

Ірина Вікторівна Чернова,*канд. філол. наук, доцент,*

ORCID 0000-0002-2086-2586

e-mail: filol68@ukr.net;

Максим Володимирович Чернов,

ORCID 0009-0005-6774-5028

Національний університет «Запорізька політехніка», м. Запоріжжя

ВПЛИВ СТРУКТУРИ ВЛАСНОСТІ НА ЕФЕКТИВНІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ: ВІТЧИЗНЯНИЙ ТА ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД

Вступ. Розвиток корпоративного управління в Україні є не лише питанням економічної ефективності, але й важливою складовою євроінтеграційних процесів та формування довіри до українського бізнес-середовища на міжнародному рівні. Корпоративне управління в українських реаліях перебуває на етапі трансформації, в якому поєднані традиційні підходи пострадянського періоду з сучасними європейськими стандартами.

Кореляція власності та корпоративного управління являє собою систему складних відносин, що гуртуються на взаємодії акціонерів, менеджменту та інших зацікавлених сторін. Ефективне корпоративне управління здатне забезпечити стабільний розвиток корпорації завдяки оптимізації її діяльності насамперед на рівні мікроекономічних процесів.

Корпоративне управління на сучасному етапі ґрунтується, насамперед, на системному підході, який передбачає тісний зв'язок принципів, процесів та взаємодію управлінської ланки, акціонерів, працівників та іншими стейкхолдерів на різних рівнях. Життєво важливим для досягнення стратегічної мети та сталого розвитку підприємства стало забезпечення прозорості, відповідальності, дотримання етичних норм та ефективна комунікація між усіма зацікавленими сторонами.

Актуальність теми обумовлена нагальною потребою в оптимізації структури власності для забезпечення сталого розвитку компаній у контексті глобалізації економіки та видозміни ринкових відносин. Успіх майбутніх реформ залежатиме від здатності адаптувати міжнародний досвід до специфічних умов української економіки, забезпечуючи при цьому захист прав всіх категорій акціонерів та підвищення загальної ефективності корпоративного сектору.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Наукова розробка ключових аспектів корпоративного управління та структури власності у вітчизняному та зарубіжному дискурсі відбувається в контексті економічних трансформацій та законодавчих змін [1-3]. Особливий інтерес складають розвідки віт-

чизняних вчених Волошко Н., Каліної І., Завгородньої А., Іванової Н., Попело О. та ін. [4-6], що аналізують особливості корпоративних відносин, впливи різних форм власності на ефективність компаній та еволюцію управлінських практик в сучасному українському бізнес-середовищі.

Порівняльна оцінка англо-американської, німецької, японської, сімейної моделей корпоративного управління, моделей W B, а також специфіка національної моделі досліджена в праці Атаманчук З. та Макогін З. [7]. Результати їх досліджень заклали основи комплексного розуміння специфіки української моделі корпоративного управління, яка ґрунтується на історичних чинниках та певному інституційному середовищі.

Господарсько-правові проблеми корпоративного управління, питання сутності корпоративного управління та його видів, суб'єктного складу корпоративного управління як системи внутрішньогосподарських відносин досліджено у монографії О. Белянич та А. Мягкого [8]. Варто зауважити, що незважаючи на планомірні зрушення у формуванні вітчизняного нормативно-правового поля, у сучасному управлінні спостерігаються суттєві виклики у площині прозорості та реальної незалежності рад директорів, що уповільнює та ускладнює розвиток ефективного корпоративного управління та підвищує ризики для інвесторів.

У полі зору напрацьованих теорій (агентської, інституційної, зацікавлених сторін та ін.) лежать відносини між всіма стейкхолдерами, баланс інформації, правове поле, роль формальних та неформальних інститутів у ефективному корпоративному контролі. Тому комплексне дослідження впливу структури власності на ефективність корпоративного управління повинне апелювати до різних концептуальних підходів, адже лише поєднання різних теоретичних перспектив є запорукою порівняльного аналізу практик корпоративного управління в різних інституційних форматах.

Слушною є думка О. Мишка, що «структура власності, що формується довгостроковими інвесто-



рами, може сприяти стабільнішому та стратегічно орієнтованому управлінню, ніж та, що базується на короткострокових спекулятивних інтересах.... структура власності є ключовим елементом, який формує систему корпоративного управління та визначає її ефективність» [9].

Спільною рисою всіх досліджень є прагнення до створення комплексної системи оцінки корпоративного управління, яка б враховувала специфіку українського бізнес-середовища. Відмінності полягають у фокусі на різних аспектах - від галузевих особливостей до інноваційних методів оцінки соціального впливу.

Ці розвідки є міцним теоретичним підґрунтям для подальшого розвитку корпоративного управління в Україні із залученням практичних інструментів для забезпечення ефективності управлінських рішень та сталого розвитку українських корпорацій.

У нормативному полі України прийнято низку законів, що прямо чи опосередковано визначають вимоги до ключових аспектів корпоративного управління. Зокрема, Закон України № 361-ІХ «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» декларує вимоги розкритті структури власності. Така директива суттєво посилює вимоги до прозорості, вимагаючи від юридичних осіб подавати інформацію про своїх кінцевих бенефіціарних власників (КБВ) до Єдиного державного реєстру, що суголосне стандартам FATF та директивам ЄС.

Міністерством фінансів України у 2021 році досліджено методології визначення КБВ та її впливу на управлінські рішення. Результати дослідження засвідчили суттєві покращення у приватному секторі, зокрема серед публічних акціонерних товариств. Прозоре розкриття КБВ вплинуло на посилення довіри інвесторів та мінімізувало корупційні ризики.

Вітчизняні підприємства демонструють планомірне покращення корпоративної прозорості, передусім у фінансовому та ІТ-секторах. Повнота інформації про акціонерів, дотримання корпоративних кодексів, збалансованість внутрішніх політик засвідчують позитивні зрушення в цьому напрямку.

Мета статті. Проаналізувати вплив структури власності на ефективність корпоративного управління. Визначити модель корпоративного управління для вітчизняних підприємств. Окреслити шляхи оптимізації корпоративного управління для різних інституційних моделей.

Результати дослідження. Ефективність корпоративного управління спирається на фінансові показники, операційні результати, а також структуру, процеси та моделі поведінки ради директорів та

керівництва компанії, що дозволяє оцінити, наскільки дієва система корпоративного управління сприяє досягненню стратегічних цілей компанії, створенню довгострокової вартості та захисту інтересів усіх зацікавлених сторін. Ключовими для діагностики стану корпоративного управління суб'єкта господарювання є: фінансові та ринкові показники (рентабельність, ліквідність, вартість акцій), операційні показники (обсяг продажів та прибутку, собівартість), показники корпоративної структури та процесів (прозорість та розкриття інформації, якісний склад ради директорів, залучення та захист прав акціонерів), показники ефективності менеджменту (якість стратегічного планування, гнучкість та адресність система винагороди).

Із популяризацією стейкхолдерського підходу, орієнтованого на довгострокову перспективу, до критеріїв оцінки ефективності корпоративного управління включаються соціальні та репутаційні чинники, проте структура власності залишається ключовим генератором формування дієвої управлінської системи.

Кожна із основних моделей структури власності має певні переваги та обмеження, представлені в таблиці.

Вітчизняному бізнес-середовищу властивий високий рівень концентрації власності та звужена участь інституційних інвесторів. Зазвичай основними власниками є олігархічні групи або ж державні структури. Такі особливості зумовлені історично, адже приватизація 1990-х років сформувала концентровану структуру власності, а на сучасному етапі спостерігається домінування великих бізнес-груп у ключових секторах економіки. Натомість маємо слабкий захист міноритарних акціонерів та низьку ліквідність ринку.

Існує низка методичних підходів до оцінки якості корпоративного управління: коефіцієнт корпоративного управління (Corporate Governance Quotient – CGQ), індикатор рівня корпоративного управління рейтингового агентства Standard & Poor's (S&P Corporate Governance Score – CGS), індекс розвитку корпоративного управління (CGR) за методикою Кричтон-Міллера та Уормана, економетрична модель М. Гібсона, інтегральний індекс корпоративного управління Українського інституту розвитку фондового ринку (CGI) та ін.

Дослідження індексу корпоративного управління WHU-50 2021 року на основі аналізу 50 провідних українських компаній, засвідчив невідповідність декларованих та реальних практик, високу концентрацію власності та суттєвий вплив мажоритарних акціонерів на прийняття рішень, низький рівень представництва незалежних директорів (близько 25%) та недостатню диверсифікацію їхніх компетенцій.

Таблиця. Переваги та обмеження основних моделей структури власності

№ з/п	Мо-дель	Загальна характеристика	Переваги	Обмеження
1	Концентрована	наявність одного чи кількох великих акціонерів, яким належить значна частка акцій компанії;	зменшення агентських конфліктів між власниками та менеджментом; наявність стимулів та ресурсів для ефективного моніторингу діяльності управлінської команди; ефективний контроль над менеджментом; швидке прийняття стратегічних рішень, зниження витрат на моніторинг	Ризик експропріації міноритарних акціонерів, обмеження ліквідності акцій, концентрація ризиків
2	Розпорошена власність	ринкові механізми контролю; відсутність основного власника; сприятливі умови для професійного управління; якісний моніторинг	висока ліквідність акцій на фондовому ринку; ефективне ціноутворення через ринкові механізми; професіоналізація менеджменту; мінімізація ризику експропріації міноритаріїв; диверсифікація ризиків для інвесторів	Проблема "безбілетника" серед акціонерів Слабкий контроль над менеджментом Короткострокова орієнтація інвесторів Високі витрати на координацію дій акціонерів Ризик ворожих поглинань
3	Інституційна власність	професійні знання; значні фінансові ресурси; активний моніторинг діяльності; найвищі стандарти корпоративного управління та ін.	довгострокові інвестиції; стабілізація доходів; перевага дивідендної політики; залученість до стратегічного планування; забезпечення прозорості; професіоналізація інвестиційного аналізу; збалансованість підходів до ризиків та доходності; стабільність доходів.	нечіткість прав власності; труднощі з контролем і відповідальністю; зниження інвестиційної мотивації; суперечності між різними групами учасників; послаблення ефективності управління; зниження конкуренції; гальмування інновацій; зростання ціни.

Джерело: складено автором на основі [7]

Для порівняння: німецька модель являє собою гармонійне поєднання різних типів власності з ефективною системою корпоративного управління та провідним впливом інституційних інвесторів. Зазначені властивості стали наслідком планомірного переходу від банківського до ринкового фінансування, демонстрації інституційної зрілості (пенсійні фонди, інвестиційні компанії тощо), що забезпечило дієвість механізмів захисту прав інвесторів та прозорості звітності.

Для США та ЄС концентрована та розпорошена власність створюють різні підходи до корпоративного управління. Американська модель акцентує на захисті міноритарних акціонерів, європейська А. V. на балансі інтересів стейкхолдерів.

Азійські моделі ґрунтуються на сімейній власності та залученні інституційних інвесторів, що по-різному впливає на стратегії компаній, створюючи унікальні можливості для довгострокового планування.

Отже, можна стверджувати, що різний рівень розвитку інституційного середовища та ринків капіталу мають вирішальний вплив на формування ефективної системи корпоративного управління.

Прикладом ефективної системи корпоративного управління у вітчизняному державному секторі є Нафтогаз України (незалежні директори, комітети, наглядова рада, постійний внутрішній контроль). Наразі «Укрнафта» є найбільшою нафтогазовою компанією України з комбінованою структурою власності: 50% + 1 акція належить державі в особі НАК «Нафтогаз України», решта акцій зосереджена у приватних інвесторів. Подібна структура потребує

стабільної рівноваги державних стратегічних інтересів та комерційних цілей приватних акціонерів.

Фінансові показники «Укрнафти» за 2019-2023 рр. демонструють безпосередню залежність фінансової ефективності від змін у структурі власності. Систематичне покращення прозорості, оптимізація процесів управління ризиками та збалансованість дивідендної політики формують основу сталого розвитку компанії.

Досвід окремих промислових груп, зокрема "Приват-Інвест" навпаки демонструє відсутність прозорості, а відтак – і низьку ефективність корпоративного управління.

Важливу роль у забезпеченні ефективного корпоративного управління відіграє галузева специфіка структури власності. Скажімо, у капіталоемних галузях переважає концентрована власність (металургія – 85-90%, хімічна промисловість – 75-80%, енергетика – 70-85%). Тоді, як для технологічного сектора динамічною структурою власності є змішана модель власності з активною участю венчурних та інституційних інвесторів. У стратегічних галузях економіки законодавство встановлені особливі вимоги до структури власності.

Модель розпорошеної власності успішно втілена компанією Nestlé, в цій системі немає єдиного контролюючого акціонера, натомість більшість акцій належить інституційним інвесторам (пенсійним фондам, взаємним фондам), що забезпечує збалансоване представництво інтересів широкого кола стейкхолдерів та фокус на довгостроковій стабільності.

Така структура власності дозволяє компанії успішно втілювати децентралізовану глобальну стратегію, а професійна управлінська ланка користується автономією в питаннях адаптації бізнесу до локальних ринків, що забезпечує успіх транснаціональної корпорації.

Прихильність до найвищих стандартів прозорості корпорація Nestlé презентує у формі оприлюднення детальних фінансових звітів, звітів про сталий розвиток та політику корпоративної соціальної відповідальності. Завдяки цьому корпорація користується довірою у міжнародних інвесторів.

Таким чином оптимальна структура власності враховує потреби галузі, характер активів, інвестиційні запити, ймовірні ризики та регулятивні заборони. Тож у кожному окремому випадку варто вибудовувати свою структурну модель власності, зважаючи на низку чинників. Проте якою б досконалою не була обрана структура, вона потребує систематичного моніторингу та вдосконалення.

Основними шляхами оптимізації структури власності сучасного суб'єкта господарювання є:

- зміцнення захисту прав міноритарних акціонерів завдяки нормативному забезпеченню та додержанню стандартів корпоративного управління;
- розбудова інституційної інфраструктури ринку капіталу;
- наявність надійного джерела грошових потоків для фінансування операцій та розвитку;
- розподіл ризиків, що уможливить стабільність та стійкість до зовнішніх викликів;
- оперативність корпоративного контролю для швидкого прийняття рішень та ефективної координації;
- створення гармонійної екосистеми корпоративного управління на основі інтеграції різних типів власності, здатної забезпечити ефективний контроль без надмірної концентрації влади.

Міжнародний досвід та наукові дослідження, підкреслюють критичну важливість стейкхолдерського підходу. Сучасні компанії не можуть ігнорувати інтереси своїх співробітників, клієнтів, постачальників, громадськості та уряду. Корпоративна репутація стала ключовим стратегічним активом, а її втрата через нехтування соціальною відповідальністю або етичними нормами може призвести до значних фінансових та операційних збитків.

ЛІТЕРАТУРА

1. Залюбовська С., Фурман С., Грущенко О. Теоретичні аспекти розвитку корпоративного управління в сучасних реаліях. *Сталий розвиток економіки*, 2023. Вип. 2 (47). С. 70-76. <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2023-47-10>
2. Леонов, О., Леонова, Т. Теорія організації та організаційні структури сучасного корпоративного управління. *Економіка та суспільство*, 2023. Вип.54. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-54-4>
3. Дідур Г. І., Молдун І. В. Методологічні основи корпоративного управління підприємством. *Економіка та суспільство*, 2024. Вип. 67. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-87>
4. Каліна, І., Завгородня, А. Основні складові організаційно-економічного механізму корпоративного управління підприємствами в небезпечних умовах. *Економічний простір*, 2022. Вип.181. С.105-109. <https://doi.org/10.32782/2224-6282/181-18>
5. Волошко Н. Корпоративне управління в умовах глобалізації міжнародних економічних відносин: модель становлення та розвитку. *Економіка та держава*, 2021. № 12. С. 54-58. <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2021.12.54>
6. Іванова Н., Попело О. Оцінка корпоративного управління в контексті реалізації стратегії сталого розвитку. *Науковий вісник Полісся*, 2023. Вип.1 (26). С. 183–201. [https://doi.org/10.25140/2410-9576-2023-1\(26\)-183-201](https://doi.org/10.25140/2410-9576-2023-1(26)-183-201)

Російсько-українська війна стала каталізатором для кардинального переосмислення ролі та відповідальності корпоративного управління. Вітчизняні та зарубіжні компанії були змушені оперативно пристосовувати свої перевірені часом бізнес-моделі, ланцюги постачання та стратегії ризик-менеджменту в умовах екстремальної невизначеності. Це призвело до прискореного впровадження інноваційних рішень, посилення вимог до гнучкості та стійкості корпоративних структур, а також активізації процесів реструктуризації.

Висновки. Порівняльний аналіз українського та зарубіжного досвіду в царині кооперативного управління та структури корпоративної власності засвідчує потребу у поступовій трансформації систем корпоративного управління, неприпустимість сліпого наслідування успішних досвідів без урахування національної специфіки [5, 7].

Вивчення інтегрованих моделей аналізу впливу структури власності на ефективність корпоративного управління має враховувати інституційні та галузеві фактори. На часі напрацювання науково обґрунтованих рекомендацій для оптимізації структури власності в умовах трансформаційної економіки.

Перспективним напрямком подальших наукових досліджень проблеми може стати всебічний аналіз впливу структури власності, інноваційна активність корпорацій в умовах цифрової трансформації, вивчення ролі ESG-факторів у корпоративному управлінні та розробка адаптивних моделей корпоративного управління для різних етапів економічного розвитку.

Потребує системного підходу та законодавчих змін питання прозорості власності, адже це безпосередньо впливає на довіру інвесторів та розвиток ринку корпоративного контролю в Україні.

Структура власності кардинально впливає на ефективність корпоративного управління, адже від неї залежить: кому саме належить контроль, які реальні інтереси ключового власника, як розподіляється вплив між стейкхолдерами, адже сильна позиція одного мажоритарного власника може прискорити прийняття рішень, але концентрація влади може призвести до конфліктів та недостатнього захисту прав меншості.

7. Атаманчук, З.А., Макогін, З.Я. Моделі корпоративного управління: світовий досвід та проблеми формування в Україні в умовах сучасних викликів та загроз. *Економіка і організація управління*, 2022. № 2 (46). С. 67-74. <https://doi.org/10.31558/2307-2318.2022.2.7>
8. Корпоративне управління за законодавством України: теоретико-прикладні проблеми: монографія / О. А. Беляневич, А. В. Мягкий. Київ: НДІ приватного права і підприємництва імені академіка Ф. Г. Бурчака НАПрН України. 2017. 320 с.
9. Мишко О.А. Методичні підходи до аналізу та оцінки ефективності управління корпоративною власністю. *Ефективна економіка*, 2010. № 2.
10. Ткаченко А.М. Корпоративне управління на підприємствах морської портової галузі. *Держава та регіони*, 2019. № 1 (106). С.104-114.

Надійшла до редакції 08.08.2025 р.
 Прийнята до друку 04.09.2025 р.

REFERENCES

1. Zalyubovs'ka, S., Furman, S., & Hrushchenko, O. (2023). Theoretical aspects of the development of corporate governance in modern realities. *Sustainable Development of Economy*, 2 (47), 70-76. <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2023-47-10> [in Ukrainian].
2. Leonov, O., & Leonova, T. (2023). Organizational theory and organizational structures of modern corporate governance. *Economy and Society*, 54. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-54-4> [in Ukrainian].
3. Didur, H. I., & Moldun I. V. (2024). Methodological foundations of corporate governance. *Economy and Society*, 67. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-87> [in Ukrainian].
4. Kalina, I., & Zavorodnya, A. (2022). The main components of the organizational and economic mechanism of corporate management of enterprises in hazardous conditions. *Economic scope*, 181, 105-109. <https://doi.org/10.32782/2224-6282/181-18> [in Ukrainian].
5. Voloshko, N. (2021). Corporate governance in the context of globalization of international economic relations: a model of formation and development. *Ekonomika ta derzhava*, 12, 54-58. <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2021.12.54> [in Ukrainian].
6. Ivanova, N., & Popelo, O. (2023). Assessment of corporate governance in the context of implementing a sustainable development strategy. *Scientific Bulletin of Polissia*, 1 (26), 183–201. [https://doi.org/10.25140/2410-9576-2023-1\(26\)-183-201](https://doi.org/10.25140/2410-9576-2023-1(26)-183-201) [in Ukrainian].
7. Atamanchuk, Z. A., & Makohin, Z. Ya. (2022). Corporate governance models: world experience and problems of formation in Ukraine in the face of modern challenges and threats. *Economics and Organization of Management*, 2 (46), 67-74. <https://doi.org/10.31558/2307-2318.2022.2.7> [in Ukrainian].
8. Belyanovich, O. A., & Myahkyi, A. V. (2017). *Corporate governance under the legislation of Ukraine: theoretical and applied problems: monograph*. Kyiv: Research Institute of Private Law and Entrepreneurship named after Academician F. G. Burchak NAPRN of Ukraine [in Ukrainian].
9. Myshko, O. A. (2010). Methodological approaches to analyzing and assessing the effectiveness of corporate property management. *Efektivna ekonomika*, 2.
10. Tkachenko, A. M. (2019). Corporate management at enterprises of the sea port industry. *State and regions*, 1 (106), 104-114 [in Ukrainian].

Received: 08.08.2025

Accepted: 04.09.2025

Чернова І. В., Чернов М. В. Вплив структури власності на ефективність корпоративного управління: вітчизняний та зарубіжний досвід

Досліджено вплив структури власності суб'єкта господарювання на ефективність корпоративного управління. Визначено основні критерії для визначення ефективності управління різними суб'єктами господарювання. Представлено порівняльний аналіз вітчизняного та зарубіжного досвіду корпоративного управління, який зосереджено на балансі контролю та захисті інтересів акціонерів, різноманітності підходів до організації власності в умовах різних господарських структур. Акцентовано увагу на ключових відмінностях національної та зарубіжної моделі корпоративного управління. Окреслено основні принципи для формування моделі оптимальної управлінської структури.

Ключові слова: корпоративне управління, структура власності, соціальна відповідальність, управлінська модель, лідерство.

Chernova I. V., Chernov M. V. The impact of ownership structure on corporate governance effectiveness: domestic and international experience

Academic developments in the field of corporate governance and ownership structure are summarized. A number of topics that are considered by domestic scientists and require further study are highlighted. The influence of a company's ownership structure on the effectiveness of corporate governance is considered, as well as the direct relationship between them. A list of the most common indicators for determining management effectiveness is provided. It is shown that the ownership structure has a direct impact on the effectiveness of corporate governance. An analysis of types of ownership, their advantages and disadvantages is carried out. The main criteria for determining the effectiveness of management of various companies are determined. A list of the main foreign and domestic methods for analyzing the effectiveness of corporate governance is provided. A comparative analysis of domestic and foreign experience of corporate governance in various sectors of the economy is presented. The emphasis is on the dominance of the concentrated model in domestic governance, highlighting its historical characteristics and weaknesses. It is noted that foreign management practice prefers combined models, which opens up greater opportunities for adaptation and improvement of management. The basic principles of developing a model of the optimal management structure and the need for their comprehensive application are outlined. Based on the analysis of the specifics of management of domestic enterprises, the best examples of the application of modern management methods, as well as successes and difficulties in building a management system that meets modern challenges and takes into account the interests of all stakeholders, are identified. The results of the study are summarized and directions for further scientific development of corporate governance, its key factors and taking into account the specifics of the economy of a particular country are provided.

Keywords: corporate governance, ownership structure, social responsibility, management model, leadership.