

По результатам сравнения, приведенного в табл. 5 видно, что вариант 2, учитывающий цикличность цен, имеет преимущество по всем показателям над вариантом 1 (без учета цикличности цен).

В данных условиях дисконтированный потоковый эффект варианта 2 при ставке дисконта 4% выше на 4,1% (328,02 млн долл), и при ставке 10% на 3% (199,3 млн долл) за счет учета цикличности колебания цен на минеральное сырье при установлении режима ведения горных работ.

В случае увеличения регулируемой части добычи руды с 15% до 30% – NPV в варианте 2 составит: при ставке дисконта 4% - 8 683,15 млн долл, и при ставке 10% - 6 976,82 млн долл.

Преимущество варианта 2, в сравнении с вариантом 1, обусловлено не только величиной дисконтированного потокового эффекта, но и увеличением рентабельности на 3,4%.

**Выводы.** На основании проведенного анализа влияния цикличности цен на минеральное сырье на эффективность проектных решений при определении рациональных вариантов ведения горных работ установлено следующее:

в рыночных условиях при планировании и проектировании ведения горных работ горнодобывающим предприятиям целесообразно учитывать цикличность цен при расчете эффективности работы на период цикла;

устанавливать режим ведения горных работ необходимо с учетом цикличности колебания цен на минеральный ресурс;

наиболее эффективным вариантом управления режимом ведения горных работ является пропорциональное изменение объемов добычи к колебаниям цены минерального ресурса на рынке.

#### Список литературы

1. Перегудов, В.В. Современное состояние и перспективы развития железорудной промышленности Украины / В.В. Перегудов, А.Е. Грицина, Б.Т. Драгун // Металлург. и горноруд. пром-сть – 2010. № 2. – С. 148–153.
2. Шевчук, Д.А. Ценообразование : учеб. пособие / Д.А. Шевчук. – М.: ГроссМедиа, 2008. – 240 с.
3. Хайек, Ф.А. фон, Дорога к рабству: Пер. с англ. / Предисл. Н.Я. Петракова. – М.: "Экономика", 1992. – 176 с.
4. Томпсон, А.А. Стратегический менеджмент. Искусство разработки и реализации стратегии / А.А.Томпсон, А.Дж. Стрикленд // 12-е изд., Пер. с англ. - М.: Изд. дом "Вильямс", 2006. – 928 с.
5. Вилкул, Ю. Г. Современное состояние проблемы оперативного контроля и управления качеством минерального сырья / Ю.Г. Вилкул, А.А. Азарян // Качество минерального сырья. Сб. научных трудов – Кривой Рог: Минерал, 2005. – С 11-23.
6. Des Crises commerciales et leur retour periodique en France, en Angleterre, et aux Etats-Unis. Paris: Guillaumin, 1862.
7. Кондратьев, Н. Большие циклы конъюнктуры и теория предвидения. Избранные труды / Н. Кондратьев, Ю. Яковец, Л. Абалкин – М.: Экономика, 2002, – 768 с.
8. Гринин, Л. Е. Циклы, кризисы, ловушки современной Мир-Системы / Л.Е. Гринин, А.В. Коротаев – М.: Издательство ЛКИ, 2012. – 480 с.
9. Григорьев, И.Е. Розробка економіко-математичної моделі ціноутворення мінеральної сировини в ринкових умовах / И.Е. Григорьев, А.А. Китов // Качество минерального сырья. Сб. научных трудов – Кривой Рог: Оксипринт, 2011. – С.440-446.
10. Официальный сайт United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) [Режим доступа к статистической базе данных]: <http://unctad.org/>

Рукопись поступила в редакцию 19.03.14

УДК 658.1

В.Я. НУСИНОВ, д-р економ. наук, проф., В.О. ПОБЕРЕЖНА, магістрант,  
Криворізький національний університет

## ПРОБЛЕМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

У статті розглянуто передумови виникнення підприємств корпоративного типу та розвиток корпорацій на території України. Визначено основні напрями розвитку корпоративного управління в Україні. Було проаналізовано існуючі рейтинги оцінки якості корпоративного управління та проблему їх використання для аналізу стану корпоративного управління підприємств України. Головною проблемою корпоративного управління в нашій країні є

нерівноправність акціонерів. Аналіз органів управління провідних підприємств ГМК Кривого Рогу показав, що на загальних зборах акціонерів порушується принцип кумулятивного голосування, що не дає практично ніяких прав дрібним акціонерам на управління підприємством. Тому необхідні рішучі дії з боку влади, а саме законодавче регулювання даної проблеми.

Ключові слова: корпоративне управління, корпоративний сектор, рейтинги, акціонери, кумулятивне голосування.

**Проблема та її зв'язок з науковими та практичними завданнями.** На сучасному етапі розвитку основою економіки України є корпоративний сектор, який включає переважно акціонерні товариства та інтегровані структури. У зв'язку з цим виникла необхідність створення нової системи управління. Сьогодні, корпоративне управління є невід'ємною частиною аналізу діяльності підприємств. Оскільки, неякісне корпоративне управління є стримуючим фактором успішної роботи підприємств в ринкових умовах, незалежно від того, наскільки сильними є фінансові позиції. Тому важливим питанням є стан корпоративного управління підприємств України.

**Аналіз досліджень і публікацій.** На сьогодні, вже існує певний досвід аналізу діяльності підприємств корпоративного типу. У світовій та вітчизняній практиці багато уваги приділяється питанням оцінки корпоративного управління. Основними науковцями, що досліджують проблеми корпоративного управління є: К.О. Горова, І.П. Шульга, О.В. Мозгова, Ю.В. Войцеховська, Н.Г. Пігуль [1,2,6,7,9]. Однак, вчені не можуть прийти до єдиної думки.

**Постановка завдання.** Метою дослідження є огляд методик оцінки якості корпоративного управління та визначення головних проблем корпоративного управління в Україні.

**Викладення матеріалу та результати.** За сучасних умов відбулися докорінні зміни в економіці України, виникла необхідність створення нової системи управління – управління інтегрованими корпоративними структурами. Головною проблемою сучасного корпоративного менеджменту є адаптація корпоративних структур до змін в зовнішньому середовищі через впровадження нових методів управління. Корпоративне об'єднання підприємств не є новизною, оскільки в стародавні часи життя примушувало об'єднувати людей свої зусилля та капітал задля спільної мети. Можна було спостерігати за об'єднанням людей за діловими ознаками, на різних етапах розвитку суспільства.

З розвитком міжнародної торгівлі почали використовувати позикові кошти на договірних засадах. Тобто, кредитори ставали компаньйонами торговців, а якщо вони були членами певного товариства, то можна вважати, що такі відносини є прототипом сучасних транснаціональних корпорацій. Таким чином, можна зробити висновок, що корпоративні відносини зароджувалися дуже давно.

Щодо України, то великі корпоративні підприємства існували ще до початку ХХ ст., коли Україна входила до складу Російської імперії, але переважало мале підприємництво. Однак, становлення повних і командних товариств відбувалося дуже повільно. Законодавче регулювання діяльності підприємств корпоративного типу почалося формуватися лише після здобуття Україною незалежності. Після цього Україна зіткнулася з рядом проблем, у зв'язку з переходом економіки України до ринкової системи господарювання відбулася масова приватизація державного майна. Власники корпорацій зіткнулися з новими проблемами, такими як: розмежування управління та володіння, структуризацією та реструктуризацією всіх функціональних сфер діяльності [4].

Отже, в Україні нові власники державних підприємств не пройшли важкий шлях створення корпорації та залучення капіталу, не засвоїли принципів корпоративного управління, так як зарубіжні компанії. Таким чином, тільки сьогодні підприємства України починають розуміти важливість корпоративного управління та його вплив на імідж компанії.

В економічній літературі корпоративне управління розглядають, як систему взаємовідносин між менеджерами і власниками (акціонерами) компанії та іншими зацікавленими сторонами, для забезпечення ефективності діяльності компанії та захисту інтересів власників і інших зацікавлених сторін [4].

Система корпоративного управління є певним регулятором взаємовідносин між менеджерами та інвесторами підприємства, та покликана належним чином захищати і представляти права інвесторів. Тому, необхідно, щоб на підприємствах були введені відповідні форми контролю та мотивації органів управління щодо додержання стандартів корпоративного

управління, розроблена організаційна структура для ефективної роботи та забезпечення інтересів сторін.

Вчені виділяють декілька рис корпоративного управління, які викликають найбільшу зацікавленість у інвесторів:

- корпоративне підприємство є самостійною юридичною особою;
- наявність централізованої системи управління;
- отримання прибутку відповідно до вкладеного капіталу;
- обмежена відповідальність індивідуальних інвесторів;
- можливість передачі частини права власності іншим особам [5].

Таким чином, найбільшу зацікавленість у інвесторів викликає обмежена відповідальність та ймовірні втрати, які не будуть перевищувати суму його внеску. Також обмежена відповідальність передбачає те, що відповідальність яку несе корпорація не є відповідальністю інвесторів.

Як свідчить практика, у зв'язку з формуванням сучасного корпоративного сектору економіки на базі державних підприємств, виникла проблема використання методів та прийомів управління саме державними підприємствами, що звичайно призвело до негативних наслідків. На сьогодні, корпоративне управління в Україні не є досконалим, а тому науковці виділяють наступні напрямки розвитку корпоративного управління:

- удосконалення системи захисту прав акціонерів та забезпечення їх рівноправності;
- удосконалення системи розкриття інформації;
- розмежування повноважень між органами управління товариства;
- врахування законних інтересів зацікавлених осіб;
- формування та розвиток культури корпоративного управління [2].

На наш погляд, основною проблемою корпоративного управління в Україні можна назвати – нерівноправність акціонерів. Тобто, система корпоративного управління функціонує таким чином, що дрібні акціонери не беруть реальної участі в управлінні товариством. Це стосується саме основних корпоративних прав акціонерів: на управління корпорацією, на дивіденди, на частку активів при ліквідації, на доступ до інформації.

Сьогодні багато уваги приділяється розробці методик визначення якості корпоративного управління. У світовій та вітчизняній практиці поширення набули комерційні рейтинги корпоративного управління. Найвідомішими з них є рейтинги Standard & Poor's, CORE-рейтинг, «РІД-Експерт-РА», Brunswick UBS Warburg та «Кредит-Рейтинг» [9]. Більшість з цих методик ґрунтується на принципах Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), відповідно до яких система корпоративного управління повинна:

- захищати права акціонерів;
- забезпечувати однаково справедливе ставлення до акціонерів, включаючи дрібних та іноземних акціонерів. Усі акціонери повинні мати можливість вдаватися до ефективних засобів захисту в разі порушення їхніх прав;
- визнавати передбачені законом права зацікавлених осіб та заохочувати активне співробітництво між товариством та зацікавленими особами в створенні добробуту, робочих місць та забезпеченні стабільності фінансово успішних підприємств;
- забезпечувати своєчасне й точне розкриття інформації з усіх найважливіших питань, що стосуються товариства, включаючи його фінансовий стан, продуктивність, власність та управління товариством;
- забезпечувати стратегічне керівництво товариством, ефективний нагляд за діяльністю управління з боку ради, а також відповідальність цієї ради перед товариством та акціонерами.

Незважаючи на те, що більшість методик ґрунтується на зазначених принципах, кожна з них має свої особливості, такі як основні критерії оцінки якості корпоративного управління та шкалу оцінювання.

Для зручності проведення аналізу різних методик оцінки корпоративного управління занесемо дані до таблиці 1 та розглянемо критерії кожного з рейтингів.

Порівняльний аналіз методик, які наведені в табл. 1 показав, що критерії оцінки розроблені не лише на основі публічної інформації, але й ґрунтуються на даних внутрішньої інформації підприємств.

Це свідчить про неможливість отримання такої інформації, оскільки вона не є загальнодоступною. Тому, більшість науковців пропонують адаптувати існуючі рейтинги до умов господарювання українських підприємств.

Таблиця 1

Критерії оцінки якості корпоративного управління за різних методик

Критерії оцінки та шкала оцінювання	Standard & Poor's, рейтинг GAMMA	CORE-рейтинг	«РІД-Експерт-РА»	Brunswick UBS Warburg	«Кредит-Рейтинг»
Структура власності	+	+		+	+
Основні права акціонерів	+	+	+	+	+
Механізми управління та контролю	+	+	+	+	+
Розкриття інформації	+	+	+	+	+
Аудит	+	+			+
Управління ризиками		+			
Реструктуризація, банкрутство				+	
Корпоративна соціальна відповідальність			+	+	
Розробка політики корпоративного управління				+	
Шкала оцінювання	10-бальна шкала	від 0 до 200	4 класи (рівні): А-висок.; В-задов.; С-низьк.; D-незад. (підклас SD – серйозні порушення)	72-бальна шкала: 72-макс. ризики, 0-мін. ризики	рівень А (вищий) - рівень Е (нищий), рейтинги рівней В, С и D можуть бути проміжні значення рівня

З наведених методик можна виділити основні напрями аналізу якості корпоративного управління, такі як:

- права акціонерів;
- механізми управління та контролю;
- розкриття інформації.

Це ще раз підтверджує важливість захисту прав акціонерів та забезпечення їх рівноправності. Оскільки, забезпечення прав всіх акціонерів впливає на ефективність діяльності підприємств, стимулює інвестиційну діяльність тощо.

Розглянемо організацію органів управління зарубіжних компаній для її порівняння з існуючою на українських підприємствах. В зарубіжній системі організації управління акціонерними товариствами Раду директорів поділяють наступним чином:

- Виконавчі директори;
- Не виконавчі директори: незалежні; інші.

В Україні така класифікація Ради директорів не застосовується, крім того введено пряму заборону на виконавчих директорів. Тому розглянемо склад органів управління українських акціонерних товариств, на прикладі таких гірничо-збагачувальних комбінатів: ПАТ «Центральний ГЗК», ПАТ «Північний ГЗК» та ПАТ «Інгулецький ГЗК».

Органи товариства, зазначених гірничо-збагачувальних комбінатів є:

- Вищий орган – Загальні збори акціонерів;
- Наглядова рада;

Виконавчий орган (одноосібний орган) – Генеральний директор;  
Ревізійна комісія (у разі обрання Загальними зборами акціонерів).

До повноважень наглядової ради включається захист прав акціонерів, та в межах своєї компетенції вона контролює та регулює діяльність виконавчого органу. Виконавчий одноосібний орган (Генеральний директор) діє від імені товариства та представляє його інтереси.

При такій організації органів управління рішення повинні прийматися колегіально шляхом кумулятивного голосування на загальних зборах акціонерів. Кумулятивне голосування передбачає голосування задля обрання осіб до складу органів управління товариством, при цьому кількість голосів акціонера помножується на кількість членів органу акціонерного товариства, що обираються, а акціонер має право віддати всі підраховані таким чином голоси за одного кандидата або розподілити їх між кількома кандидатами [8].

Основним акціонером зазначених підприємств є група Метінвест Холдинг, на загальних зборах акціонерів є один представник від головного акціонеру та майже відсутні фізичні особи, винятком є ПАТ «Інгулецький ГЗК» [3]. Така організація проведення зборів акціонерів, порушуючи принцип кумулятивного голосування, практично не дає ніяких прав дрібним акціонерам.

Це підтверджує практику корпоративного управління, що склалася в Україні та показує, що власники неохоче впускають дрібних акціонерів у контролюючі органи компанії. А також, що менеджери багатьох публічних акціонерних товариств готові спілкуватися з рядовими акціонерами тільки зі схвалення самого головного акціонера. Це свідчить про недосконалість корпоративного управління та потребує рішучих дій.

Важливою подією для корпоративного управління стало прийняття Закону України «Про акціонерні товариства», але він не достатньо врахував особливості функціонування корпоративних структур України. Як вважають науковці, закон захищає акціонерів від додаткової емісії акцій з метою зменшення частки окремих акціонерів в статутному фонді. Однак, як показав аналіз організації органів управління деяких гірничо-металургійних комбінатів Кривого Рогу, то все ж таки дрібні акціонери недостатньо захищені, і практично не мають права голосу.

Також, дрібні акціонери не мають доступу до інформації, хоча законодавчо це право їм надано. Дрібні акціонери навіть, не беруться відстоювати свої права і як показує практика купують акції з метою перепродажу та отримання прибутку на різниці курсів. Оскільки, на думку науковців їм не виплачують дивіденди, так як власники крупних пакетів акцій нехтують інтересами дрібних акціонерів.

Захист прав дрібних акціонерів є однією зі складових системи корпоративного управління і впливає на ефективне функціонування акціонерних товариств. Дотримання якісних практик корпоративного управління є важливим для тих, хто бачить у цьому можливість додаткового залучення акціонерного капіталу, або дешевих кредитних коштів.

**Висновки та напрямок подальших досліджень.** Отже, аналіз показав, що:

по-перше існуючі методики оцінки якості корпоративного управління, ще не до кінця адаптовані під особливості господарювання України;

по-друге головною проблемою корпоративного управління в Україні є і залишається нерівноправність акціонерів, оскільки дрібні акціонери не беруть реальної участі в управлінні підприємством та їх права дещо дискримінуються.

Тому для оцінки якості корпоративного управління необхідно адаптувати рейтинги під особливості господарювання нашої країни та необхідне законодавче регулювання для захисту прав дрібних акціонерів.

#### *Список літератури*

1. **Войцеховська, Ю.В.** Проблеми корпоративного управління в Україні та шляхи її вирішення / Ю. В. Войцеховська, В. В. Войцеховська // Проблеми економіки та управління №640. – Л.: Вид-во Нац. ун-ту «Львів. політехніка», 2009. – С. 244-247.
2. **Горова, К.О.** Проблеми корпоративного управління в Україні / К.О. Горова, Г.М.Лангова // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики: Збірник наукових праць. – 2011. – № 2.
3. Єдиний інформаційний масив даних про емітентів цінних паперів [Електронний ресурс] / режим доступу до матеріалів: <http://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/6189/91/templ>
4. **Ігнат'єва, І.А.** Корпоративне управління [текст]: підручник. / І. А. Ігнат'єва, О. І. Гарафоновна – К.: «Центр учбової літератури», 2013. – 600 с.

5. **Мальська, М.П.** Корпоративне управління: теорія та практика. Підручник. / М.П. Мальська, Н.Л. Мандюк, Ю.С. Занько – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.
6. **Мозгова, Л.О.** Методичні підходи до оцінки якості корпоративного управління підприємством [Електронний ресурс] / Л.О. Мозгова: режим доступу до матеріалів: [http://www.rusnauka.com/9\\_DN\\_2010/Economics/61880.doc.htm](http://www.rusnauka.com/9_DN_2010/Economics/61880.doc.htm).
7. **Пігуль, Н.Г.** Актуальні питання розвитку корпоративного управління в Україні / Н.Г. Пігуль // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Вип. 34 [Текст] : збірник наукових праць / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – С.238-242
8. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008.– № 514-IV.
9. **Шульга, І.П.** Рейтинг корпоративного управління акціонерних товариств: порівняння світового та вітчизняного досвіду [Електронний ресурс] / І.П. Шульга: режим доступу до матеріалів: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=401>

Рукопис подано до редакції 19.03.14

УДК 657.421

Я.О. ІЗМАЙЛОВ, канд. екон. наук, доц., КЕІ Криворізький національний університет

## ВДОСКОНАЛЕННЯ ОБЛІКУ НАДХОДЖЕННЯ НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ НА ПІДПРИЄМСТВО-СУБ'ЄКТ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Розглянуто методологію й організацію обліку надходження нематеріальних активів за Міжнародними стандартами фінансової звітності та відповідно до національної практики. Запропоновано методику обліку курсових різниць при імпорті нематеріальних активів.

Ключові слова: облік, нематеріальні активи, імпорт, оцінка, фінансова звітність.

**Проблема та її зв'язок з науковими та практичними завданнями.** З розвитком євроінтеграційних процесів в Україні та переходом на використання міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ) набуває актуальності розв'язання методологічних та організаційних питань обліку і формування звітності про нематеріальні активи. Щоб дотримуватись концептуальної основи МСФЗ, яка передбачає забезпечення чотирьох основних якісних характеристик фінансової інформації, таких як зрозумілість, доречність, достовірність та зіставність, слід розробити чітку та прозору методику обліку та оцінки нематеріальних активів, особливо при операціях з їх імпорту. Збільшення вартості нематеріальних активів підприємства-суб'єкта міжнародного бізнесу впливає на амортизацію, яка в свою чергу формує ресурси для їх оновлення. Разом з тим відсутність правильної, обґрунтованої оцінки нематеріальних активів та їх недосконалий облік можуть призвести до відображення заниженої чи завищеної вартості цих об'єктів, що у свою чергу впливає на фінансові результати та розміри податків, що сплачує суб'єкт зовнішньоекономічної діяльності. Недостатня методологічна розробленість і дискусійність багатьох складових обліку нематеріальних активів зумовлюють необхідність вдосконалення порядку обліку та оцінки при імпорті цих активів.

**Аналіз досліджень та публікацій.** Методологія обліку, оцінки та подання фінансової звітності про нематеріальні активи та міжнародні операції активно досліджується багатьма українськими і зарубіжними вченими. Найбільш докладну інформацію містять наукові розробки вітчизняних науковців І.А.Бланка, Л.В.Бражної, М.М.Бразилія, Ф.Ф.Бутинця, Т.Войтенко, С.Ф.Голова, З.В.Задорожного, В.М.Костюченко, Я.Д.Крупки, В.М.Пархоменко, І.М.Павлюка, А.А.Пересади, Х.Скоп, В.В.Сопка, Н.М.Ткаченка, В.Г.Федоренка, М.Г.Чумаченка, а також закордонних авторів Х.Андерсона, Г.Александера, С.Барнеса, Дж.Бейлі, Г.Бірмана, Р.П.Булиги, Г.Велша, Б.Нідлза, П.І.Камишанова, Д.Колдуелла, І.І.Просвіріної, Р.Холта, У.Шарпа, С.Шмідта, Д.Шорта та ін.

Зокрема, І.І.Просвіріна [1] та Р.П.Булига [2] пропонують в своїх дослідженнях новий погляд на нематеріальні активи через інтелектуальний капітал. М.М.Бразилій [3] і Л.В.Бражна [4] у своїх працях зосереджують увагу на порядку відображення в обліку створення нематеріальних активів. Х.Скоп [5] розглянуто особливості бухгалтерського визнання та оцінки нематеріальних активів, які окремо придбані чи отримані та власно створені підприємством. Проте досі