0	0	0	0	49968	47086	46048	45785
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	5034	5034	5034	5034	-9576	-13739	-11225	-13614	0	0	0	0	11197	7034	9548	7159
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)																
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	1602	1602	1602	1602	34153	31707	31851	30927	0	0	0	0	35755	33453	33309	32529
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	1647	1647	1647	1647	-1676	-6426	-4014	-5662	0	0	0	0	2295	17837	20134	18945
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	3619	5419	5419	5419	4465	4558	4935	4970		0	0	0	8684	10577	10954	10989

Продовження додатка К.8

Продовження табл. К.13

Господарське товариство	Зареєстрований капітал, тис. грн, за роками				Нерозподілений прибуток (непокритий збиток), тис. грн, за роками				Вилучений капітал, тис. грн, за роками				Власний капітал, тис. грн, за роками			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	300	300	300	300	21121	19181	32567	44075	0	0	0	0	21128	19481	32867	44375
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	8123	8123	8123	8123	82678	81440	89902	76907	0	0	0	0	94214	92976	101438	88443
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)																
ПрАТ «Вінницький універмаг»	10072	49922	49922	49922	2064	-124	6103	1841	0	0	0	0	22112	60890	67117	68332
ТОВ «Бутрент»	285	285	285	285	9941	7976	7348	6040	0	0		0	10520	8555	7927	6619
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	2707	2707	2707	2707	79958	77905	86808	82429	0	0	0	0	92333	90280	99183	94804
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)																
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	30	30	30	30	25	-57	-55	-63	0	0	0	0	551	469	471	463
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	1256	1256	1256	1256	1249	488	482	547	0	0	0	0	3715	2960	2954	3019
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	1007	1007	1007	1007	215	215	243	294	1	1	1	1	1377	1377	1405	1456

**Динаміка співвідношення нерозподіленого прибутку (непокритого збитку)****до власного капіталу господарських товариств у 2014-2017 рр.****(розраховано за [2])**

Господарське товариство	Співвідношення нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) до власного капіталу, грн /грн, за роками				Зміни співвідношення нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) до власного капіталу, грн /грн, за роками		
	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
<b>Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)</b>							
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	0,998	0,998	0,998	0,993	0,001	0,000	-0,005
ПрАТ «Торговий альянс»	1,032	0,968	0,943	1,000	-0,064	-0,025	0,057
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	0,990	0,989	0,988	0,988	-0,001	0,000	0,000
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	-0,855	-1,953	-1,176	-1,902	-1,098	0,778	-0,726
<b>Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)</b>							
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	0,955	0,948	0,956	0,951	-0,007	0,008	-0,005
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	-0,730	-0,360	-0,199	-0,299	0,370	0,161	-0,100
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	0,514	0,431	0,451	0,452	-0,083	0,020	0,002
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	1,000	0,985	0,991	0,993	-0,015	0,006	0,002
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	0,878	0,876	0,886	0,870	-0,002	0,010	-0,017
<b>Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)</b>							
ПрАТ «Вінницький універмаг»	0,093	-0,002	0,091	0,027	-0,095	0,093	-0,064
ТОВ «Бутрент»	0,945	0,932	0,927	0,913	-0,013	-0,005	-0,014
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	0,866	0,863	0,875	0,869	-0,003	0,012	-0,006
<b>Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)</b>							
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	0,045	-0,122	-0,117	-0,136	-0,167	0,005	-0,019
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	0,336	0,165	0,163	0,181	-0,171	-0,002	0,018
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	0,156	0,156	0,173	0,202	0,000	0,017	0,029

## Показники зайнятості працівників у господарських товариствах у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])

Господарське товариство	Кількість працівників; осіб				Витрати на оплату праці, тис. грн				Середньомісячна оплата праці одного зайнятого, тис.грн /ос. на міс. %, за рік			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	165	173	176	164	10782	72334	69289	37003	5,45	34,84	32,81	18,80
ПрАТ «Торговий альянс»	105	102	65	60	3876	2242	3745	2921	3,08	1,83	4,80	4,06
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	2	2	2	2	70	71	65	94	2,92	2,96	2,71	3,92
ПрАТ «Дитячий світ»	28	28	27	18	520	438	462	620	1,55	1,30	1,43	2,87
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	26	25	25	24	431	424	539	929	1,38	1,41	1,80	3,23
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	20	19	19	19	388	352	362	634	1,62	1,54	1,59	2,78
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	254	219	225	220	10010	8598	8854	24685	3,28	3,27	3,28	9,35
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	388	473	594	737	7530	10982	19080	42134	1,62	1,93	2,68	4,76
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	33	34	30	34	1819	2507	1887	2381	4,59	6,14	5,24	5,84
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПрАТ «Вінницький ун-г»	73	72	74	72	1493	1874	2252	3409	1,70	2,17	2,54	3,95
ТОВ «Бутрент»	24	21	19	18	524	790	701	1025	1,82	3,13	3,07	4,75
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	187	171	164	114	7952	8546	9101	7666	3,54	4,16	4,62	5,60
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)												
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	7	8	6	6	277	446	455	512	3,30	4,65	6,32	7,11
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	34	24	16	13	524	543	478	534	1,28	1,89	2,49	3,42
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	4	3	3	3	76	88	85	105	1,58	2,44	2,36	2,92



## Динаміка показників зайнятості працівників у господарських товариствах у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])

Господарське товариство	Темпи змін кількості працівників, %, за рік			Темпи змін обсягів витрат на оплату праці, %, за рік			Темпи змін середньомісячна оплата праці одного зайнятого, тис. грн /ос. на міс.		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)									
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	4,85	1,73	-6,82	570,88	-4,21	-46,60	539,85	-5,84	-42,69
ПрАТ «Торговий альянс»	-2,86	-36,27	-7,69	-42,16	67,04	-22,00	-40,46	162,12	-15,50
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	0,00	0,00	0,00	1,43	-8,45	44,62	1,43	-8,45	44,62
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	0,00	-3,57	-33,33	-15,77	5,48	34,20	-15,77	9,39	101,30
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)									
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	-3,85	0,00	-4,00	-1,62	27,12	72,36	2,31	27,12	79,54
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	-5,00	0,00	0,00	-9,28	2,84	75,14	-4,50	2,84	75,14
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	-13,78	2,74	-2,22	-14,11	2,98	178,80	-0,38	0,23	185,14
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	21,91	25,58	24,07	45,84	73,74	120,83	19,63	38,35	77,98
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	3,03	-11,76	13,33	37,82	-24,73	26,18	33,77	-14,69	11,33
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)									
ПрАТ «Вінницький універмаг»	-1,37	2,78	-2,70	25,52	20,17	51,38	27,26	16,92	55,58
ТОВ «Бутрент»	-12,50	-9,52	-5,26	50,76	-11,27	46,22	72,30	-1,93	54,34
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	-8,56	-4,09	-30,49	7,47	6,49	-15,77	17,53	11,04	21,18
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)									
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	14,29	-25,00	0,00	61,01	2,02	12,53	40,88	36,02	12,53
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	-29,41	-33,33	-18,75	3,63	-11,97	11,72	46,80	32,04	37,50
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	-25,00	0,00	0,00	15,79	-3,41	23,53	54,39	-3,41	23,53

## Показники представництва власників у господарських товариствах у 2014-2017 рр. (розраховано за [2])

Господарське товариство	Кількість членів наглядової ради, осіб				Кількість представників акціонерів (власників), що працюють у товаристві, осіб				Кількість представників акціонерів (власників), що володіють більше 10 відсотків КП, осіб				Кількість представників акціонерів, що володіють менше 10 відсотків акцій, осіб				Кількість представників акціонерів (власників) - юридичних осіб, осіб			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Група 1 (максимальний рівень концентрації корпоративного володіння)																				
ПрАТ «Фоззі Рітейл»	3	3	3	3	0	0	0	0	3	3	0	3	0	0	0	0	0	0	3	0
ПрАТ «Торговий альянс»	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ПрАТ «Торговий дім «Червона зірка»	3	3	3	3	0	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	3
ПрАТ «Дитячий світ» (Харків)	3	3	3	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Група 2 (високий рівень концентрації корпоративного володіння)																				
ПАТ «Рівненський центральний універмаг»	3	3	5	5	0	0	0	0	1	1	1	2	0	0	0	0	1	1	0	2
ПрАТ «Харківський центральний універмаг»	3	3	3	3	0	0	0	0	3	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ТОВ «Торговий дім «Енергосервіс»	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Господарське товариство	Кількість членів наглядової ради, осіб				Кількість представників акціонерів (власників), що працюють у товаристві, осіб				Кількість представників акціонерів (власників), що володіють більше 10 відсотків КП, осіб				Кількість представників акціонерів, що володіють менше 10 відсотків акцій, осіб				Кількість представників акціонерів (власників) - юридичних осіб, осіб			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
ТОВ «ФІТО-ЛЕК»	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ПрАТ «Торговий дім «Воронін-Україна»	3	3	3	3	0	0	0	0	1	1	2	2	2	2	0	0	0	0	2	2
Група 3 (середній рівень концентрації корпоративного володіння)																				
ПрАТ «Вінницький універмаг»	3	3	3	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ТОВ «Бугрент»	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ПрАТ «Дитячий світ Київ»	7	7	5	5	7	7	5	5	1	1	1	1	6	6	4	4	0	0	0	0
Група 4 (низький рівень концентрації корпоративного володіння)																				
ПАТ «Торговий дім Меркурій»	3	3	3	3	1	1	0	0		0	0	0		3	0	0	0	0	0	0
ПрАТ «Торговий дім «Хрещатик»	3	3	3	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ПрАТ «Торговий дім «Вакула»	3	3	3	3	0	0	0	0	0	0	0	1	2	2	0	0	0	0	0	1

## Додаток Л

Ідентифікація взаємних впливів параметрів розподілу та реалізації  
корпоративного контролю з головними сферами активності товариства

Variables in set 1: X1 X2 X3 X4  
Variables in set 2: Y1 Y2 Y3 Y4

Number of complete cases: 12

**Canonical Correlations**

		<i>Canonical</i>	<i>Wilks</i>			
<i>Number</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>Correlation</i>	<i>Lambda</i>	<i>Chi-Square</i>	<i>D.F.</i>	<i>P-Value</i>
1	0,931295	0,965036	0,0162516	26,7772	16	0,0440
2	0,570682	0,755435	0,236544	9,37055	9	0,4038
3	0,426792	0,653293	0,550975	3,87443	4	0,4233
4	0,0387868	0,196944	0,961213	0,257133	1	0,6121

**Coefficients for Canonical Variables of the First Set**

X1	-0,0632196	0,466883	-1,1342	0,483432
X2	0,0634809	-0,59228	-0,361469	0,845894
X3	0,344882	1,78474	0,262659	1,79792
X4	1,33393	1,26478	0,572252	1,41095

**Coefficients for Canonical Variables of the Second Set**

Y1	1,07681	-0,203812	-0,34883	1,20573
Y2	0,267231	0,95804	0,608623	-0,451412
Y3	-0,062512	1,09321	-0,348104	0,298678
Y4	0,304724	-0,427944	0,331766	1,54083

**The StatAdvisor**

This procedure finds the linear combinations of two sets of variables which have the highest correlation between them. In this case, 4 sets of linear combinations have been formed. The first set of linear combinations is

$$-0,0632196 \cdot X1 + 0,0634809 \cdot X2 + 0,344882 \cdot X3 + 1,33393 \cdot X4$$

and

$$1,07681 \cdot Y1 + 0,267231 \cdot Y2 - 0,062512 \cdot Y3 + 0,304724 \cdot Y4$$

where the variables have first been standardized by subtracting their means and dividing by their standard deviations. The table shows the estimated correlation between each set of canonical variables. Since one of the P-values is less than 0,05, that set has a statistically significant correlation at the 95,0 % confidence level.

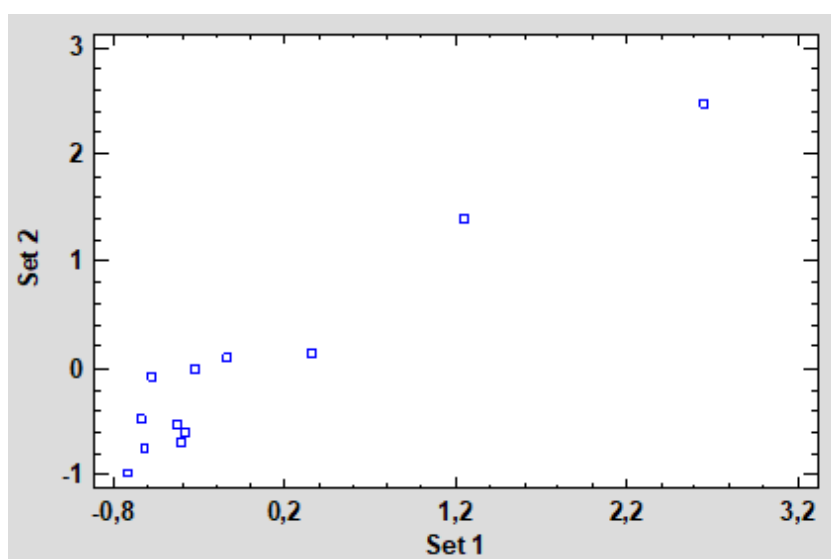


Рис. Л.1. Розрахунок канонічних кореляцій між концентрацією корпоративного контролю та привабливістю ГТ (зв'язок  $R_{G1-G2}$  на рис. 3.2)

Variables in set 1: X1 X2 X3 X4

Variables in set 2: Z1 Z2 Z3 Z4

Number of complete cases: 12

**Canonical Correlations**

		<i>Canonical</i>	<i>Wilks</i>			
<i>Number</i>	<i>Eigenvalue</i>	<i>Correlation</i>	<i>Lambda</i>	<i>Chi-Square</i>	<i>D.F.</i>	<i>P-Value</i>
1	0,619904	0,78734	0,228107	9,60662	16	0,8863
2	0,354351	0,595274	0,60013	3,31896	9	0,9503
3	0,0675629	0,259929	0,929499	0,475213	4	0,9759
4	0,0031511	0,0561346	0,996849	0,0205145	1	0,8861

**Coefficients for Canonical Variables of the First Set**

X1	-0,0371721	0,486716	0,274279	1,19524
X2	-0,820791	-0,185642	-0,382971	0,588382
X3	-1,34524	0,749099	2,02887	0,344403
X4	-1,5443	1,27343	1,23744	-0,399408

**Coefficients for Canonical Variables of the Second Set**

Z1	0,0525532	-0,404296	-0,657114	-0,727356
Z2	-0,655525	0,416133	0,290261	-0,647024
Z3	0,0998177	0,499268	-0,882729	0,300269
Z4	0,68574	0,555929	0,520793	-0,273701

**The StatAdvisor**

This procedure finds the linear combinations of two sets of variables which have the highest correlation between them. In this case, 4 sets of linear combinations have been formed. The first set of linear combinations is

$$-0,0371721 * X1 - 0,820791 * X2 - 1,34524 * X3 - 1,5443 * X4$$

and

$$0,0525532 * Z1 - 0,655525 * Z2 + 0,0998177 * Z3 + 0,68574 * Z4$$

where the variables have first been standardized by subtracting their means and dividing by their standard deviations. The table shows the estimated correlation between each set of canonical variables. Since none of the P-values are less than 0,05, none of the sets has a statistically significant correlations at the 95,0 % confidence level.

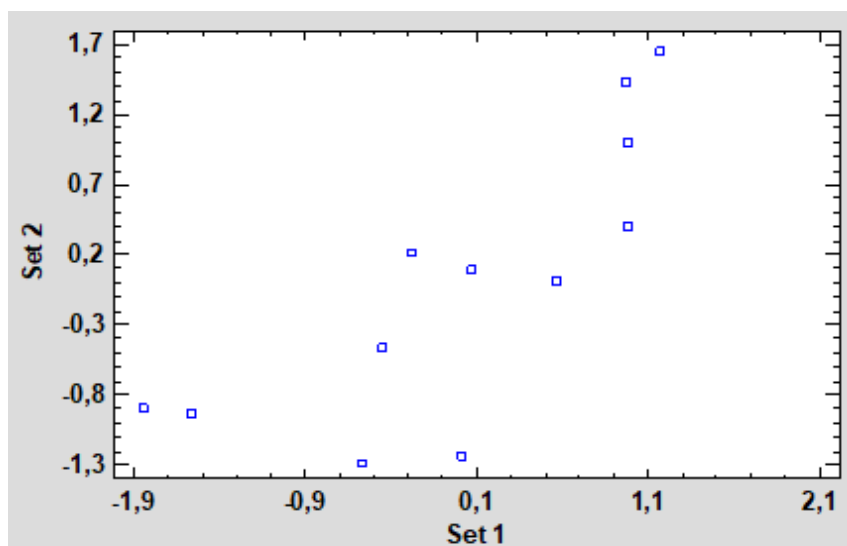


Рис. Л.2. Розрахунок канонічних кореляцій між параметрами концентрації й та віддачі від акумулювання капіталу та характеристиками капіталу й позикової діяльності господарського товариства (зв'язок  $R_{G1-G5}$  на рис. 3.2)

Variables in set 1: Y1 Y2 Y3 Y4  
 Variables in set 2: Z1 Z2 Z3 Z4

Number of complete cases: 15

#### Canonical Correlations

		Canonical	Wilks			
Number	Eigenvalue	Correlation	Lambda	Chi-Square	D.F.	P-Value
1	0,651315	0,807041	0,261141	12,7556	16	0,6905
2	0,204128	0,451805	0,74893	2,74654	9	0,9735
3	0,0493488	0,222146	0,941018	0,577535	4	0,9655
4	0,0101335	0,100665	0,989867	0,096759	1	0,7558

#### Coefficients for Canonical Variables of the First Set

Y1	1,21254	0,620024	-0,321556	-0,0264616
Y2	-0,453531	0,613384	0,649873	-0,656621
Y3	0,00684891	0,748901	0,801978	0,461231
Y4	1,28346	-0,330182	0,263097	-0,24885

#### Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

Z1	0,381434	-0,400221	-0,710857	0,509566
Z2	0,583017	0,781595	-0,360183	-0,0217771
Z3	0,691628	-0,504913	0,624785	0,046418
Z4	0,0166376	0,347832	0,62987	0,771545

#### The StatAdvisor

This procedure finds the linear combinations of two sets of variables which have the highest correlation between them. In this case, 4 sets of linear combinations have been formed. The first set of linear combinations is

$$1,21254*Y1 - 0,453531*Y2 + 0,00684891*Y3 + 1,28346*Y4$$

and

$$0,381434*Z1 + 0,583017*Z2 + 0,691628*Z3 + 0,0166376*Z4$$

where the variables have first been standardized by subtracting their means and dividing by their standard deviations. The table shows the estimated correlation between each set of canonical variables. Since none of the P-values are less than 0,05, none of the sets has a statistically significant correlations at the 95,0 % confidence level.

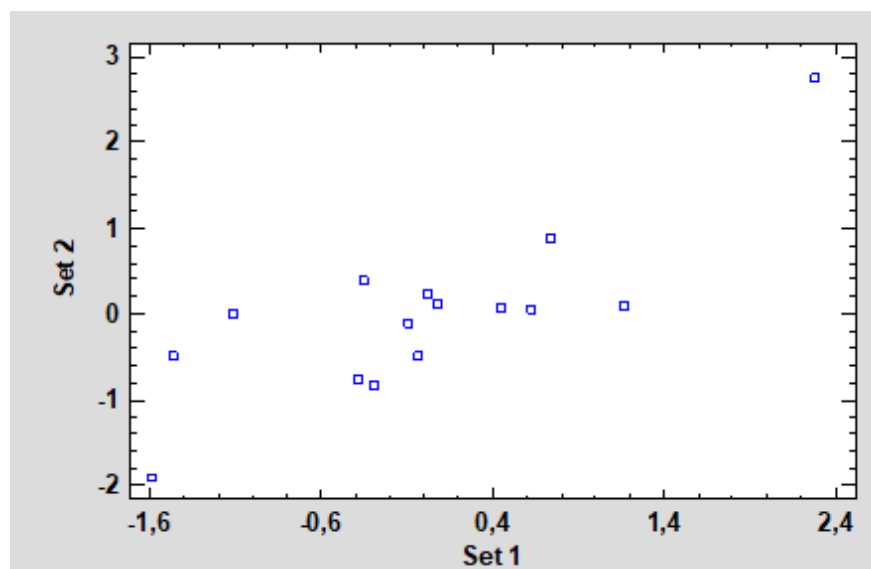


Рис. Л.3. Розрахунок канонічних кореляцій між привабливістю господарського товариства та характеристикою капіталу й позиковою діяльністю господарського товариства (зв'язок  $R_{G2-G5}$  на рис. 3.2)

Variables in set 1: X1 X2 X3 X4

Variables in set 2: K1 K2 K3 K4

Number of complete cases: 12

#### Canonical Correlations

		Canonical	Wilks			
Number	Eigenvalue	Correlation	Lambda	Chi-Square	D.F.	P-Value
1	0,867643	0,931474	0,026054	23,7093	16	0,0960
2	0,73153	0,855295	0,196846	10,5647	9	0,3067
3	0,164582	0,405687	0,733215	2,01706	4	0,7326
4	0,122338	0,349769	0,877662	0,848212	1	0,3571

#### Coefficients for Canonical Variables of the First Set

X1	-0,605589	0,727706	0,412406	0,822028
X2	-1,06662	-0,162092	0,176841	-0,0760768
X3	-0,921216	1,15951	-1,88673	0,923526
X4	-0,707472	-0,0207809	-1,97244	1,14272

#### Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

K1	2,33727	-0,353378	0,79613	0,101024
K2	2,56619	-0,0708012	-0,1911	0,0765094
K3	-0,146302	0,958983	0,2138	0,317924
K4	0,34835	-0,0576804	-0,228139	1,02591

#### The StatAdvisor

This procedure finds the linear combinations of two sets of variables which have the highest correlation between them. In this case, 4 sets of linear combinations have been formed. The first set of linear combinations is

$$-0,605589 * X1 - 1,06662 * X2 - 0,921216 * X3 - 0,707472 * X4$$

and

$$2,33727 * K1 + 2,56619 * K2 - 0,146302 * K3 + 0,34835 * K4$$

where the variables have first been standardized by subtracting their means and dividing by their standard deviations. The table shows the estimated correlation between each set of canonical variables. Since none of the P-values are less than 0,05, none of the sets has a statistically significant correlations at the 95,0 % confidence level.

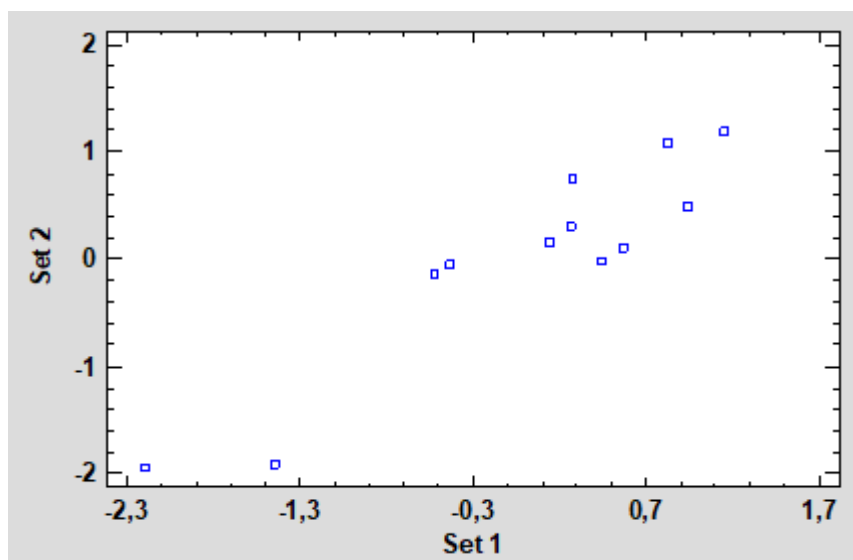


Рис. Л.4. Розрахунок канонічних кореляцій між параметрами концентрації й трансформації корпоративного капіталу та ефективністю діяльності господарського товариства (зв'язок  $R_{G1-G3}$  на рис. 3.2)

Variables in set 1: X1 X2 X3 X4  
 Variables in set 2: M1 M2 M3 M4

Number of complete cases: 12

#### Canonical Correlations

		Canonical	Wilks			
Number	Eigenvalue	Correlation	Lambda	Chi-Square	D.F.	P-Value
1	0,96391	0,981789	0,00325348	37,2322	16	0,0019
2	0,758096	0,870687	0,0901481	15,641	9	0,0748
3	0,594958	0,771335	0,37266	6,41607	4	0,1702
4	0,079946	0,282747	0,920054	0,541599	1	0,4618

#### Coefficients for Canonical Variables of the First Set

X1	0,734917	-0,767966	-0,763921	-0,169267
X2	0,0770516	-1,0053	0,315416	0,291486
X3	0,207973	-1,05827	-0,0292035	-2,33275
X4	0,661736	-0,559421	0,939777	-2,01575

#### Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

M1	0,445077	-1,07775	0,109487	-0,247665
M2	-3,51507	0,502983	1,51546	3,52562
M3	-2,94712	1,0156	2,17193	3,77618
M4	-0,455099	0,246858	0,430748	-0,792212

#### The StatAdvisor

This procedure finds the linear combinations of two sets of variables which have the highest correlation between them. In this case, 4 sets of linear combinations have been formed. The first set of linear combinations is

$$0,734917 * X1 + 0,0770516 * X2 + 0,207973 * X3 + 0,661736 * X4$$

and

$$0,445077 * M1 - 3,51507 * M2 - 2,94712 * M3 - 0,455099 * M4$$

where the variables have first been standardized by subtracting their means and dividing by their standard deviations. The table shows the estimated correlation between each set of canonical variables. Since one of the P-values is less than 0,05, that set has a statistically significant correlation at the 95,0 % confidence level.

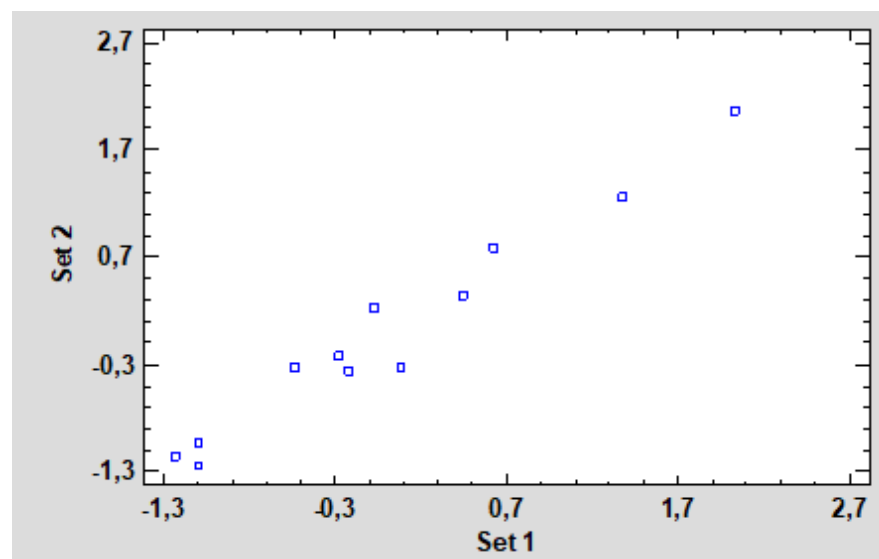


Рис. Л.5. Розрахунок канонічних кореляцій між параметри концентрації корпоративного капіталу та фінансовими результатами й фінансовим станом господарського товариства (зв'язок  $R_{G1-G4}$  на рис. 3.2)



Variables in set 1: Y1 Y2 Y3 Y4

Variables in set 2: K1 K2 K3 K4

Number of complete cases: 15

#### Canonical Correlations

		Canonical	Wilks			
Number	Eigenvalue	Correlation	Lambda	Chi-Square	D.F.	P-Value
1	0,702136	0,837936	0,0689556	25,4058	16	0,0630
2	0,577565	0,759977	0,2315	13,9002	9	0,1259
3	0,409835	0,640184	0,548014	5,71382	4	0,2216
4	0,0714221	0,267249	0,928578	0,703959	1	0,4015

#### Coefficients for Canonical Variables of the First Set

Y1	0,844377	0,262975	0,510001	-0,957364
Y2	-0,733088	-0,060562	-0,685745	-0,651219
Y3	-0,799093	0,571424	0,359409	-0,567937
Y4	0,492561	-0,732021	0,82097	-0,659526

#### Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

K1	0,364285	-0,030338	0,533048	1,33064
K2	-0,399618	0,173073	-0,232662	1,43763
K3	-0,701178	0,456754	0,611373	-0,0230118
K4	0,125664	1,03271	-0,175284	0,143734

#### The StatAdvisor

This procedure finds the linear combinations of two sets of variables which have the highest correlation between them. In this case, 4 sets of linear combinations have been formed. The first set of linear combinations is

$$0,844377*Y1 - 0,733088*Y2 - 0,799093*Y3 + 0,492561*Y4$$

and

$$0,364285*K1 - 0,399618*K2 - 0,701178*K3 + 0,125664*K4$$

where the variables have first been standardized by subtracting their means and dividing by their standard deviations. The table shows the estimated correlation between each set of canonical variables. Since none of the P-values are less than 0,05, none of the sets has a statistically significant correlations at the 95,0 % confidence level.

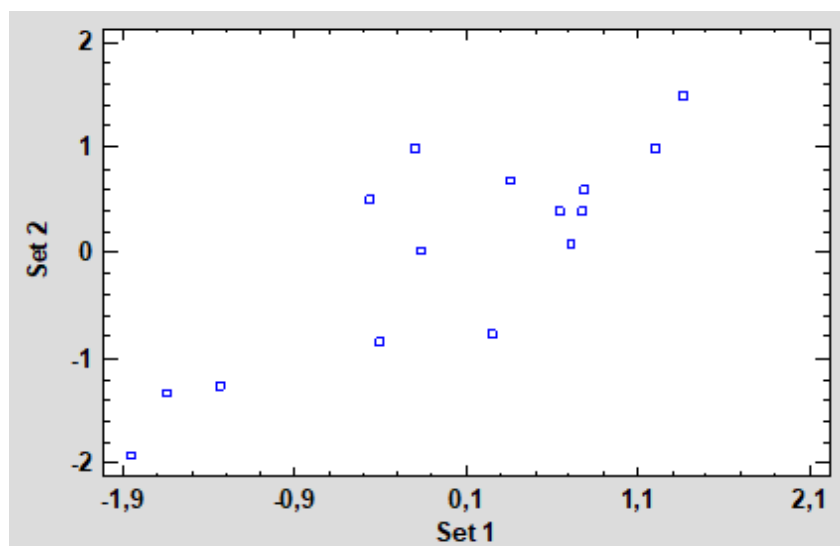


Рис. Л.6. Розрахунок канонічних кореляцій між привабливістю господарського товариства для стейкхолдерів та ефективністю діяльності господарського товариства (зв'язок  $R_{G2-G3}$  на рис. 3.2)

Variables in set 1: Y1 Y2 Y3 Y4  
 Variables in set 2: M1 M2 M3 M4

Number of complete cases: 15

#### Canonical Correlations

		Canonical	Wilks			
Number	Eigenvalue	Correlation	Lambda	Chi-Square	D.F.	P-Value
1	0,839965	0,916496	0,038075	31,0479	16	0,0133
2	0,594608	0,771108	0,237916	13,6404	9	0,1357
3	0,410608	0,640787	0,586879	5,0629	4	0,2809
4	0,00426326	0,0652936	0,995737	0,0405875	1	0,8403

#### Coefficients for Canonical Variables of the First Set

Y1	-0,502652	0,98191	0,771593	-0,382899
Y2	-0,0581291	0,406229	-0,530228	0,992912
Y3	0,633795	0,472686	0,453697	0,765398
Y4	-0,95751	0,0340176	0,984605	0,00236581

#### Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

M1	-0,46682	0,146584	1,17966	0,397761
M2	-1,91651	-3,17761	-2,00669	-1,18638
M3	-2,49714	-2,40594	-2,29024	-1,323
M4	-0,432633	-0,207023	0,238555	1,10289

#### The StatAdvisor

This procedure finds the linear combinations of two sets of variables which have the highest correlation between them. In this case, 4 sets of linear combinations have been formed. The first set of linear combinations is

$-0,502652*Y1 - 0,0581291*Y2 + 0,633795*Y3 - 0,95751*Y4$   
 and

$-0,46682*M1 - 1,91651*M2 - 2,49714*M3 - 0,432633*M4$

where the variables have first been standardized by subtracting their means and dividing by their standard deviations. The table shows the estimated correlation between each set of canonical variables. Since one of the P-values is less than 0,05, that set has a statistically significant correlation at the 95,0 % confidence level.

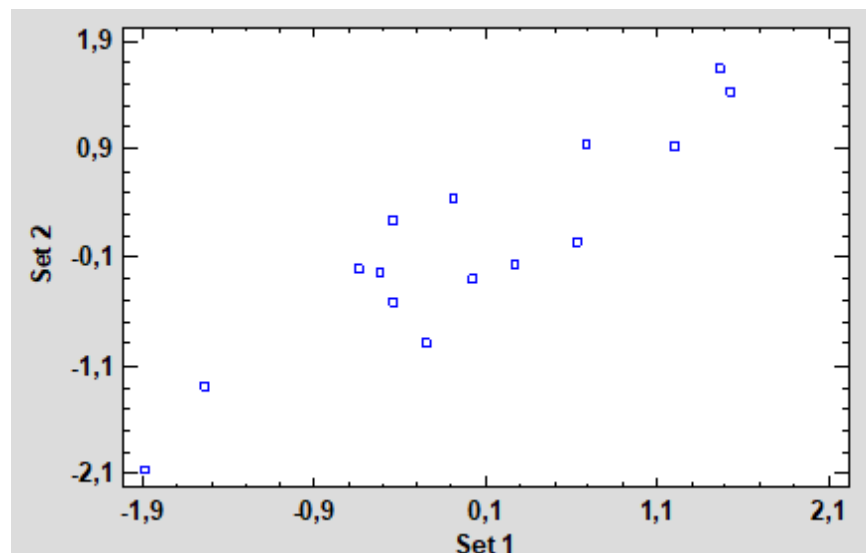


Рис. Л.7. Розрахунок канонічних кореляцій між привабливістю господарського товариства для стейкхолдерів та фінансовими результатами й фінансовим станом господарського товариства (зв'язок  $R_{G2-G4}$  на рис. 3.2)

Variables in set 1: K1 K2 K3 K4

Variables in set 2: M1 M2 M3 M4

Number of complete cases: 15

#### Canonical Correlations

		Canonical	Wilks			
Number	Eigenvalue	Correlation	Lambda	Chi-Square	D.F.	P-Value
1	0,738459	0,859336	0,195051	15,5277	16	0,4864
2	0,213915	0,462509	0,745775	2,78665	9	0,9722
3	0,0344332	0,185562	0,948721	0,50009	4	0,9735
4	0,017447	0,132087	0,982553	0,16721	1	0,6826

#### Coefficients for Canonical Variables of the First Set

K1	0,178434	0,506349	0,455305	-1,30109
K2	0,230878	-0,449258	-0,0830273	-1,43126
K3	0,893273	-0,345861	0,382926	0,101935
K4	0,720083	0,202684	-0,738975	-0,167255

#### Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

M1	0,308047	1,0573	0,50961	0,562793
M2	-3,09187	-2,58805	0,883485	1,47182
M3	-3,69303	-2,00502	0,4783	1,06415
M4	-0,0187367	0,409929	1,13705	-0,205017

#### The StatAdvisor

This procedure finds the linear combinations of two sets of variables which have the highest correlation between them. In this case, 4 sets of linear combinations have been formed. The first set of linear combinations is

$$0,178434*K1 + 0,230878*K2 + 0,893273*K3 + 0,720083*K4$$

and

$$0,308047*M1 - 3,09187*M2 - 3,69303*M3 - 0,0187367*M4$$

where the variables have first been standardized by subtracting their means and dividing by their standard deviations. The table shows the estimated correlation between each set of canonical variables. Since none of the P-values are less than 0,05, none of the sets has a statistically significant correlations at the 95,0 % confidence level.

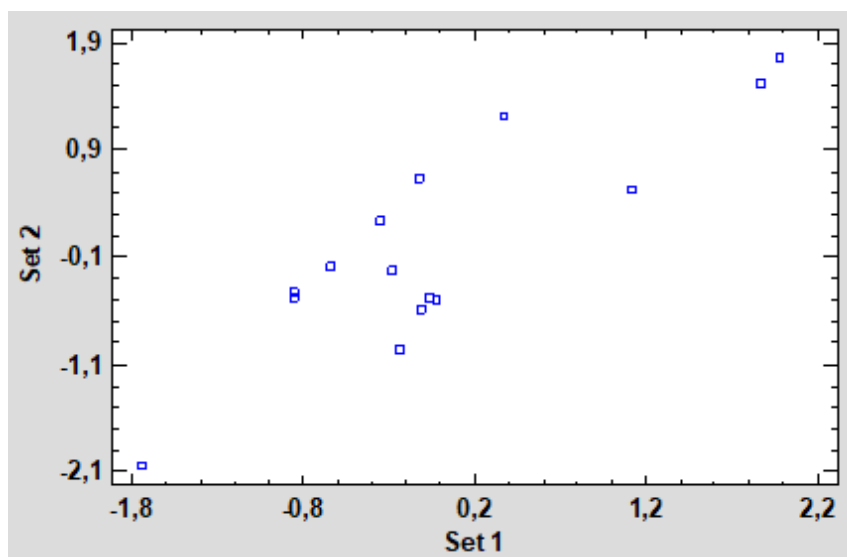


Рис. Л.8. Розрахунок канонічних кореляцій між фінансовими результатами, фінансовим станом та ефективністю діяльності господарського товариства (зв'язок RG3–G4 на рис. 3.2)

Variables in set 1: K1 K2 K3 K4

Variables in set 2: Z1 Z2 Z3 Z4

Number of complete cases: 15

#### Canonical Correlations

		Canonical	Wilks			
Number	Eigenvalue	Correlation	Lambda	Chi-Square	D.F.	P-Value
1	0,225106	0,474453	0,656848	3,99287	16	0,9989
2	0,123336	0,351193	0,847662	1,57009	9	0,9966
3	0,0316744	0,177973	0,966918	0,319591	4	0,9885
4	0,00145318	0,0381206	0,998547	0,0138153	1	0,9064

#### Coefficients for Canonical Variables of the First Set

K1	-0,551217	0,984602	-0,952273	-0,0908646
K2	-0,304983	0,0535361	-1,48817	-0,00155313
K3	0,395124	0,139177	-0,20053	0,926755
K4	0,926239	0,190942	-0,435334	-0,223082

#### Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

Z1	-0,343155	0,717383	0,39135	0,533942
Z2	0,584686	0,596795	-0,556328	0,271077
Z3	-0,0305393	0,453888	0,427675	-0,857873
Z4	0,83556	-0,129841	0,623625	-0,0967167

#### The StatAdvisor

This procedure finds the linear combinations of two sets of variables which have the highest correlation between them. In this case, 4 sets of linear combinations have been formed. The first set of linear combinations is

$$-0,551217 * K1 - 0,304983 * K2 + 0,395124 * K3 + 0,926239 * K4$$

and

$$-0,343155 * Z1 + 0,584686 * Z2 - 0,0305393 * Z3 + 0,83556 * Z4$$

where the variables have first been standardized by subtracting their means and dividing by their standard deviations. The table shows the estimated correlation between each set of canonical variables. Since none of the P-values are less than 0,05, none of the sets has a statistically significant correlations at the 95,0 % confidence level.

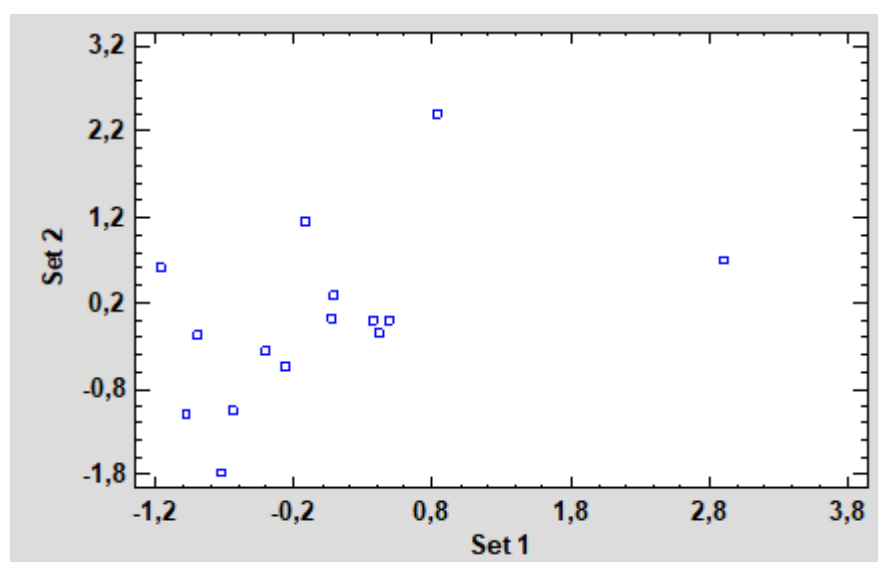


Рис. Л.9. Розрахунок канонічних кореляцій між характеристиками капіталу та ефективністю діяльності господарського товариства (зв'язок  $R_{G3-G5}$  на рис. 3.2)

Variables in set 1: M1 M2 M3 M4

Variables in set 2: Z1 Z2 Z3 Z4

Number of complete cases: 15

#### Canonical Correlations

		Canonical	Wilks			
Number	Eigenvalue	Correlation	Lambda	Chi-Square	D.F.	P-Value
1	0,892729	0,944843	0,0235509	35,6116	16	0,0033
2	0,735272	0,85748	0,219545	14,4039	9	0,1087
3	0,135778	0,36848	0,829321	1,7779	4	0,7765
4	0,0403844	0,200959	0,959616	0,391614	1	0,5315

#### Coefficients for Canonical Variables of the First Set

M1	0,581154	1,16963	-0,271625	0,0982044
M2	0,17721	-2,93252	-3,22509	0,41501
M3	0,169509	-2,85138	-3,24097	-0,597308
M4	-0,526383	0,848422	-0,680539	0,20801

#### Coefficients for Canonical Variables of the Second Set

Z1	-0,197462	0,334474	-0,384348	0,878667
Z2	-0,21661	0,833176	-0,440028	-0,382465
Z3	1,02582	0,00298678	-0,180729	0,202019
Z4	0,395694	0,570602	0,79441	0,00586689

#### The StatAdvisor

This procedure finds the linear combinations of two sets of variables which have the highest correlation between them. In this case, 4 sets of linear combinations have been formed. The first set of linear combinations is

$$0,581154 * M1 + 0,17721 * M2 + 0,169509 * M3 - 0,526383 * M4$$

and

$$-0,197462 * Z1 - 0,21661 * Z2 + 1,02582 * Z3 + 0,395694 * Z4$$

where the variables have first been standardized by subtracting their means and dividing by their standard deviations. The table shows the estimated correlation between each set of canonical variables. Since one of the P-values is less than 0,05, that set has a statistically significant correlation at the 95,0 % confidence level.

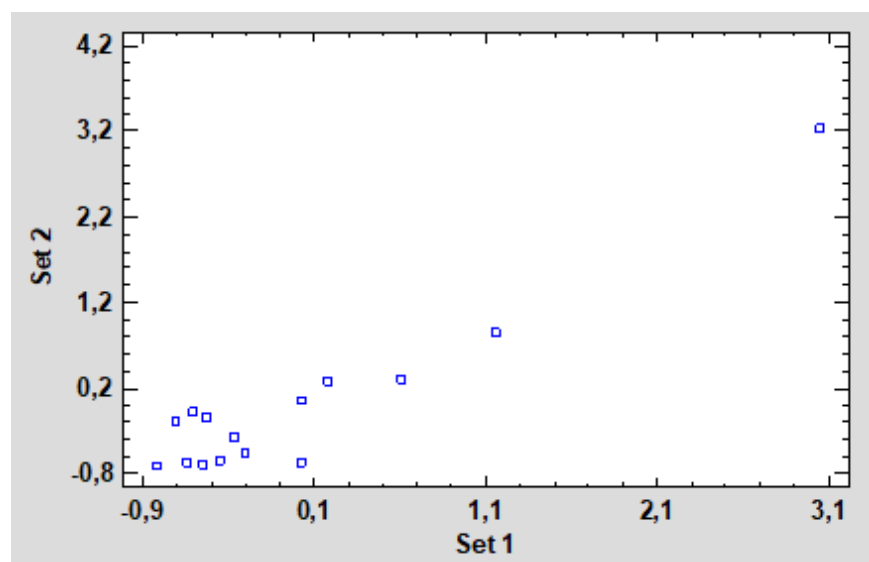


Рис. Л.10. Розрахунок канонічних кореляцій між характеристиками капіталу та фінансовими результатами й фінансовим станом господарського товариства (зв'язок  $R_{G4-G5}$  на рис. 3.2)

## Додаток М

Методичне забезпечення формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві

Таблиця М.1

**Морфологічне узагальнення та систематизація теоретичних підходів щодо розуміння змісту категорії «механізм» та пов'язаних з нею понять**

Назва механізму	Ідентифікація механізму та характеристика його організації	Ключові елементи	Джерело
Статичний аспект розгляду категорії механізм			
Механізм управління	Являє собою сукупність економічних, мотиваційних, організаційних та правових способів цілеспрямованої взаємодії суб'єктів господарювання та впливів на їх діяльність, що забезпечують узгодженість інтересів сторін взаємодії, об'єктів і суб'єктів управління	Цілі, критерії, фактори, методи впливу, ресурси [228, с. 113]	М. Круглов [228, с. 126]
Розвитку матеріально-технічної бази	Сукупність важелів та інструментів здійснення якісних перетворень складу й видів предметів праці та параметрів застосування засобів праці, підкріплена відповідним інституціональним та соціальним забезпеченням	Важелі, інструменти, забезпечення	А. Пилипенко [345, с. 41]
Управління матеріально-технічною базою	Сукупність цілей, функцій, форм, методів, важелів, і стимулів виробництва для досягнення його ефективності в сформованих обмеженнях наявної матеріально-технічної бази підприємства	Цілі, функції, форми, методи, важелі, стимули	А. Пилипенко [345, с. 41]
Господарський механізм	Спосіб організації суспільного виробництва з властивими йому формами і методами, економічними стимулами і нормами	Форми, методи, стимули, норми	Л. Абалкін [1, с. 34]
Механізм управління розвитком	Механізм управління розвитком підприємств туристично-рекреаційного кластеру розглядається одночасно як: сукупність елементів (важелі, інструменти, цілі, учасники, технологічне підґрунтя, туристичний продукт), які забезпечують діяльність й розвиток учасників кластеру як певної інтегрованої цілісності; сукупність складових субмеханізмів.	Важелі, інструменти, цілі, учасники, технологічне підґрунтя, створювана цінність	С. Куніцин [243, с. 282]
Фінансовий механізм управління	Сукупність форм організації фінансових відносин, способів утворення фондів фінансових ресурсів та їх використання з метою досягнення необхідних умов економічного та соціального розвитку	Форми організації, способи впливу, цільові	С. Раєвський [382, с. 21]

Продовження додатка М  
Продовження табл. М.1

Назва механізму	Ідентифікація механізму та характеристика його організації	Ключові елементи	Джерело
Фінансовий механізм розвитку підприємства	Сукупність форм, структур, методів і засобів управління, об'єднаних однією метою, за допомогою яких здійснюється ув'язка і узгодженість групових і особових інтересів	Форми, структури, методи, засоби, мета	В. Пономаренко [362, с. 93]
Механізм реалізації фінансової стратегії	Спосіб стратегічного управління фінансовими ресурсами, який включає множину функцій управління, форми і методи реалізації цих функцій, взаємозв'язки функцій й організаційну структуру управління. Основу механізму складають різного роду методи	Функції, методи, взаємозв'язки та структури	Ю. Путятін [376, с. 123]
Механізм стратегічного управління	Методи, моделі, інструменти і методика стратегічного управління, об'єднані на основі положень ситуаційно-ресурсного підходу	Методи, моделі, інструменти	В. Пономаренко [361, с. 106]
Економічний механізм	Сукупність важелів, елементів, інструментів та їх взаємозв'язків, що дозволяє здійснювати цілеспрямований вплив на трансформації ресурсів, що безпосередньо беруть участь в економічному процесі	Важелі, інструменти, цілі, взаємозв'язки	О. Бандурин, [29, с. 64]
Економічний механізм	Система основних форм, методів, важелів використання економічних законів, розв'язання протиріч суспільного виробництва, а також формування потреб	Форми, методи, важелі	В. Мочерний [463, с. 50]
Господарський механізм	Сукупність форм, методів та інструментів управління і господарювання, економічних важелів та стимулів, організаційних структур управління, політико-правових форм регулювання економічних процесів	Форми, методи, інструменти, стимули, структури	П. Буніч [521, с. 23]
Фінансовий механізм	Сукупність форм і методів організації фінансово-кредитних відносин суб'єктів господарювання	Форми і методи організації	В. Самаруха [403, с. 27]
Системно-структурний аспект розгляду категорії механізм			
Організаційний механізм	Сукупність різних за змістом конкретних механізмів, покликаних організовувати ефективно функціонування господарської системи, що діє в умовах мінливості суспільних потреб і нестабільності середовища	Сукупність механізмів, організація взаємодії	М. Круглов [228, с. 340]
Механізм корпоративного контролю	Складається з механізмів зовнішнього (базується на взаємовідносинах груп інвесторів всередині товариства) та внутрішнього (тотожний роботі ради директорів) контролю.	Правила взаємодії механізмів	С. Басалай [32, с. 11-13]

Назва механізму	Ідентифікація механізму та характеристика його організації	Ключові елементи	Джерело
Механізм розвитку	Конкретного тлумачення механізму не наводиться, але робиться наголос на виділенні ряду складових механізмів підлеглих рівнів	Правила взаємодії механізмів	О. Мартякова [288]
Механізм корпоративного управління	Система взаємопов'язаних зовнішніх та внутрішніх складових корпоративних відносин (КВ) в умовах існуючого впливу певних груп учасників в рамках чинного законодавства. Включає такі складові як: інституційний механізм регулювання КВ, корпоративна культура, механізм корпоративного контролю, забезпечення прав учасників КВ	Окремі механізму в рамках інституційного забезпечення їх взаємодії	О. Попов [365, с. 74]
Механізм управління	Система елементів організаційного та економічного впливу на управлінський процес	Система впливів	Г. Астапова [24, с. 35]
Механізм корпоративного управління	Реалізує перерозподіл функцій управління між корпорацією та входними до неї підприємствами. Являє собою сукупність таких механізмів як: механізм узгодження корпоративних інтересів, механізм розподілу корпоративних замовлень та механізм фінансування програм розвитку підприємства	Окремі механізми з визначення спільного варіанту їх реалізації	В. Бурков [57, с. 18-19]
Фінансовий механізм	Сукупність механізмів, в основі яких лежать певні методи управління	Сукупність методів	В. Москаленко [305, с. 18]
Динамічний аспект розгляду категорії механізм			
Економічний механізм	Визначена послідовність економічних явищ, яка складається з похідного явища, завершального явища та усього процесу, який відбувається в інтервалі між ними	Похідне явище, процес, результати роботи	А. Кульман [241, с. 12]
Механізм управління	Зміна керованого процесу, предмета чи явища, їх перетворення, перехід з одного стану в інший	Перебіг змін, стан об'єкта уваги	М. Дороніна [129, с. 138]
Механізм корпоративного управління	Вплив на менеджерів або акціонерів корпорації, які здійснюють фактичний контроль над нею, що спонукає їх в процесі управління компанією слідувати інтересам всіх акціонерів або певних категорій її учасників	Вплив на учасників	С. Рассказов [385, с. 15]
Економічний механізм	Ланцюг послідовних економічних явищ, перебіг яких призводить до появи бажаних економічних результатів	Явища, результати	А. Градов [475, с. 39]
Інституціональний аспект розгляду категорії механізм			
Господарський механізм	Поверхневий шар виробничих відносин, який базується на організаційно-економічних відносинах, які, в свою	Організаційно-економічні відносини	Л. Абалкін [1, с. 34]



Назва механізму	Ідентифікація механізму та характеристика його організації	Ключові елементи	Джерело
	чергу, опосередковують зв'язок соціально-економічних відносин з іншими ланками формації		
Механізм управління	Сукупність економічних, мотиваційних, організаційних, правових способів цілеспрямованої взаємодії суб'єктів господарювання та впливу на їх діяльність, який забезпечує узгодження інтересів об'єктів і суб'єктів	Способи взаємодії	В. Москаленко [305, с. 18]
Механізм корпоративного управління	Гнучка система організаційного та економічного забезпечення інтересів широкого кола учасників корпоративних відносин, заснована на сукупності прав корпорантів щодо участі у корпоративному управлінні, а також на способах реалізації цих прав та формах взаємодії учасників у процесі прийняття управлінських рішень у товаристві	Права корпорантів, способи реалізації прав	О. Попов [363, с. 149]
Механізм взаємодії холдингової та дочірніх компаній	Є сукупністю наступних елементів: відносини власності й контролю над її використанням; фінансово-кредитні взаємини холдинг-компанії з дочірніми організаціями; виробнича взаємодія холдинг-компанії й дочірніх організацій; збутові відносини холдинг-компанії й дочірніх організацій	Відносини та правила взаємодії	А. Асаул [23, с. 77]
Механізм функціонування	людський механізм, що функціонує у вигляді відносин між людьми в процесі виробництва, розподілу, споживання	Відносини між людьми	Б. Райзберг [384, с. 8]
Господарський механізм	система організації суспільного виробництва, тобто організації (створення взаємозалежної поведінки частин системи) і управління (приведення цієї системи в рух для досягнення певної мети)	Моделі поведінки системи, мета діяльності	О. Вагіна [60, с. 29]
Механізм управління	Упорядкована поведінка підприємства через інституціоналізацію його соціальної та економічної підсистем – розробку системи формальних та неформальних норм, за допомогою яких регулюється існування кожної з них та регулювання їх узгодження	Формальні та неформальні норми та інструменти їх застосування	М. Дороніна [129, с. 142]

Універсальні (менш суворі тлумачення, орієнтовані на міждисциплінарний рівень)	
Дескриптивні (надають можливість розрізнити механізми та не механізми)	Конструктивні (орієнтовані на розробку програми створення або вдосконалення механізму)
Сукупність усіх закономірностей, досить постійних умов, факторів, принципів, факторів та організаційних структур, які сприяють здійсненню діяльності	Взаємодіюче й взаємозалежне сплетення в часі й просторі цілей, засобів, функцій, ланок структур та інструментів реалізації корпоративних прав
Спеціальні (орієнтовані на вирішення обмежених типів конкретних задач)	
Дескриптивні (орієнтовані на виділення класифікаційних ознак механізмів)	Конструктивні (перерахування конкретних більш зважених елементів механізму)
Система впорядкованих та узгоджених певним чином дій, засобів та способів реалізації корпоративних прав щодо впливу на діяльність корпорації, які враховують взаємообумовлені впливи різних груп учасників товариства	Способи, методи, інструменти та інституціоналізовані форми впливу власників пакетів корпоративних прав на поведінку менеджменту господарського товариства та прийняття стратегічних рішень (на реалізацію трансформацій корпоративної архітектури)

Рис. М.1. Диференціація тлумачень поняття «механізм корпоративного контролю» в рамках запропонованої М. Дороніною [129, с. 134-157] систематизації підходів до ідентифікації категорії «механізм»

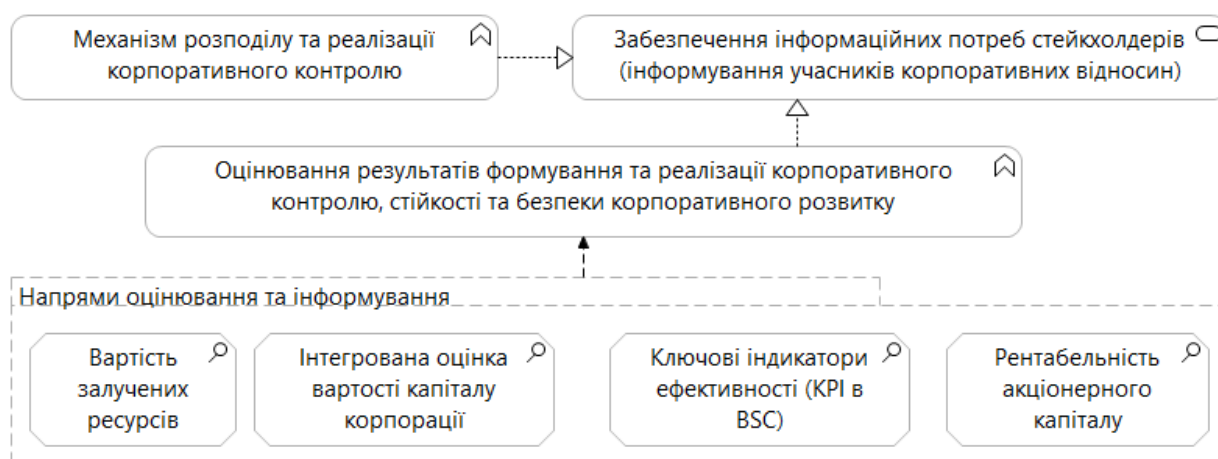


Рис. М.2. Складова інформування механізму розподілу та реалізації контролю



Рис. М.3. Склад бізнес-об'єктів (концептів) архітектурної моделі механізму формування, розподілу та реалізації корпоративного контролю

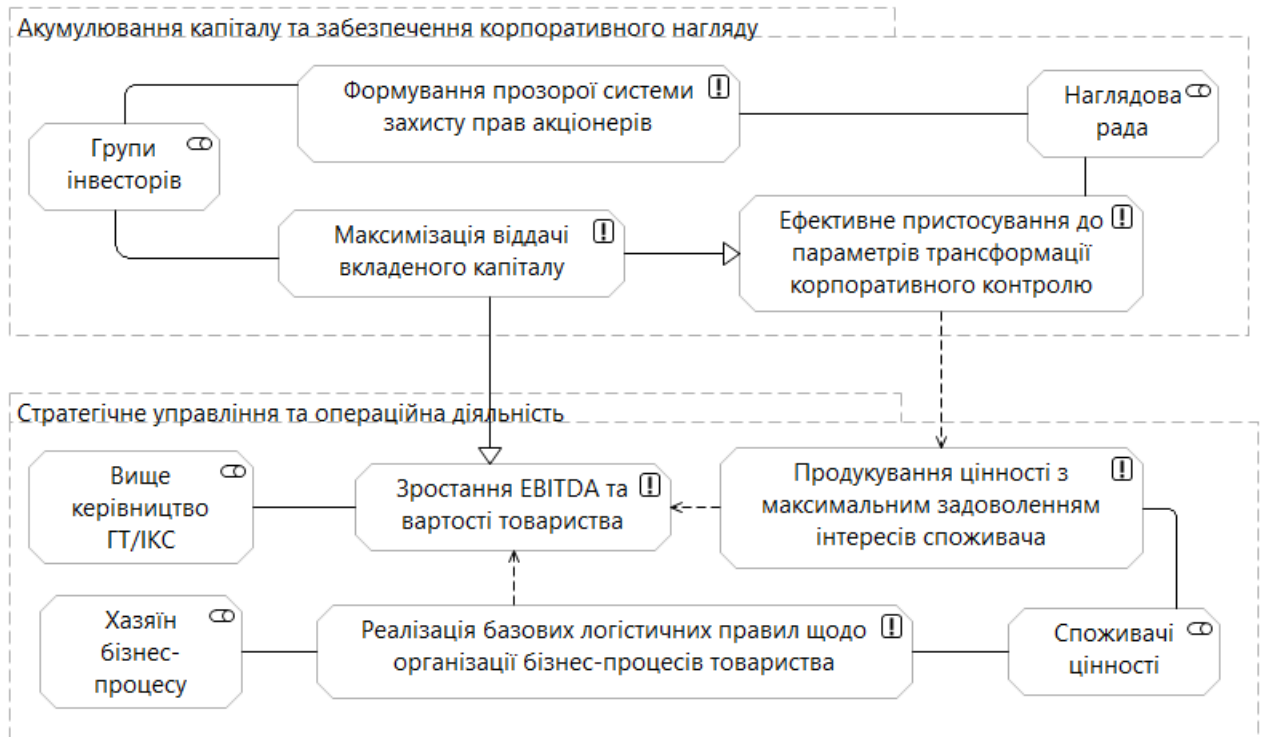


Рис. М.4. Фрагмент моделі цілеполягання стейкхолдерів

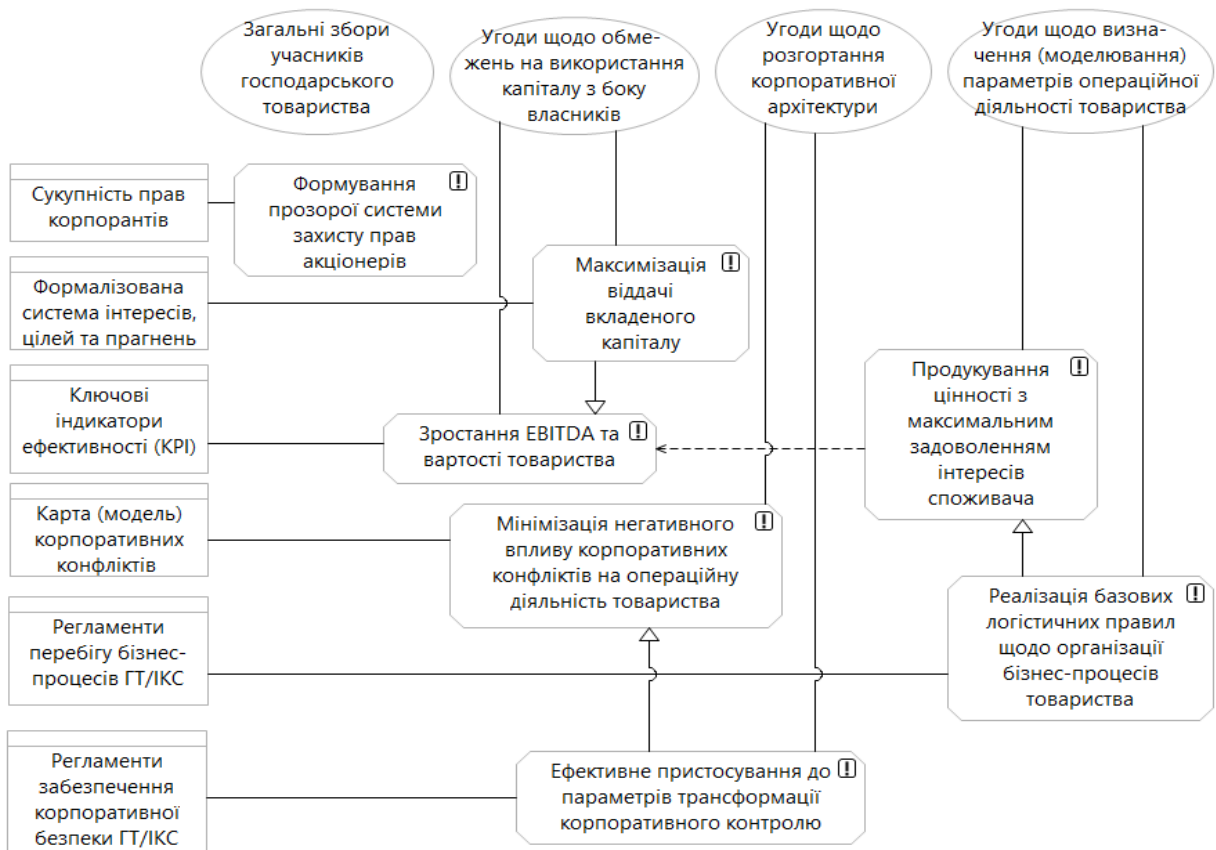


Рис. М.5. Фрагмент моделі співвіднесення цілей та вимог стейкхолдерів



Рис. М.6. Інструментальне забезпечення роботи механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві

Таблиця М.2

**Стан функціональних об'єктів (в термінології А. Левенчука [255, с. 325-351]) зі стандарту OMG Essense [593] для контролю сформованості механізму розподілу та реалізації контролю в господарському товаристві**

Об'єкт	Перелік контрольних точок («чек листи»)
Стейкхолдери товариства	Визнані → представлені → залучені → знаходяться у згоді → задоволені для розгортання → задоволені для використання
Роботи зі створення механізму	Ініційовані → підготовлені → розпочаті → знаходиться під контролем → завершені
Можливості для роботи	Виявлені → потреба в рішенні ідентифікована → користь встановлена → життєздатність доведена → вигода отримана
Архітектура	Замислена → суперечності відсутні → використовується
Команда	Намічена → сформована → співпраця досягнута → робота в рамках обраних орієнтирів реалізується
Технології контролю	Дисципліна встановлена → підґрунтя закладено → використовується → є в наявності → ефективно використовується



Додаток Н  
Акти впровадження



*Вих. № 1133/02  
від 27.02.2018*

вул. Тропініна, 7-г,  
м. Київ, Україна, 04107  
тел.: 044 591 04 44  
044 591 04 04  
код ЄДРПОУ 30370711  
info@csd.ua  
csd.ua

**ДОВІДКА**

про впровадження результатів дисертаційного дослідження

Цією довідкою засвідчується, що результати та окремі пропозиції дисертаційного дослідження Сердюкова Костянтина Георгійовича на тему «Корпоративний контроль в системі управління господарськими товариствами», поданого на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності) були впроваджені в діяльність Національного депозитарію України.

Зокрема було використано:

- методичний підхід щодо моделювання розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві (в рамках надаваної Національним депозитарієм України послуги щодо підготовки та проведення загальних зборів акціонерів);
- методичний підхід щодо встановлення причин виникнення та вибору інструментарію розв'язання корпоративних конфліктів у господарських товариствах (в рамках реалізації такої виключної компетенції Центрального депозитарію як здійснення контролю за клієнтами в частині провадження ними депозитарної діяльності).

Застосування розробок К. Г. Сердюкова в цілому дозволило покращити окремі аспекти діяльності Центрального депозитарію.

Довідку видано без фінансових зобов'язань перед автором.

Т.в.о. Голови Правління



О.О. Тарасенко





**УКРАЇНА**  
**ХАРКІВСЬКА МІСЬКА РАДА**  
**ХАРКІВСЬКОЇ ОБЛАСТІ**  
**ВИКОНАВЧИЙ КОМІТЕТ**



**ДЕПАРТАМЕНТ ЕКОНОМІКИ ТА КОМУНАЛЬНОГО МАЙНА**

Україна, 61003, м. Харків, майдан Конституції, 7. Тел. (057) 760-72-04, факс (057) 731-62-51

18 січня 2018 р.  
 На № Вих. № 455/0/45-18

**ДОВІДКА**

**про використання результатів та окремих пропозицій**  
**Сердюкова Костянтина Георгійовича, поданих в дисертації**  
**на тему: "Корпоративний контроль в системі**  
**управління господарськими товариствами"**  
**на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю**  
**08.00.04 – економіка та управління підприємствами**  
**(за видами економічної діяльності)**

Впровадження принципів корпоративного управління в сферу господарської діяльності державних і комунальних підприємств може стати запорукою ефективного управління державною й комунальною власністю та дозволяє створити додаткові гарантії для її збереження. За таких умов доцільним є використання в практиці діяльності Департаменту економіки та комунального майна Харківської міської ради розробок К.Г. Сердюкова орієнтованих на:

- створення й удосконалення організаційно-економічного механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в частині визначення його структурної побудови та послідовності формування;
- оцінювання впливу учасників корпоративних відносин на прийняття стратегічних рішень в управлінні державними та комунальними підприємствами;
- упорядкування розподілу корпоративного контролю.

Важливе народногосподарське значення має застосування рекомендацій дисертанта щодо здійснення моделювання корпоративного контролю в господарських товариствах. Практична значущість отриманих результатів дослідження пов'язана із розширенням можливостей науково обґрунтованого визначення передумов виникнення корпоративних конфліктів у господарських товариствах, а також встановлення шляхів та розробки заходів щодо запобігання загостренню протиріч між учасниками корпоративних відносин.

Довідка видана для представлення у спеціалізовану вчену раду Харківського державного університету харчування та торгівлі за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності).

Заступник міського голови –  
 директор Департаменту економіки  
 та комунального майна



М.І. Фатєєв





ФОНД ДЕРЖАВНОГО МАЙНА УКРАЇНИ  
РЕГІОНАЛЬНЕ ВІДДІЛЕННЯ ФОНДУ ДЕРЖАВНОГО  
МАЙНА УКРАЇНИ ПО ДОНЕЦЬКІЙ ОБЛАСТІ

майдан Театральний, 1, м. Харків, 61037, Україна  
тел./факс (057) 700-03-14  
E-mail: [donetsk@spfu.gov.ua](mailto:donetsk@spfu.gov.ua), код ЄДРПОУ 13511245

*01.08.2018 № 20-11-03442* на № \_\_\_\_\_

**ДОВІДКА**

про використання результатів та окремих пропозицій  
Сердюкова Костянтина Георгійовича, поданих в дисертації на  
здобуття наукового ступеня доктора економічних наук  
на тему: "Корпоративний контроль в системі управління господарськими товариствами"  
за спеціальністю 08.00.04 – економіка  
та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)

Однією з головних властивостей сучасного розвитку економіки є зростання кількості корпоративних утворень, збільшення концентрації виробництва та акумулювання капіталу. Такі тенденції вимагають відповідної корпоративної трансформації комплексу соціально-економічних відносин у господарських товариствах та потребують формування належної системи управлінського регулювання корпоративного розвитку. З огляду на це, дослідження К. Г. Сердюкова, спрямовані на розбудову теоретико-методологічного базису формування корпоративного контролю в господарських товариствах, відрізняються своєчасністю та мають вагомe народногосподарське значення.

Практична цінність дослідження полягає в орієнтації розробок автора на підвищення результатів взаємодії корпорантів у господарських товариствах та досягнення збалансованості інтересів учасників корпоративних відносин.

В роботі Регіонального відділення Фонду державного майна України по Донецькій області використано рекомендації автора щодо розгляду механізму корпоративного контролю як форми інституціоналізації економічної влади в корпоративних відносинах; створення та застосування правил і процедур регулювання корпоративного співробітництва; формування архітектурних моделей розподілу корпоративного контролю та вибору на їх основі інструментарію розв'язання корпоративних конфліктів.

Начальник  
регіонального відділення



М.В. Пампура





**ФОНД ДЕРЖАВНОГО МАЙНА УКРАЇНИ**  
**РЕГІОНАЛЬНЕ ВІДДІЛЕННЯ**  
**ФОНДУ ДЕРЖАВНОГО МАЙНА УКРАЇНИ**  
**ПО ХАРКІВСЬКІЙ ОБЛАСТІ**

майдан Театральний, 1, м. Харків, 61057, тел./факс 700-77-73  
 Web: www.spfu.gov.ua/ua/regions/kharkiv.html Код ЄДРПОУ 23148337

19.02.2018 № 11-5065

**ДОВІДКА**

про використання результатів дисертаційної роботи на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук Сердюкова Костянтина Георгійовича на тему: «Корпоративний контроль в системі управління господарськими товариствами»

Основні положення дисертаційної роботи К. Г. Сердюкова з удосконалення механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві впроваджено в роботу Регіонального відділення Фонду державного майна України по Харківській області, а саме:

пропозиції щодо формування архітектурної моделі інтегрованого господарського товариства та щодо створення організаційно-економічного механізму реалізації корпоративного контролю;

рекомендації щодо розгляду механізму корпоративного контролю як форми інституціоналізації економічної влади в корпоративних відносинах;

пропозиції щодо оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав під час трансформації параметрів розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві то щодо оцінювання впливу учасників корпоративних відносин на прийняття стратегічних рішень.

Заступник начальника  
 регіонального відділення



В. БАТІГ

*Виз. № 1542/12  
виг 14.12.2017*

### ДОВІДКА

**про використання результатів та окремих пропозицій  
Сердюкова Костянтина Георгійовича, поданих в дисертації на  
здобуття наукового ступеня доктора економічних наук  
на тему: «Корпоративний контроль в системі управління  
господарськими товариствами» за спеціальністю 08.00.04 – економіка  
та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)**

Результати дисертаційного дослідження К. Г. Сердюкова на тему: «Корпоративний контроль в системі управління господарськими товариствами», а саме методичний підхід щодо моделювання розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві, орієнтований на передбачення виникнення корпоративних конфліктів, та праксеологічні компоненти системи комплексного оцінювання результатів формування та реалізації корпоративного контролю, були використані в роботі Головного управління статистики в Харківській області з метою оптимізації структури управління. Розробки здобувача щодо удосконалення підсистеми розкриття інформації механізму корпоративного контролю та пропозиції щодо оцінювання рівня корпоративної безпеки використовуються в аналітичній роботі Головного управління статистики в Харківській області в ході обробки статистичної інформації та фінансової звітності з метою оцінки тенденцій розвитку корпоративного сектору економіки.

Довідку подано без фінансових зобов'язань перед автором.

Начальник Головного управління  
статистики у Харківській області *О. Г. Мамонтова* О. Г. Мамонтова





## **ТОВ «ДМ БРОК»**

Ліцензія на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку – діяльність з торгівлі цінними паперами:  
 Брокерська діяльність серія АЕ №185481 від "13" березня 2013 р.; Дилерська діяльність серія АЕ №185482 від "13" березня 2013 р.; Андеррайтинг серія АЕ №185483 від "13" березня 2013 р.

61145 м. Харків, вул. Космічна, 26  
 Тел./факс (057) 7140-190  
 п/р 26507151938200 в АТ «УкрСиббанк», МФО 351005,  
 Код ЄДРПОУ 35587917

УКРАЇНА  
 місто Харків  
 ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ  
 ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ  
**"ДМ БРОК"**  
 №35587917

Адреса: \_\_\_\_\_  
 Рах.№ \_\_\_\_\_  
 МФО \_\_\_\_\_  
 № 14 від 10 січня 2018

### ДОВІДКА

Товариством з обмеженою відповідальністю «ДМ БРОК» використані методичні та практичні рекомендації Сердюкова Костянтина Георгійовича, що представлені в дисертаційній роботі на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності) на тему: «Корпоративний контроль в системі управління господарськими товариствами». Використання пропозицій Сердюкова К.Г. щодо вибору загальної стратегії корпоративного контролю та щодо визначення типу корпоративного контролю є доцільним та сприятиме оптимізації діяльності та менеджменту підприємства. Значне практичне значення мають послідовність формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю та рекомендації стосовно забезпечення узгодженої реалізації контурів стратегічного й корпоративного управління. Ці рекомендації дозволяють збалансувати стратегічні інтереси всіх ключових стейкхолдерів та зв'язати стратегічні орієнтири розвитку господарського товариства з процесами трансформації корпоративного контролю.

Довідку видано без фінансових зобов'язань підприємства перед автором.

Директор ТОВ «ДМ БРОК»



Шугалей С.О.



**ПРИВАТНЕ АКЦІОНЕРНЕ ТОВАРИСТВО  
“ВОЛОДИМИР-ВОЛИНСЬКА  
ПТАХОФАБРИКА”**

44700, Волинська область, Володимир-Волинський район, с. Федорівка.  
тел./ факс.: (03342)2-26-05, Код ЄДРПОУ 00851376, п/р № 26003569803  
АТ “РАЙФФАЙЗЕН БАНК АВАЛЬ”, м. Харків, МФО 380805

Вих. 327 від 17.12.2017 р.

**ДОВІДКА**

про використання результатів та окремих пропозицій Сердюкова  
Костянтина Георгійовича, поданих в дисертації на здобуття наукового  
ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка  
та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)

Дисертаційна робота К.Г. Сердюкова виконана на актуальну в сучасних умовах тему. В дисертації містяться обґрунтовані рекомендації щодо удосконалення механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю та оптимізації на цьому підґрунті процесів управління в господарських товариствах. Результати дослідження характеризуються докладністю вивчення проблем корпоративного управління та мають практичну значущість.

На ПрАТ "Володимир-Волинська птахофабрика" використано пропозиції щодо організації управління реалізацією та розподілом корпоративного контролю на основі архітектурної моделі інтегрованого господарського товариства. Доведеність даної розробки підтверджується проведеною автором систематизацією організаційних форм розподілу та реалізації корпоративного контролю в товариствах. Слушними також є пропозиції докторанта щодо формалізації інтересів стейкхолдерів господарського товариства в рамках побудованої корпоративної архітектури. Дані пропозиції надають змогу для здійснення трансляції узгодженого бачення стейкхолдерів на оперативні рішення менеджменту корпорації, а також для визначення співвідношення такого бачення з бізнес-архітектурою ПрАТ.

Усі запропоновані автором рекомендації є цінними, а їх використання сприятиме оптимізації взаємодії учасників корпоративних відносин, а також зростанню ефективності господарювання в цілому.

Генеральний директор



Сич А.В.





Приватне акціонерне товариство  
**ДИТЯЧИЙ СВІТ**

61003, Україна  
 м. Харків, м-н Конституції, 9  
 тел/факс (057) 731-30-03  
 р/р 26008052328030 ХФ ПАТ КБ „ПРИВАТБАНК”, МФО 351533, код ЄДРПОУ 01562786

вих. № 141/1 від 15.12.2017 р.

**ДОВІДКА**

*про використання результатів та окремих пропозицій  
 Сердюкова Костянтина Георгійовича, поданих в дисертації  
 на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук  
 за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління  
 підприємствами (за видами економічної діяльності)*

*Представлені в дисертаційній роботі розробки щодо розкриття проблем формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах були виконані на підставі проведення аналізу та узагальнення досвіду господарювання суб'єктів національного корпоративного сектору економіки, в тому числі приватного акціонерного товариства «Дитячий світ». Авторам було докладно вивчено умови діяльності підприємства, зроблено обґрунтовані висновки щодо можливих напрямків підвищення ефективності діяльності на основі гармонізації інтересів ключових стейкхолдерів.*

*Практичні та методичні рекомендації, викладені в дисертаційній роботі, вивчено нами та використовуються у роботі. За активною участю автора та з використанням методики поданої в дисертації, розроблено пропозиції щодо забезпечення збалансованості розподілу корпоративного контролю. Така збалансованість розуміється як узгодженість контрольного середовища, корпоративної архітектури та інтересів стейкхолдерів. При плануванні господарчої діяльності ПрАТ застосовуються рекомендації К.Г. Сердюкова, щодо упорядкування розподілу корпоративного контролю та формування інструментарію реалізації такого контролю в рамках заданих за допомогою збалансованої системи показників стратегічних орієнтирів розвитку корпоративного підприємства. Певний інтерес викликають пропозиції дисертанта стосовно представлення архітектурного моделювання як інструмента контролю за розподілом рольових функцій системи корпоративного управління. Всі методики мають практичну цінність, тому доцільне і їх впровадження в роботу ПрАТ «Дитячий світ».*

Директор ПрАТ „Дитячий світ”



С.А. Бондаренко

Харківська обласна  
громадська організація  
«Асоціація приватних  
роботодавців»

61001, м. Харків,  
вул. Плеханівська, 16, к. 2



А С О Ц І А Ц І Я  
П Р И В А Т Н И Х  
Р О Б О Т О Д А В Ц І В

Тел.: (057)781-03-46,  
(099)561-92-87,  
(068)795-70-65

www.apr.org.ua  
Email: asprro@gmail.com

вих №2908-1

«24» січня 2018 року

#### Довідка

про використання результатів та окремих пропозицій Сердюкова Костянтина Георгійовича, поданих в дисертації на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук на тему: «Корпоративний контроль в системі управління господарськими товариствами» за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)

Використання світового досвіду корпоративних відносин в сучасних умовах ринкового реформування економіки України потребує повної адаптації цього досвіду і створення відповідних організаційно-економічних основ формування корпоративного сектору господарства. В таких умовах актуальним і практично значущим є дослідження, виконане К.Г. Сердюковим, об'єктом якого стали зміни, що відбуваються у соціально-економічному розвитку вітчизняних господарських товариств. Зазначене дослідження Харківською обласною громадською організацією «Асоціація приватних роботодавців» оцінено позитивно, а обрану тему дисертаційної роботи визнано актуальною та цікавою з теоретичної та практичної точок зору.

У діяльності Харківської обласної громадської організації «Асоціація приватних роботодавців» були використані рекомендації та пропозиції К. Г. Сердюкова, викладені в дисертаційній роботі на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук на тему «Корпоративний контроль в системі управління господарськими товариствами» за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). Використання поданих у дисертаційній роботі рекомендацій з удосконалення послідовності щодо визначення компонент системи комплексного оцінювання результатів формування та реалізації корпоративного контролю в господарських товариствах, розробки підходу щодо встановлення причин виникнення та вибору інструментарію розв'язання корпоративних конфліктів у господарських товариствах є доцільним і в цілому сприятиме підвищенню економічних результатів діяльності корпоративних підприємств. Велике практичне значення мають також рекомендації щодо систематизації факторів розподілу та реалізації корпоративного контролю, виділення контурів та практик підтримки економічної безпеки господарського товариства в рамках механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю.

Довідка видана без фінансових обов'язків ХОГО «Асоціація приватних роботодавців» перед автором.

З повагою, Президент ХОГО «Асоціація приватних роботодавців»



Чумак О.В.



ВСЕУКРАЇНСЬКА АСОЦІАЦІЯ  
ФАХІВЦІВ ОЦІНКИ



PAN UKRAINIAN ASSOCIATION  
OF VALUATION SPECIALISTS

04212, Україна, м.Київ, вул. Тимощенко, 21 корп. 3, оф. 9  
тел. (044) 502-23-54  
Сайт: <http://www.afo.com.ua>  
E-mail: [office@afo.com.ua](mailto:office@afo.com.ua)

04212, Ukraine, Kiev, Tymoshenko str., 21, b.3, of. 9  
tel. (044) 502-23-54  
Сайт: <http://www.afo.com.ua>  
E-mail: [office@afo.com.ua](mailto:office@afo.com.ua)

*Вих. № 1416/12  
від 06.12.2017*

## ДОВІДКА

про використання результатів та окремих пропозицій  
Сердюкова Костянтина Георгійовича, поданих в дисертації на  
здобуття наукового ступеня доктора економічних наук  
на тему: *«Корпоративний контроль в системі управління господарськими  
товариствами»* за спеціальністю  
08.00.04 – економіка та управління підприємствами  
(за видами економічної діяльності)

Зміна вітчизняного корпоративного законодавства актуалізує питання адаптації до нових вимог параметрів організації корпоративного управління та контролю. Зростання потреби удосконалення механізму корпоративного контролю пов'язане, насамперед, зі складним та неоднозначним характером прийняття управлінських рішень у господарському товаристві. Таким чином, тема дисертаційної роботи К.Г. Сердюкова є актуальною, тому що, торкається питань розмежування прав власності та функцій управління, що передбачає можливість здійснення різними групами учасників корпоративних відносин контролю за роботою виконавчого органу. В дисертації дослідженні питання, що враховують суперечливий характер цілей та різноспрямованість інтересів учасників корпоративних відносин.

З практичної точки зору слід відзначити авторські розробки щодо оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав під час трансформації параметрів розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві, засновані на застосуванні моделей нечіткого логічного висновку. Також заслуговують на увагу пропозиції щодо вибору стратегії реалізації контролю та розробки відносно диференціації можливих типів корпоративного контролю в господарському товаристві на основі встановлення комплексу стратегій суб'єктів контролю щодо участі у корпоративному управлінні.

Напрацювання дисертаційної роботи К.Г. Сердюкова використовуються оцінювачами Асоціації при визначенні вартості корпоративних прав компанії, де корпоративний контроль в системі управління господарськими товариствами, істотно впливає на величину вартості.

Довідку видано без фінансових зобов'язань перед автором.

Голова громадської організації  
«Всеукраїнська Асоціація Фахівців Оцінки»



С.І. Максимов

## ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «Бутрент»

61166, Україна, м. Харків, вул. Серпова, 4  
п/р 26004228016 АБ «Укргазбанк»  
МФО 320478, Код ЄДРПОУ 38280259  
тел. (057) 702-19-53 факс (057) 702-19-57

№ 76від «14» 02 2018 р.

### ДОВІДКА

про впровадження результатів та окремих пропозицій дисертаційного дослідження Сердюкова Костянтина Георгійовича на тему «Корпоративний контроль в системі управління господарськими товариствами», поданого на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)

Цією довідкою засвідчується, що результати та окремі пропозиції дисертаційного дослідження Сердюкова Костянтина Георгійовича використовуються в діяльності ТОВ «Бутрент», а саме:

– авторський підхід щодо формування архітектурних моделей розподілу корпоративного контролю та вибору на їх основі інструментарію розв'язання корпоративних конфліктів;

– рекомендації щодо залучення інструментарію рефлексивного менеджменту для формування узгодженої моделі корпоративної поведінки господарського товариства та забезпечення виконання стейкхолдерами призначених ним ролей;

– пропозиції щодо якісної ідентифікації результатів формування та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві, засновані на оцінюванні привабливості господарського товариства (як результат реалізації корпоративного контролю) та зрілості розподілу та реалізації корпоративного контролю (як результату сформованості відповідного механізму контролю);

– рекомендації щодо формування механізму управління фінансово-економічною безпекою власників корпоративних прав, засновані на співвіднесенні процесів організації управління економічною безпекою господарського товариства з процесами розподілу та реалізації корпоративного контролю.

Довідка видана без фінансових зобов'язань перед автором.

Директор ТОВ «Бутрент»



Г.О.Моніч



№6346 Від 01.03.18

## ДОВІДКА

**про використання результатів та окремих пропозицій  
Сердюкова Костянтина Георгійовича, поданих в дисертації  
на тему: «Корпоративний контроль в системі управління  
господарськими товариствами»**

Результати дисертаційного дослідження К.Г. Сердюкова становлять певний практичний інтерес для ТОВ Торговий Дім «Енергосервіс» та використовуються в процесі діяльності. Достовірність отриманих методичних підходів та практичних рекомендацій підтверджується проведеними автором узагальненнями національної практики корпоративного управління. Найбільшу цінність становлять наступні розробки:

- 1) пропозиції щодо оцінювання рівня корпоративної безпеки та зрілості корпоративного управління в господарському товаристві;
- 2) рекомендації щодо передбачення виникнення корпоративних конфліктів на основі використання принципів рефлексивного управління, сполучених з архітектурним підходом до опису господарського товариства;
- 3) методичний підхід щодо врахуванні характеру впливу учасників корпоративних відносин на управління господарським товариством, заснований на авторській систематизації факторів розподілу та реалізації корпоративного контролю;
- 4) рекомендації щодо удосконалення підсистеми розкриття інформації механізму корпоративного контролю господарського товариства;
- 5) Архітектоніка побудови та послідовність формування механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю.

Довідку подано без фінансових зобов'язань перед автором.



В.о. директора  
ТОВ «Енергосервіс»

Т.І. Зіньковська





**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ХАРКІВСЬКИЙ ІНСТИТУТ ФІНАНСІВ  
КИЇВСЬКОГО НАЦІОНАЛЬНОГО ТОРГОВЕЛЬНО-  
ЕКОНОМІЧНОГО УНІВЕРСИТЕТУ**

Україна, 61003, м. Харків, пров. Плетнівський, 5, тел./факс: (057) 731-33-65, e-mail: kfduefin@gmail.com  
код ЄДРПОУ 40397478

від 29.11.2014 № 01-2/624  
на № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

**ДОВІДКА**

**про впровадження у навчальний процес результатів, окремих  
пропозицій та рекомендацій, отриманих в ході дослідження в  
дисертаційній роботі к.е.н., доц. Сердюкова Костянтина Георгійовича за  
темою: «Корпоративний контроль в системі управління господарськими  
товариствами»**

Цією довідкою підтверджується використання окремих здобутків, пропозицій та рекомендацій к.е.н., доц. Сердюкова К.Г., отриманих в ході дисертаційного дослідження за темою: «Корпоративний контроль в системі управління господарськими товариствами», у навчальному процесі Харківського інституту фінансів Київського національного торговельно-економічного університету:

– для здобувачів першого (бакалаврського) рівня вищої освіти, що навчаються за напрямом підготовки 6.030508 «Фінанси і кредит» при викладанні навчальних дисциплін:

1. Дисципліна «Фінансова діяльність суб'єктів господарювання» тема 3 «Формування власного капіталу підприємств», тема 8 «Фінансова інвестиційна діяльність», тема 9 «Оцінка вартості підприємств». Базуючись на пропозиціях автора, матеріал зазначених тем розширено врахуванням особливостей реалізації корпоративного контролю через формування архітектурного представлення інтегрованого акціонерного товариства.

2. Дисципліна «Фінансовий аналіз» тема 8 «Аналіз фінансової стійкості підприємства», тема 12 «Аналіз інвестиційної активності підприємств». Використано пропозиції автора щодо оптимізації взаємозв'язку механізму корпоративного контролю з процесам формування та реалізації стратегії стійкого розвитку інтегрованого акціонерного товариства.

– для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти, що навчаються за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»:

1. Дисципліна «Управління ризиками підприємства» тема 1 «Підприємницькі ризики та їх вплив на прийняття господарських рішень», тема 2 «Критерії прийняття господарських рішень за умов ризику». Використано пропозиції автора щодо організації управління стійкістю корпоративного розвитку та моделювання переходів між зонами економічної безпеки господарського товариства.

2. Дисципліна «Управління фінансовою санацією підприємства» тема 10 «Оцінювання вартості майна підприємства». Використано пропозиції автора щодо оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав, які передбачають врахування параметрів розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві.

Результати дисертаційного дослідження застосовані у навчальному посібнику «Практикум для студентів економічних спеціальностей з дисциплін «Управління фінансовою санацією підприємства» і «Фінансова санація і банкрутство підприємств»» (2014), який отримав гриф Міністерства освіти і науки України (лист №1/18-18657 від 03.12.2013).

Окремі пропозиції та рекомендації дисертаційного дослідження знайшли своє впровадження у науково-дослідній темі кафедри фінансів і кредиту «Стратегія розвитку фінансових відносин в умовах економічних перетворень» (державний реєстраційний номер № 0117U005690 термін виконання вересень 2016 – грудень 2019), за результатами якої видано монографію «Фінансова система України: реалії та перспективи розвитку» (2017). Сердюкову К.Г. належить розділ 1.3 «Функціонування регіональної фінансової системи».

Завідувач кафедри фінансів і кредиту,  
к. е. н., доц.

Заступник директора,  
к. філос. н., доц.



І. П. Косарева

Л. В. Піддубна

**НАУКОВІ ПРАЦІ, В ЯКИХ ОПУБЛІКОВАНІ ОСНОВНІ  
НАУКОВІ РЕЗУЛЬТАТИ ДИСЕРТАЦІЇ:**

1. Сердюков К. Г. Корпоративний контроль в господарських товариствах: теорія, методологія, практика : монографія. Харків : Константа, 2018. 400 с. (32,5 друк. арк.).

2. Чечетов М. В., Сердюков К. Г., Єфремов С. Л. Деловая репутация как важнейший актив предприятия // Ліберманівські читання – 2009 : економічна спадщина та сучасні проблеми : монографія / під заг. ред. В. С. Пономаренка, М. О. Кизима, О. Г. Зими. Харків, 2009. С. 178–187. (заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,2 друк. арк.: висвітлено роль ділової репутації у формуванні корпоративної поведінки господарського товариства).

3. Сердюков К. Г., Сердюкова И. В. Практические аспекты организации национализации объектов частной собственности // Ліберманівські читання – 2010 : економічна спадщина та сучасні проблеми : монографія / під заг. ред. В. С. Пономаренка, М. О. Кизима, О. Г. Зима. Харків, 2010. С. 463–471. (заг. обсяг 0,5 друк. арк., особисто автора 0,25 друк. арк.: досліджено структуру і функцію незалежних експертних рад з націоналізації та визначено їх вплив на параметри організації корпоративних відносин).

4. Сердюков К. Г. Класифікація об'єктів інтелектуальної промислової власності // Інтелектуальний капітал підприємства як об'єкт оцінки : монографія / К. Г. Сердюков, Н. Л. Гавкалова, М. П. Хохлов та ін. Харків, 2012. П. 5.1. С. 87–95 (0,5 друк. арк.).

5. Сердюков К. Г. Резервования денежных средств в банковской структуре за гривневими кредитами юридической особы // Формування та використання резервів банківськими структурами України. Т. 4 : Комплексний проект «Резервования денежных средств в банковской структуре»: монографія / Лернер Ю. І., Міщенко В. Я., Гавриць О. М., Сердюков К. Г. та ін. Харків, 2017. Ч. 4. С. 341–413. (7,67 друк. арк.).



6. Сердюков К. Г. Функціонування регіональної фінансової системи // Фінансова система України : реалії та перспективи розвитку : монографія / за ред. М. П. Хохлова, О. В. Насібової. Харків, 2017. Розд. 1, ч. 1.3. С. 37–57. (1,25 друк. арк.).

7. Кулик В. А., Сердюков К. Г. Корпоративный контроль как важная составляющая системы корпоративного управления // Икономиката на България и европейския съюз в глобалния свят : мениджмънт, маркетинг и предприемачество, корпоративен контрол и развитие на бизнеса в България и ЕС : колективна монография. София : издателски комплекс УНСС, 2018. С. 214–218. (заг. обсяг 0,4 друк. арк., особисто автора 0,2 друк. арк.: визначено напрямки розвитку національної моделі корпоративного контролю).

8. Сердюков К. Г., Малиняк И. В., Сердюкова И. В. Проблемы применения регрессионных моделей при оценке имущества // Бизнес Информ. 2009. № 2. С. 91–93. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), Directory of Open Access Journals, CiteFactor (США), Academic Journals Database (Швейцарія), GetInfo (Німеччина), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) (заг. обсяг 0,03 друк. арк., особисто автора 0,01 друк. арк.: ідентифіковано складові інструментарію оцінювання результатів розподілу та реалізації корпоративного контролю).

9. Сердюков К. Г., Исаева Л. А. Некоторые аспекты переоценки основных фондов предприятий Украины // Бизнес Информ. 2010. № 3. С. 31–34. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), Directory of Open Access Journals, CiteFactor (США), Academic Journals Database (Швейцарія), GetInfo (Німеччина), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) (заг. обсяг 0,5 друк. арк., особисто автора 0,25 друк. арк.: визначено складові аналітичного інструментарію механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю).

10. Сердюков К. Г. Стратегия управления деятельностью учетных

операторов фондового рынка в процессе реализации основных положений Закона Украины «Об акционерных обществах» // Економіка розвитку. 2010. № 2. С. 11–14. (включено до Index Copernicus, Directory of Open Access Journals (DOAJ), Ulrichsweb Global Serials Directory, WorldCat та ін.) (0,5 друк. арк.).

11. Сердюков К. Г., Сердюкова И. В. Этапы перехода к бездокументарному рынку ценных бумаг и их особенности // Бизнес Информ. 2011. № 3. С. 110–113. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), Directory of Open Access Journals, CiteFactor (США), Academic Journals Database (Швейцарія), GetInfo (Німеччина), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) (заг. обсяг 0,5 друк. арк., особисто автора 0,25 друк. арк.: визначено складові інформаційного забезпечення механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю).

12. Сердюков К. Г. Нестандартные подходы к оценке акций украинских акционерных обществ // Бизнес Информ. 2013. № 7. С. 282–286. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), Directory of Open Access Journals, CiteFactor (США), Academic Journals Database (Швейцарія), GetInfo (Німеччина), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) (0,6 друк. арк.).

13. Сердюков К. Г., Гой В. В. Протиправні банкрутства як елемент тіньового інституту неплатоспроможності // Економіка та держава. 2013. № 10. С. 96–98. (включено до Index Copernicus (IC)(Польща), Scientific Indexing Services (SIS), Google Scholar) (заг. обсяг 0,3 друк. арк., особисто автора 0,15 друк. арк.: визначено параметри протидії опортуністичної поведінки суб'єктів корпоративних відносин).

14. Serdiukov K. H. Problems of managing corporate rights under conditions of concentration of share capital // Економічна теорія та право. Харків, 2016. № 2 (25). С. 95–97. (включено до Index Copernicus (IC) (Польща), Academic Research Index (ResearchBib), MIAR (Information Matrix for the Analysis of

Journals), Google Scholar, Open Academic Journal Index, Polish Scholarly Bibliography, а також базах даних «Наукова періодика України» та «Бібліометрика української науки» Національної бібліотеки України імені В. І. Вернадського). (0,15 друк. арк.).

15. Popov O., Serdukov K. Estimation of structural organization of corporate relations at forming of corporation development strategy // Технологічний аудит та резерви виробництва. 2017. № 4/5 (36): Макроекономіка. С. 44–49. (включено до EBSCO, Ulrich's Periodicals Directory (США), Index Copernicus (Польща) та ін.) (заг. обсяг 0,9 друк. арк., особисто автора 0,45 друк. арк.: запропоновано методичний підхід до оцінки структурної організації корпоративних відносин та розподілу корпоративного контролю у акціонерному товаристві).

16. Сердюков К. Г. Економічна безпека господарського товариства в структурі механізму корпоративного контролю // Проблеми економіки. 2017. № 4. С. 301–310. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), EBSCOhost (США), Academic Journals Database (Швейцарія), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.). (0,83 друк. арк.).

17. Сердюков К. Г. Інструментальне забезпечення реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві // Економічний простір. 2017. № 127. С. 192–201. (включено до Index Copernicus (Польща); Google Scholar, РИНЦ). (0,55 друк. арк.).

18. Сердюков К. Г. Моделювання розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Економічні науки. Полтава, 2017. № 4. С. 73–80. (включено до Index Copernicus (Польща)). (0,73 друк. арк.).

19. Сердюков К. Г. Організація управління стійкістю корпоративного розвитку господарського товариства та обґрунтування переходів між зонами економічної безпеки // Вісник Одеського національного університету. Економіка. Одеса, 2017. Т. 22, вип. 12 (65). С. 141–147. (включено до Index

Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) (0,7 друк. арк.).

20. Сердюков К. Г., Великий Ю. М., Леснікова К. С. Роль фінансового планування та прогнозування у забезпеченні фінансової стійкості підприємства // Економіка та суспільство : електронне наук. фах. вид. Мукачево, 2017. № 11. С. 277–282. URL : [http://economyandsociety.in.ua/journal/11\\_ukr/46.pdf](http://economyandsociety.in.ua/journal/11_ukr/46.pdf) (дата звернення: 16.01.2018). (включено до Index Copernicus (Польща)) (заг. обсяг 0,7 друк. арк., особисто автора 0,23 друк. арк.: визначено співвіднесення контурів управління фінансової стійкістю зі складовими механізму розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві).

21. Сердюков К. Г., Алєйнікова Н. М. Науково-методичний підхід до оцінки ключових факторів вартості та ризику акціонерних товариств // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Міжнародні економічні відносини та світове господарство. Ужгород, 2017. Вип. 15. С. 6–11. URL : [http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/15\\_1\\_2017ua/15\\_1\\_2017.pdf](http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/15_1_2017ua/15_1_2017.pdf) (дата звернення 16.01.2018). (включено до Index Copernicus (Польща) (заг. обсяг 0,7 друк. арк., особисто автора 0,35 друк. арк.: процедура оцінювання ризиків інтегрована з контурами управління корпоративною безпекою).

22. Сердюков К. Г. Архітектурне моделювання функціонування та розвитку інтегрованих корпоративних структур // Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки. Херсон, 2017. Вип. 26, ч. 1. С. 175–181. (включено до Index Copernicus (IC) (Польща) (0,75 друк. арк.).

23. Сердюков К. Г., Головченко Ю. В. Теоретичні аспекти фінансової безпеки підприємства // Економіка та суспільство : електронне наук. фах. вид. Мукачево, 2017. № 9. С. 627–631. URL : [http://economyandsociety.in.ua/journal/9\\_ukr-/106.pdf](http://economyandsociety.in.ua/journal/9_ukr-/106.pdf). (дата звернення: 16.01.2018). (включено до Index Copernicus (Польща)) (заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,3 друк. арк.: доведена доречність врахування впливу факторів загроз фінансовій безпеці при обтрунтуванні параметрів розподілу корпоративного контролю).

24. Сердюков К. Г. Розподіл та реалізація корпоративного контролю в



акціонерному товаристві засобами збалансованої системи показників // Вісник ХНАУ. Економічні науки. Харків, 2017. № 4. С. 145–155. (включено до Index Copernicus (Польща), Academic Resource Index, Cite Factor (Academic Scientific Journals) (0,68 друк. арк.).

25. Крутова А. С., Сердюков К. Г. Корпоративні конфлікти в господарських товариствах: причини виникнення, типологія прояву та способи вирішення // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Економічні науки. 2018. № 1. С. 142–150. (включено до Index Copernicus (Польща)). (заг. обсяг 0,7 друк. арк., особисто автора 0,35 друк. арк.: систематизовано причини виникнення та форми прояву корпоративних конфліктів)

26. Сердюков К. Г., Шульга Н. В. Методологічні засади дослідження системи корпоративного контролю в господарських товариствах // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. Харків, 2018. Вип. 1 (24). С. 196–205. (включено до Web of Science; Ulrich's Periodicals Directory (США); Citefactor (США); ResearchBib (Японія); Universal Impact Factor (Австралія); Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) (заг. обсяг 1,16 друк. арк., особисто автора 0,58 друк. арк.: визначена роль корпоративного контролю в організації управління господарським товариством).

27. Сердюков К. Г. Корпоративний контроль реалізації стратегії розвитку інтегрованого акціонерного товариства // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Економіка і менеджмент. Одеса, 2017. Вип. 27, ч. 2. С. 56–60. (включено до Index Copernicus (IC) (Польща) (0,7 друк. арк.).

28. Сердюков К. Г., Малишкіна К. Ю. Сутнісна характеристика корпоративної фінансової стратегії господарюючого суб'єкта // Вісник ХНАУ. Серія «Економічні науки»: зб. наук. пр. / Харків. нац. аграр. ун-т ім. В. В. Докучаєва. Харків, 2018. № 1. С. 258–266. (включено до Index Copernicus (Польща), Academic Resource Index, Cite Factor (Academic Scientific Journals) (заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,3 друк. арк.: визначено взаємозв'язки контурів стратегічного та корпоративного управління).

29. Сердюков К. Г. Оцінка зрілості механізму корпоративного контролю в господарському товаристві // Економічний простір : зб. наук. пр. / Придніпров. держ. акад. буд-ва та архітектури. Дніпропетровськ : ПДАБА, 2018. Вип. 131. С. 170–183. (включено до Index Copernicus (Польща); Google Scholar, РИНЦ) (0,93 друк. арк.).

30. Крутова А. С., Сердюков К. Г. Оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав під час трансформації параметрів розподілу корпоративного контролю в господарському товаристві // Проблеми економіки : наук. журн. / Наук.-дослід. центр індустр. проблем розвитку НАН України. Харків, 2018. № 1. С. 342–350. (включено до Ulrichsweb Global Serials Directory (США), Research Papers in Economics (США), EBSCOhost (США), Academic Journals Database (Швейцарія), Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.). (заг. обсяг 0,92 друк. арк., особисто автора 0,46 друк. арк.: розроблено методичний підхід до оцінювання привабливості пакетів корпоративних прав, заснований на формування двох наборів лінгвістичних змінних та процедурі нечіткого логічного висновку).

31. Сердюков К. Г., Шульга Н. В. Моделювання системи корпоративного контролю в господарських товариствах // Science and Education a New Dimension. Humanities and Social Sciences. Budapest, 2018. VI (26), Issue: 156. P. 40–44. (включено до ISI (International Scientific Indexing) Impact Factor, Global Impact Factor, Index Copernicus (Польща); Google Scholar та ін.) (заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,3 друк. арк.: обґрунтовано положення та розвинуто підходи щодо моделювання розподілу корпоративного контролю).

32. Сердюков К. Г. Формування механізму управління фінансово-економічною безпекою власників корпоративних прав // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Міжнародні економічні відносини та світове господарство. Ужгород, 2015. Вип. 4. С. 171–174. (0,5 друк. арк.).

33. Сердюков К. Г. Передумови формування та тенденції змін розподілу корпоративного контролю в акціонерних товариствах України //

Управління розвитком. Харків, 2016. № 4 (186). С. 144–149. (0,6 друк. арк.).

34. Сердюков К. Г., Алєйнікова Н. М. Вдосконалення оцінки вартості акціонерного товариства за ринковим підходом // Управління розвитком. Харків, 2017. № 3–4. С. 89–94 (заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,3 друк. арк.: визначено можливість використання результатів оцінювання вартості акціонерного товариства для визначення результативності розподілу та реалізації корпоративного контролю).

35. Сердюков К. Г. Організація стратегічного управління акціонерним товариством в умовах трансформації корпоративного контролю // Управління розвитком. Харків, 2017. № 12 (187–188). С. 89–94 (0,51 друк. арк.).

36. Сердюков К. Г. Розроблення архітектури розподілу корпоративного контролю в інтегрованому акціонерному товаристві // Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії. Запоріжжя, 2017. Вип. 5 (11), ч. 2. С. 35–40 (0,55 друк. арк.).

#### **НАУКОВІ ПРАЦІ, ЯКІ ЗАСВІДЧУЮТЬ АПРОБАЦІЮ МАТЕРІАЛІВ ДИСЕРТАЦІЇ:**

37. Сердюков К. Г. Цілі держави при розпорядженні корпоративними правами в акціонерних товариствах // Економічний розвиток України в сучасному просторі і часі : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., присвячені видатному ученому економісту О. Г. Ліберману (Харків, 23–24 жовт. 2013 р.). Харків, 2013. С. 115–118 (0,3 друк. арк.).

38. Жарова К., Сердюков К. Г. Організація системи управління фінансовою стійкістю підприємства // Соціально-економічні проблеми функціонування фінансових систем в умовах інтеграційних процесів : матеріали VII Симп. (Харків, 13 листоп. 2014 р.). Харків, 2014. С. 70–72 (заг. обсяг 0,2 друк. арк., особисто автора 0,1 друк. арк.: фінансова стійкість подана як передумова успішної трансформації параметрів розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві).

39. Сердюков К. Г. Економічні аспекти перерозподілу корпоративного контролю в акціонерних товариствах у післяприватизаційний період //

Методичні та практичні підходи до вдосконалення результативності політики економічного зростання : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. (Київ, 25–26 груд. 2015 р.). Київ, 2015. Ч. 2. С. 32–35 (*0,25 друк. арк.*).

40. Сердюков К. Г. Проблеми та перспективи залучення емісійних джерел фінансування корпоративного розвитку акціонерних товариств України // Наука та інновації як основні шляхи вирішення проблем модернізації економіки : зб. тез наук. робіт учасників Міжнар. наук.-практ. конф. (Одеса, 18–19 груд. 2015 р.). Одеса, 2015. Ч. 1. С. 123–124 (*0,13 друк. арк.*).

41. Сердюков К. Г., Хохлов М. П. Глобальний і національний розвиток економіки : єдність протилежностей // Глобалізаційні виклики розвитку національних економік : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Київ, 19 жовт. 2016 р.). Київ, 2016. Ч. 1. С. 456–466 (*заг. обсяг 0,6 друк. арк., особисто автора 0,3 друк. арк.: визначено вплив еволюції корпоративних відносин на розвиток національної економічної системи*).

42. Сердюков К. Г. Інформаційна підтримка оцінювання надійності спільної діяльності групи підприємств-носіїв корпоративних прав // Сучасні проблеми управління підприємствами: теорія та практика : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. (Харків, 24–25 берез. 2016 р.). Харків, 2016. С. 211–214 (*0,27 друк. арк.*).

43. Сердюков К. Г., Дерев'янко В. М. Планування фінансових результатів діяльності підприємства // Актуальні проблеми, тенденції та перспективи розвитку економіки, фінансів та управління в контексті Європейської інтеграції : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. молодих вчених та студ. (Харків, 21 квіт. 2016 р.). Харків, 2016. С. 44–46 (*заг. обсяг 0,4 друк. арк., особисто автора 0,2 друк. арк.: в контур планування фінансових результатів корпоративного підприємства включено вимогу гармонізації інтересів ключових стейкхолдерів*).

44. Сердюков К. Г. Стратегічні аспекти регулювання корпоративного розвитку акціонерних товариств // Фінансова безпека в системі забезпечення національних економічних інтересів: проблеми і перспективи : матеріали

IV Міжнар. наук.-практ. конф. (Полтава, 26–28 трав. 2016 р.). Полтава, 2016. С. 173–174 (0,12 друк. арк.).

45. Сердюков К. Г., Шаповалова Т. В. Теоретичні аспекти оптимізації фінансового стану підприємства // Соціально-економічний розвиток системи фінансів і управління в інноваційному середовищі : проблеми, ефективність, перспективи : матеріали ІХ Симп. (Харків, 25 листоп. 2016 р.). Харків, 2016. С. 123–127 (заг. обсяг 0,4 друк. арк., особисто автора 0,2 друк. арк.: *оптимізація фінансового стану корпоративного підприємства подана у якості інструменту гармонізації інтересів ключових стейкхолдерів*).

46. Головченко Ю. В., Сердюков К. Г. Теоретична сутність фінансової безпеки підприємства // Трансформація фінансових відносин в умовах економічної глобалізації : тези доп. учасників Всеукр. наук.-практ. конф. здобувачів вищ. освіти і молодих учених (Харків, 20 квіт. 2017 р.). Харків, 2017. С. 176–178 (заг. обсяг 0,2 друк. арк., особисто автора 0,1 друк. арк.: *фінансова безпека представлена як складова корпоративної безпеки та розглянута з точки зору власників пакетів корпоративних прав*).

47. Сердюков К. Г. Формирование образовательных программ по экономическим специальностям с учетом интересов стейкхолдеров-операторов рынка депозитных услуг // Взаимодействие образовательных учреждений со стейкхолдерами: веление времени : материалы XV Междунар. науч.-практ. конф. (Харьков, 16 фев. 2017 г.). Харьков, 2017. С. 221–225 (0,3 друк. арк.).

48. Яременко В. Г., Сердюков К. Г. Напрями оптимізації функціонування системи виконання місцевих бюджетів в Україні // Проблеми забезпечення макроекономічної рівноваги в сучасних умовах розвитку економіки : тези доповідей на X Симп. (Харків, 23 листоп. 2017 р.). Харків, 2017. С. 92–95 (заг. обсяг 0,25 друк. арк., особисто автора 0,13 друк. арк.: *визначено особливості формування бази оподаткування на основі формування результатів діяльності господарських товариств за рахунок оптимізації корпоративного контролю*).

49. Сердюков К. Г., Кулик В. А. Врахування національних

особливостей корпоративного управління під час формування професійних компетентностей студентів економічних спеціальностей // *Забезпечення якості вищої економічної освіти: сучасний стан та перспективи* : зб. матеріалів V Наук.-метод. конф. (Харків, 9 лют. 2018 р.). Харків, 2018. С. 110–113 (заг. обсяг 0,2 друк. арк., особисто автора 0,1 друк. арк.: ідентифіковано особливості формування системи корпоративного управління господарськими товариствами в Україні).

50. Сердюков К. Г. Экономические риски и обеспечение финансовой устойчивости корпораций и государственных учреждений в сфере образования // *Образовательные риски: суть и подходы к решению* : материалы XVI Междунар. науч.-практ. конф. (Харьков, 15 фев. 2018 г.). Харьков, 2018. С. 252–256 (0,3 друк. арк.).

### **НАУКОВІ ПРАЦІ, ЯКІ ДОДАТКОВО ВІДОБРАЖАЮТЬ НАУКОВІ РЕЗУЛЬТАТИ ДИСЕРТАЦІЇ:**

51. Оцінка майна підприємства : навч. посіб. / Л. В. Єфремова, С. Л. Єфремов, О. В. Почелов, К. Г. Сердюков та ін. Харків, 2008. 172 с. (заг. обсяг 10,75 друк. арк., особисто автора 2,15 друк. арк.: визначено можливість використання результатів оцінювання вартості товариства для визначення результативності розподілу та реалізації корпоративного контролю).

52. Оцінка нерухомості, майна та майнових прав: нормативно-правовий аспект : практич. посіб. / Л. В. Єфремова, С. Л. Єфремов, К. Г. Сердюков, І. В. Сердюкова. Харків, 2009. 132 с. (заг. обсяг 8,25 друк. арк., особисто автора 2,1 друк. арк.: подано передумови використання результатів оцінювання вартості товариства для визначення результативності розподілу та реалізації корпоративного контролю в господарському товаристві).

53. Сердюков К. Г. Державне управління економікою // *Національна економіка* : навч. посіб. / Н. І. Бережна, М. С. Бріль, Л. В. Єфремова, ... К. Г. Сердюков та ін. ; за заг. ред. В. М. Філатова. Харків, 2010. Гл. 7. С. 106–120 с. (заг. обсяг 12,5 друк. арк., особисто автора 0,9 друк. арк.: визначено інституціональні засади розвитку корпоративних відносин в Україні).