

РОЛЬ НЕЗАЛЕЖНИХ ДИРЕКТОРІВ У КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛІННІ

Корпоративна форма організації підприємств є однією з найпопулярніших форм, яка дозволяє поєднати велику кількість власників та залучити значні обсяги власних фінансових ресурсів. Однак при цьому виникають проблеми управління такими підприємствами та проблеми взаємодії їх власників та менеджерів. Напрямки вирішення цих проблем є основним завданням ефективного корпоративного управління. В його основі лежить наявність в структурі управління незалежних директорів.

В європейських країнах корпоративній формі організації бізнесу відповідають різноманітні господарські товариства, до яких, у першу чергу, відносяться акціонерні товариства. На 1 лютого 2020 року в Україні зареєстровано 13 880 акціонерних товариств, що на 2,9 % менше у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року. Кількість приватних акціонерних товариств у 3,8 разів більше ніж публічних. Це пояснюється тим, що у законодавство були внесені нові норми, які підвищили вимоги до публічних акціонерних товариств. Однією з таких норм є необхідність включення до наглядової ради незалежних директорів.

Практика корпоративного управління в нашій країні є ще доволі молодою. Зміни, що вносяться до законодавства мають наблизити її до міжнародних стандартів. Так для підвищення ефективності наглядової ради до її складу потрібно вводити незалежних директорів. Агентській підхід свідчить про те, що незалежні директори – це ефективна система управління, яка зменшує витрати, які виникають внаслідок поділу власності та контролю. Незалежні директори поведуться як незацікавлені сторонні особи і тому більше шансів на те, що будуть дотримуватися правила максимізації доходів акціонерів.

В багатьох країнах законодавством з корпоративного управління передбачено включення незалежних директорів до складу ради директорів (наглядової ради). Як правило, їх рекомендована кількість має складати понад половину членів ради директорів. Вони не повинні залежати від виконавчого керівництва, можуть висловлювати незалежні судження та отримувати винагороду за свою діяльність [1, с. 81].

Взагалі інститут незалежних директорів покликаний забезпечити об'єктивний та високопрофесійний контроль за діяльністю менеджерів з боку ради та ефективне управління компанією в інтересах усіх її власників. Питання

діяльності незалежних директорів є найбільш актуальним для публічних компаній, акції яких перебувають у власності великої кількості дрібних акціонерів. Такі власники, як правило, не здатні здійснювати контроль за діяльністю виконавчого органу через відсутність у них повної інформації та відповідних ресурсів. Для того щоб рада могла здійснювати незалежний контроль за діяльністю менеджменту та однаковою мірою представляти інтереси всіх акціонерів, до її складу мають входити незалежні директори [2, с. 82].

Дослідження [3] показало, що незалежні директори здійснюють набагато більший вплив на управління компанією та на якість фінансової інформації, ніж інші члени правління. Тому автори висувують гіпотезу, про обернену залежність частки незалежних директорів у раді директорів та маніпуляціями з бухгалтерським обліком.

Зарубіжна практика організації менеджменту акціонерних товариств свідчить, що чим більше незалежних директорів у складі ради, тим більше підстав вважати, що компанія дотримується загальноприйнятих принципів корпоративного управління, а це, у свою чергу, підвищує її імідж на міжнародних ринках. Водночас завдяки присутності незалежних директорів у складі ради підвищується інвестиційна привабливість відповідного акціонерного товариства, оскільки вони здатні забезпечити більш ефективний та професійний контроль за діяльністю правління, що зменшує ризики інвестування в цю компанію і, відповідно, сприяє підвищенню її ринкової вартості. Наявність незалежних директорів у складі ради також забезпечує більшу об'єктивність публічної інформації про діяльність компанії, підвищує довіру інвесторів і дає змогу винести на розгляд ради нових ідей та нестандартних підходів, спрямованих на корпоративний розвиток [1, с. 82].

В Україні необхідність залучення незалежних директорів до наглядових рад підприємств передбачена законом "Про акціонерні товариства" [4, ст. 53¹]. З нього не випливає, який досвід, освіту та знання має мати незалежний директор для належного та грамотного виконання своїх функцій. Також не досить зрозумілим є наскільки незалежним є директор, який обирається та переобирається шляхом голосування акціонерів та отримує винагороду від акціонерного товариства за свою діяльність.

У міжнародній практиці "незалежність" члена ради директорів розуміють як незалежність, по-

перше, від топ-менеджменту компанії і, по-друге, від будь-яких значних акціонерів. Важливо зазначити, що заборона суміщати посади у виконавчому органі з членством у наглядовій (спостережній) раді, яка існує в багатьох правових системах (зокрема у Німеччині, Нідерландах, Україні), хоча й сприяє певній автономності наглядової ради, проте не забезпечує її повної незалежності від виконавчого органу. Наявність трудових відносин з товариством, родинні, ділові чи будь-які інші зв'язки між членами ради та членами виконавчого органу можуть суттєво впливати на об'єктивність та неупередженість рішень членів ради [2, с. 131]. Незалежний директор також не повинен бути представником будь-якого значного акціонера. Він має шукати баланс інтересів різних груп акціонерів, керуючись при цьому міркуваннями довгострокового економічного добробуту компанії. Також для незалежного директора важливе значення має його особиста репутація. Акціонери, у тому числі й мажоритарні, на практиці розуміють, що наявність потужної та дієздатної наглядової ради є конкурентною перевагою товариства. Від незалежних директорів вимагають продукувати незаангажовані та професійні судження, що мають на меті підвищення керованості підприємства та ефективності контролю за діяльністю його виконавчих органів [2, с. 246].

В Україні наглядова рада публічного акціонерного товариства та акціонерного товариства, у статутному капіталі якого більше 50 % акцій належить державі, має складатися не менш ніж на одну третину з незалежних директорів, при цьому кількість незалежних директорів не може становити менше двох осіб [4, ст. 53]. Тобто, мінімальна кількість членів наглядової ради для зазначених акціонерних товариств – це шість осіб, з яких двоє незалежні директори.

Також норма про незалежних директорів передбачена законом "Про банки та банківську діяльність". Відповідно до нього членами ради банку можуть бути незалежні члени ради банку (незалежні директори). Кількісний склад ради банку визначається статутом банку, але не може становити менше п'яти осіб. Рада банку не менш як на одну третину має складатися з незалежних директорів, при цьому кількість яких має бути не менше трьох осіб [5, ст. 39].

Принципи корпоративного управління, які були прийняті Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку [6, п. 3.1.12] передбачають, що для забезпечення незалежності наглядової ради до її складу доцільно включати незалежних членів, кількість яких складає принаймні 25 % кількісного складу ради. Незалежним вважається член наглядової ради, який не має будь-яких суттєвих ділових, родинних або інших зв'язків з товариством, членами його виконавчого органу або мажоритарним акціонером товариства і не є представником держави.

Аналіз діяльності акціонерних товариств Харківської області показав, що переважна їх

кількість (24 підприємства або 66,7 % від аналізованої кількості) мають наглядову раду, що складається з трьох осіб. Наглядову раду з п'яти членів мають 10 підприємств або 27,8 %. Інші 5,5 % акціонерних товариств мають 4 або 8 членів наглядової ради. Якщо аналізувати окремо публічні акціонерні товариства, то шість з них мають наглядову раду лише з трьох членів та чотири товариства – з п'яти членів, що недостатньо для забезпечення принципу залучення незалежних директорів. Лише одне підприємство з аналізованих має склад наглядової ради з восьми членів.

Схожі результати були отримані рейтинговим агентством IBI-Rating у травні 2016 року. Його дослідження [7] показало, що жодне з 43 аналізованих українських товариств не відповідає критеріям за напрямом "Наглядова рада". В жодній з проаналізованих компаній не задекларовано наявності незалежних членів в складі наглядових рад, а в більшості підприємств наглядові ради виконують також функції оперативного управління, при цьому не отримуючи винагороди за виконання функції члена відповідного органу.

Таким чином, з проведеного дослідження можна зробити висновок про те, що інститут незалежних директорів поки що розвивається в нашій країні та має враховувати закордонний досвід.

Список літератури

1. С. І. Гусаков "Інститут незалежних директорів у системі державного управління реструктуризацією корпоративного сектору національної економіки", *Державне управління: теорія та практика. Електронне наукове фахове видання*, №1, С. 78-85, 2015. [Електронний ресурс]. Доступно: http://www.e-patp.academy.gov.ua/2015_1/13.pdf. Дата звернення: Лют. 27, 2020.
2. А. Н. Костюк "Корпоративное управление в банке" : монографія, ГВУЗ "УАБД НБУ", Сумы 2008. – 332 с.
3. P. Saona, L. Muro, M. Alvarado "How do the ownership structure and board of directors' features impact earnings management? The Spanish case", *J Int Financ Manage Account.* 2020;31:98–133. [Online]. Available: <https://doi.org/10.1111/jifm.12114>. Accessed on: February 28, 2020.
4. Верховна Рада України (2008, Вер. 7). *Закон № 514-VI. Про акціонерні товариства*. [Електронний ресурс]. Доступно: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17>. Дата звернення: Лют. 26, 2020.
5. Верховна Рада України (2000, Груд. 7). *Закон № 2121-III. Про банки та банківську діяльність. Закон України* [Електронний ресурс]. Доступно: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>. Дата звернення: Лют. 27, 2020.
6. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (2014, Лип. 22) *Рішення № 955. Принципи корпоративного управління* [Електронний ресурс]. Доступно: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rshennya-pro-zatverdzhennya-printsipv-korporativnogo-upravlnnya/> Дата звернення: Лют. 14, 2020.
7. Рейтинг корпоративного управління в компаніях реального сектору [Електронний ресурс]. Доступно: <https://cgpa.com.ua/wp-content/uploads/images/files/1/cg-survey-analysis-final.pdf>. Дата звернення: Лют. 24, 2020.