

Микитюк О. П., кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки підприємства, Київський національний університет ім. Т. Шевченка, м. Київ, Україна

ORCID ID: 0000-0002-8657-7278

e-mail: mykytyuk_oks@ukr.net

Біловус О. С., студентка, Київський національний університет ім. Т. Шевченка, м. Київ, Україна

ORCID ID: 0000-0002-2533-4037

e-mail: o.s.bilovus@gmail.com

Рейтингове оцінювання рівня корпоративного управління підприємств фармацевтичної галузі

Анотація. У статті досліджено теоретичні та практичні аспекти сутності корпоративного управління. Визначено основні показники оцінювання якості корпоративного управління. На основі перевірки забезпечення функцій органів управління корпорації виокремлено напрями та вказано інформаційну базу для наведеної методики оцінки якості корпоративного управління. Запропоновано проводити аналіз господарського стану підприємства через оцінку ефективності його корпоративного та фінансово-господарських показників. Розглянуто та модифіковано комплексну методику оцінки ефективності корпоративного управління, що поєднує врахування відповідності діяльності підприємства принципам корпоративного управління (відповідність мети підприємства інтересам його акціонерів, дотримання прав акціонерів, ефективна робота наглядової ради, розкриття інформації про підприємство та прозорість його діяльності, контроль за його фінансово-господарською діяльністю, взаємодія із зацікавленими особами) та фінансових результатів діяльності підприємства. Показано зв'язок між принципами корпоративного управління та об'єктами оцінювання. Здійснено оцінку ефективності корпоративного управління та визначено інтегральний показник ефективності корпоративного управління на прикладі підприємства фармацевтичної галузі ПАТ «Галичфарм».

Ключові слова: корпоративне управління; якість корпоративного управління; система корпоративного управління. ефективність діяльності, якісна оцінка, рейтинг.

Mykytiuk Oksana, PhD of Economics, Associate Professor of the Department of Enterprise Economics, Taras Shevchenko National University, Kyiv, Ukraine

Bilovus Olha, student, Taras Shevchenko National University, Kyiv, Ukraine

Rating Assessment of Corporate Governance in the Pharmaceutical Industry

Abstract. Introduction. The level of quality of corporate governance affects the formation of the rating of enterprises and have an important role in making decisions on investing in a company. This is especially true for organizations involved in the production of pharmaceuticals, because pharmaceutical industry in Ukraine is a highly competitive industry. Therefore, it is advisable to pay attention to the peculiarities of providing and assessing the quality of corporate governance of enterprises, aimed at implementing a model of long-term sustainable development.

Purpose. The purpose of the article is to analyze the functioning of existing models of corporate governance and to formulate and apply a practical methodology for estimating the quality of corporate governance (for example, the pharmaceutical branch of PJSC «Halychpharm»).

Results. In the article theoretical and practical aspects of the essence of corporate governance are considered. The basic indicators of corporate governance quality assessment are determined. On the basis of verification of the provision of the functions of corporation management, directions are identified and the information base for the above mentioned methodology of corporate governance assessment is indicated. The complex methodology for evaluating the effectiveness of corporate governance is considered, which combines the analysis of the enterprise's compliance with the principles of corporate governance (matching the purpose of the company to the interests of its shareholders, observance of shareholders' rights, effective work of the supervisory board, disclosure of information about the company and transparency of its activity, control over its financial- economic activity, interaction with interested persons) and financial results of the enterprise activity. The relationship between the principles of corporate governance and the objects of evaluation is shown. An assessment of the effectiveness of corporate governance was conducted and the integral indicator of corporate governance efficiency was determined on the example of the pharmaceutical industry of PJSC "Halychpharm".

Conclusions. The results of the study on the peculiarities and the state of corporate governance of Ukrainian enterprises make it possible to indicate the improvement of corporate activities of joint stock companies, in particular in the pharmaceutical industry, in order to comply with the principles of corporate governance and international corporate governance practices. However, despite the adoption of measures to improve corporate governance in Ukraine, it is still imperfect and requires further alignment with international practice.

Keywords: corporate governance; quality of corporate governance; corporate governance system, performance, quality assessment, rating.

JEL Classification: G34; M14; O16; M11; M38.

Постановка проблеми. У сучасних умовах трансформації та глобалізації економічних процесів, стрімкого розвитку інформаційних та наукоємних технологій кожне підприємство прагне забезпечити ефективне управління своєю діяльністю та досягти більш високого рівня конкурентоспроможності. Рівень якості корпоративного управління впливає на формування рейтингу підприємств та відіграє важливу роль у прийнятті рішень про інвестування в компанію. Це особливо актуально для організацій, що займаються виробництвом фармацевтичної продукції, адже фармацевтика в Україні є висококонкурентною галуззю. Для підтримки конкурентоздатного рівня фармацевтичних підприємств необхідно постійно вдосконалювати рецептуру, виробничі процеси, розробляти нові лікарські засоби, а це неможливо без здійснення ефективного управління. Саме підприємства корпоративного типу, а саме акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю, є основними видами підприємницьких структур, що забезпечують розвиток ринкової економіки. Тож доцільно звернути увагу на особливості забезпечення та оцінювання якості корпоративного управління діяльності підприємств, спрямованих на реалізацію моделі довгострокового стійкого розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у розвиток наукових уявлень щодо корпоративного управління здійснили зарубіжні вчені, такі як І. Ансофф, Р. Брейлі, С. Майерс, О. Фішер, К. Холт. Сучасні проблеми розвитку корпоративного управління досліджувалися багатьма вітчизняними ученими, серед яких А. Астапович, Д. Голубков, Д. Баюра, Н. Деева, Г. М. Тарасюк та ін., що засвідчує високий рівень актуальності даної тематики. Проте серед проаналізованих праць недостатньо розробленим залишається питання оцінювання ефективності та якості корпоративного управління, особливо актуальне в умовах стрімкого зростання важливості соціальної відповідальності компаній перед клієнтами, покращити свою репутацію та прагнення підвищити ефективність функціонування в цілому.

Формулювання цілей дослідження. Метою статті є аналіз функціонування існуючих моделей корпоративного управління й формування та апробація практичної методики для оцінювання якості корпоративного управління (на прикладі підприємства фармацевтичної галузі ПАТ «Галичфарм»).

Виклад основного матеріалу. Згідно з Господарським кодексом «корпорація – це договірне об'єднання, створене на основі об'єднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, які об'єдналися, з передачею ними окремих повноважень централізованого регулювання

діяльності кожного з учасників органам управління корпорації» [1].

Корпоративне управління в акціонерних товариствах полягає в регулюванні відносин між органами управління і посадовцями емітента, власниками цінних паперів (акціонерами, власниками облігацій та інших цінних паперів), а також іншими зацікавленими особами [11]. Відповідно до практики корпоративного управління в країнах континентального права до корпорацій відносять перш за все акціонерні товариства, а також інші види господарських товариств [2, с.43].

Рівень корпоративного управління є важливою інформацією для інвесторів та суспільства, адже відображує ефективність та потенціал розвитку компанії на ринку. Наявність системи корпоративного управління є одним з визначальних факторів у прийнятті рішення щодо інвестування компаній та слугує конкурентною перевагою в бізнесі [8, с.384].

Зазначимо, що корпоративне управління націлене на забезпечення сталого розвитку корпорацій шляхом формування ефективної організаційної структури, реалізованої шляхом оптимального співвідношення компетенцій і відповідальностей учасників корпоративного управління, а також дає можливість встановити цільові показники розвитку на ринку та підвищити фінансові показники компанії [10, с.9].

Здійснення контролю та перевірки якості функціонування системи корпоративного управління забезпечується шляхом аналізу [5, с.282]:

- складових системи корпоративного управління товариства;
- внутрішніх документів щодо функціонування органів корпоративного управління;
- функцій та повноважень загальних зборів акціонерного товариства; наглядової ради; функцій органу перевірки фінансово-господарської діяльності (зокрема, ревізійної комісії); виконавчого органу товариства.

Важливість корпоративного управління для товариств проявляється у його впливі щодо підвищення їх конкурентоспроможності та ефективності функціонування завдяки забезпеченню та підтримці врахування інтересів учасників корпоративних відносин; фінансовій прозорості; належному контролю та менеджменту [3, с.285].

Важливість корпоративного управління для держави обумовлена його впливом на соціальний та економічний розвиток країни через:

- сприяння розвитку інвестиційних процесів, довіри інвесторів;
- підвищення ефективності діяльності товариств;
- забезпечення здійснення товариствами діяльності на благо суспільства [5, с.285].

Найбільш поширеним способом оцінки якості корпоративного управління є встановлення рейтингу.

До найбільш відомих методик належать рейтинг корпоративного управління S&P (Standard & Poor's); GAMMA (рейтинг компанії Standard&Poor's, адаптований для країн з перехідною економікою); коефіцієнт корпоративного управління CGQ; рейтинг корпоративного управління «РІД — Експерт РА»; рейтинг корпоративного управління Рейтингового агентства «Кредит-рейтинг»; рейтинг корпоративного управління IBI-Rating та ін [6, с.48].

Проаналізуємо стан корпоративного управління на прикладі ПАТ «Галичфарм», яке з 2005 р. є учасником фармацевтичної Корпорації «Артеріум». Рейтинговим агентством IBI-Rating у 2018 р. було проведено дослідження публічної практики корпоративного управління за 3 роки, в ході якого було проаналізовано інформацію щодо 68 компаній, що працюють в Україні, 12 з яких здійснювали розміщення акцій на іноземних фондових біржах, 56 – вітчизняні підприємства різних форм власності, галузей економіки та організаційно-правових форм [12]. Серед проаналізованих були, зокрема, фармацевтичні компанії – ПАТ «Галичфарм» та ПАТ «Фармак».

Для аналізу було використано дані з відкритих джерел, зокрема офіційного сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦБФР), бази даних НКЦПФР про ринок цінних паперів, офіційних сайтів Міністерства юстиції України та підконтрольних їй установ, Єдиного державного реєстру судових рішень, Агенства з розвитку інфраструктури фондового ринку України, офіційних сайтів підприємств, офіційних сайтів вітчизняних і міжнародних фондових бірж. Внутрішніми документами, які підлягали аналізу, були: Статут підприємства, Положення про загальні збори акціонерів, Положення про Наглядову раду, положення про ревізійну комісію, протоколи загальних зборів акціонерів, Кодекс корпоративного управління / етики та інші [12].

За результатами дослідження, проведеного рейтинговим агентством, було встановлено, що середньозважений рівень відповідності принципам ефективного корпоративного управління компаній, акції яких представлені на вітчизняних фондових біржах, склав 56,3%, що вказує на наявність значного ризику для акціонерів, інвесторів і стейкхолдерів [12].

Органами управління ПАТ «Галичфарм» відповідно до Статуту підприємства є Загальні збори акціонерів Товариства (Загальні збори), Наглядова рада та Правління. Органом контролю є Ревізійна комісія. Вищим органом управління Товариства є Загальні збори акціонерів. Наглядова рада і Правління здійснюють управління поточною діяльністю Товариства [13]. Проаналізуємо стан корпоративного управління ПАТ «Галичфарм» за наступними групами питань:

Серйозність ставлення компанії до належного КУ (посадова особа, призначена відповідальною за КУ; розроблений кодекс КУ; комітет з питань КУ в Раді директорів). На обраному для дослідження

підприємстві Кодекс корпоративного управління відсутній (перебуває у стані розробки). Посадова особа, відповідальна за корпоративне управління, відсутня. Також слід зазначити, що Товариство не здійснює аналіз загальної ситуації щодо корпоративного управління.

Структура і функціонування Наглядової Ради (склад і структура, у тому числі комітети; незалежність і компетенція директорів; винагорода і оцінка). Щодо даної групи слід зазначити, що в ПАТ «Галичфарм» акціонери з найбільшою кількістю акцій займають не більше 20% від загальної кількості, тобто немає власників з контрольним пакетом акцій. Крім того, немає акцій, які належать державі, а отже держава не може безпосередньо впливати на діяльність компанії – тільки шляхом законодавчого регулювання, що також є позитивним фактором для розвитку ринкової конкуренції.

Незалежність не забезпечується достатньою мірою – немає незалежних представників. Проте члени Наглядової ради являються міноритаріями, що вже є непоганим показником.

Низька оцінка корпоративного управління за напрямом «Наглядова рада» обумовлена тим, що не створено комітету наглядової ради та не передбачено механізму заочного голосування її членів, а також не задекларовано незалежних членів у складі наглядової ради. Крім того, члени Наглядової ради не отримують винагороди за виконання своєї діяльності.

Дотримання прав учасників (збори акціонерів і права голосу; представництво і рівні права; доступ до інформації) – збори акціонерів ПАТ «Галичфарм» відбуваються на регулярній основі, не рідше, ніж 1 раз в рік. Голосування здійснюється у формі бюлетенів (немає можливості заочного голосування).

Контрольне середовище (внутрішній контроль та аудит; ризик – менеджмент) – хоч ризики й визначені, але недостатньо детально розібрані й проаналізовані (подані в загальному вигляді). Це не є позитивним фактором для реального контролю та управління ризиками й загрозами.

В цілому, оцінка корпоративного управління за напрямом «Менеджмент, контроль» є задовільною – розкривається інформація про роботу виконавчого органу, висновки аудиту тощо. Проте не висвітлюється інформація про систему та розмір оплати менеджменту, а також результати внутрішнього аудиту та наявність самого цього підрозділу.

Прозорість і розкриття інформації (бухгалтерський облік і зовнішній аудит; фінансова звітність; нефінансова звітність). Слід зазначити, що річна документація є у вільному доступі на власному веб-сайті компанії. Крім того, для корпорації Артеріум, у складі якої існує ПАТ «Галичфарм», розроблені положення щодо корпоративної соціальної відповідальності, проте інших важливих документів, які б стосувались корпоративного управління компанії, у вільному доступі немає. Цікаво також порівняти

результати оцінки рейтингу корпоративного управління з іншими підприємствами-лідерами галузі, наприклад, ПАТ «Фармак».



Рисунок 1 – Стан корпоративного управління компаній ПАТ «Галичфарм» та ПАТ «Фармак»

Джерело: за даними рейтингового агентства IBI-Rating [12]

Відповідно до аналізу груп показників IBI-Rating було визначено рейтинг корпоративного управління – висновок про інформаційну відкритість; ефективність бізнесу та готовність компанії до залучення капіталу на фондовому ринку (табл.2). Загалом же треба

відзначити, що рейтинг корпоративного управління за методикою рейтингового підприємства IBI-Rating показав зростання культури корпоративного управління обидвох досліджуваних підприємств фармацевтичної галузі:

Таблиця 1 Рейтинг корпоративного управління ПАТ «Галичфарм» та ПАТ «Фармак» (%)

| Назва підприємства | 2016 р. | 2017 р. |
|--------------------|---------|---------|
| Галичфарм | 46% | 54% |
| Фармак | 72% | 88% |

Джерело: складено авторами за даними рейтингового агентства IBI-Rating [12]

Крім того на V «Міжнародному форумі корпоративних секретарів 2018» ПАТ «Фармак» отримав нагороду за перемогу у номінації «Найкраща публічна практика корпоративного управління», набравши 88% балів із 100% [12].

Для оцінки ефективності корпоративного управління в цілому пропонується провести аналіз за модифікованою авторами методикою, сутність якої полягає в отриманні оцінки ефективності корпоративного управління за допомогою аналізу господарсько-фінансових результатів діяльності підприємства та відповідності управління підприємством принципам корпоративного управління [7, с.101].

Проведемо спочатку оцінку господарсько-фінансових результатів за модифікованою авторами методикою оцінювання виробничого потенціалу П. А. Фоміна та М. К. Старовойтова. Здійснювати оцінку будемо шляхом оцінювання кожного показника складової виробничого потенціалу за 3-бальною шкалою.

Далі за допомогою бальних значень показників знайдемо загальну оцінку спочатку для складових, а потім й для виробничого потенціалу підприємства загалом. Потім розрахуємо інтегральний показник з урахуванням рейтингу корпоративного управління ПАТ «Галичфарм».

Таблиця 2 Система оцінки елементів основних засобів

| Основні засоби | Фактичний стан елементів ВП | | Критерій оцінки | Бал | |
|--|-----------------------------|---------|--|---------|---------|
| | 2016 р. | 2017 р. | | 2016 р. | 2017 р. |
| Коефіцієнт зносу ОЗ | 76 | 74 | 1 бал - 75-100% 2 бали - 40-75% 3 бали - 0-40% | 2 | 2 |
| Вартість ОЗ у складі майна, % | 29 | 27 | 1 бал -0-10% 2 бали -10-25% 3 бали- >25% | 3 | 3 |
| Коефіцієнти використання наявного обладнання | 70 | 75 | 1 бал - 0-30% 2 бали - 30-65% 3 балів - 65-100% | 3 | 3 |
| Капіталовіддача | 0.36 | 0.20 | 1 бал - < 1 2 бали -1-3 3 бали - >3 | 1 | 1 |
| Капіталомісткість | 2.76 | 5.05 | 1 бал - >3 2 бали -1-3 3 бали -<1 | 2 | 1 |
| Капіталоозброєність праці | 208,14 | 222,25 | 1 бали - Пр.пр < Фо 2 бали - Пр.пр>Фо в 1,5 рази 3 бали - Пр.пр>Фо в 2 рази й більше | 3 | 3 |
| Продуктивність праці | 1280 | 1275 | | | |
| Усереднена оцінка | | | | ≈ 2.33 | ≈ 2.17 |

Джерело: розраховано авторами за даними [13]

З отриманих значень можна зробити висновок, що потенціал фондової складової використовується достатньо ефективно. Але потрібно проводити заходи

для підвищення рівня капіталовіддачі, продуктивності праці та інших важливих характеристик основних засобів.

Таблиця 3 Система оцінки елементів оборотних засобів

| Оборотні засоби | Фактичний стан елементів ВП | | Критерій оцінки | Бал | |
|---|-----------------------------|---------|--|---------|---------|
| | 2016 р. | 2017 р. | | 2016 р. | 2017 р. |
| Вартість оборотних засобів у складі майна, % | 71 | 72 | 1 бал -0-10% 2 бали -10-30% 3 бали->30% | 3 | 3 |
| Коефіцієнт забезпеченості матеріальними ресурсами | 100 | 100 | 1 бал -0-30% 2 бали -30-60% 3 бали - 60-100% | 3 | 3 |
| Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу | 1.29 | 1.01 | 1 бал -<0 2 бали -0-1 3 бали- >1 | 2 | 2 |
| Тривалість одного обороту | 282,3 | 359,7 | 1 бал - > 700 2 бали -300-700 3 балів < 300 | 3 | 2 |
| Усереднена оцінка | | | | 2,75 | 2,5 |

Джерело: розраховано авторами за даними [13]

Аналізуючи оборотні засоби, можна зауважити високий рівень їх використання та ефективності.

Таблиця 4 Система оцінки фінансової складової

| Фінансова складова ВП | Фактичний стан елементів ВП | | Критерій оцінки | Бал | |
|--|-----------------------------|---------|---|---------|---------|
| | 2016 р. | 2017 р. | | 2016 р. | 2017 р. |
| Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) | 0,303 | 0,292 | 1 бал - < 0.3 2 бали - 0.3-0.5 3 бали - > 0.5 | 2 | 1 |
| Коефіцієнт загальної ліквідності (покриття) | 2,296 | 2,418 | 1 бал - < 1.0 2 бали - 1.0-2.0 3 бали - > 2.0 | 3 | 3 |
| Коефіцієнт термінової ліквідності | 0,879 | 0,946 | 1 бал - < 0.4 2 бали - 0.4-0.8 3 бали - > 0.8 | 3 | 3 |
| Коефіцієнт абсолютної ліквідності | 0,017 | 0,021 | 1 бал - < 0.1 2 бали - 0.1-0.2 3 бали - > 0.2 | 1 | 1 |
| Рентабельність активів | 0,038 | 0,021 | 1 бал - < 0.05 2 бали - 0.05-0.1 3 бали - > 0.1 | 1 | 1 |
| Рентабельність власного капіталу | 0,126 | 0,072 | 1 бал - < 0.1 2 бали - 0.1-0.15 3 бали - > 0.15 | 2 | 1 |
| Коефіцієнт фінансового ризику | 0,565 | 0,587 | 1 бал - > 0.7 2 бали - 0.5-0.7 3 бали - < 0.5 | 2 | 2 |
| Усереднена оцінка | | | | 2 | 1,71 |

Джерело: розраховано авторами за даними [13]

У зв'язку з тим, що дані для розрахунку техніко-технологічної бази та інформаційних ресурсів є комерційною таємницею й не знаходяться у відкритому доступі у ПАТ «Галичфарм», загальна оцінка виробничо-господарського становища буде здійснена за 3 складовими: основні та оборотні засоби й фінансові ресурси.

Отже, результуюча оцінка для 2017 року за результатами розрахунків: $\frac{2,17+2,5+1,71}{3} = 2.1267$, що у відсотковому відношенні становить 70,9 %. Це доволі хороший показник для промислового підприємства.

Знайдемо тепер інтегральну оцінку становища корпоративного управління на ПАТ «Галичфарм». Інтегральний показник ефективності корпоративного управління розраховується за формулою, при цьому для розрахунків прийнято визначені експертним

шляхом величини вагомості індексу фінансових результатів та відповідності діяльності підприємства принципам корпоративного управління - 0,56 та 0,44 відповідно:

$$I_{\text{ефек}} = \lambda \cdot I_{\text{фін}} + \beta \cdot I_{\text{корп}}, \quad (1)$$

де $I_{\text{ефек}}$ – інтегральний показник ефективності корпоративного управління, $I_{\text{фін}}$ – інтегральний показник рівня виробничого потенціалу, $I_{\text{корп}}$ – рейтинг публічної практики корпоративного управління згідно з результатами дослідження IBI-Rating, λ, β – відповідно коефіцієнти значущості індексу фінансово-господарських результатів та відповідності діяльності підприємства принципам корпоративного управління [6, с.49].

Таким чином, отримуємо у відсотковому значенні:
 $I_{\text{ефек}} = 0,56 \cdot 70,89\% + 0,44 \cdot 54\% = 63,46\%$.

Таблиця 5 Розрахунок інтегрального показника ефективності корпоративного управління ПАТ «Галичфарм»

| Показник | 2016 р. | 2017 р. |
|---|---------|---------|
| Фінансово-господарська ефективність | 78,667% | 70,89% |
| Корпоративне управління (IBI-Rating) | 46,00% | 54,00% |
| Результуючий показник ефективності управління | 64,29% | 63,46% |

Джерело: розраховано авторами

За результатами розрахунків варто зауважити, що інтегральний показник ефективності корпоративного

управління у 2016-2017 рр. знаходиться в межах 63-64% (вище середнього). Фінансово-господарське

становище ПАТ «Галичфарм» у 2017 році трохи погіршилось, але за рахунок вдосконалення управління корпоративною складовою зниження майже не відобразилось на загальних результатах.

Висновки. За результатами проведеного дослідження модифіковано бально-рейтингову оцінку якості корпоративного управління, в якій враховано не тільки результати функціонування органів корпоративного управління, а й фінансово-господарські показники, що дає можливість більш зважено проводити оцінку якості корпоративного управління. Проведення оцінки за принципом врахування фінансово-господарської та корпоративної сторін дозволить, з одного боку, оцінити ефективність корпоративного управління шляхом аналізу його фінансових результатів, а з іншого – узгодженість діяльності підприємства з принципами корпоративного управління.

Результати проведеного дослідження особливостей та стану корпоративного управління українських підприємств дають змогу зазначити вдосконалення корпоративної діяльності акціонерних товариств, зокрема у фармацевтичній галузі, з метою його відповідності принципам корпоративного управління та міжнародній практиці корпоративного управління. Попри вжиття заходів з удосконалення корпоративного управління в Україні, воно все ще є недосконалим та потребує подальшого приведення у відповідність до міжнародної практики.

Таким чином, основні критерії ефективного розвитку корпоративних відносин повинні полягати в забезпеченні рівноправного доступу усіх акціонерів до інформації, чіткого розподілу та дотриманні повноважень і обов'язків органів управління, підвищенні вимог до професійно-особистісних якостей членів Наглядової ради.

Література:

1. Господарський Кодекс України. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15> (дата звернення: 02.04.2019).
2. Бурачек І. В., Свіцельська В. В. Моделі корпоративного контролю в акціонерних товариствах. *Вісник Житомирського державного технологічного університету*. 2015. № 1, С. 42-45.
3. Малащенко В. Д. Економічна безпека підприємства як чинник ефективного корпоративного управління. *Вісник Національної академії державного управління*. 2014. С. 283-291.
4. Корж Н., Пожванюк О. Особливості управління в акціонерних товариствах України. *Траектория науки*. 2017. Т. 3. № 6. С. 1-9.
5. Обельницька Х. В. Оцінка якості корпоративного управління у системі контролінгу підприємства. *Вісник Національного університету "Львівська політехніка"*. 2014. Вип. 794, С. 281-288.
6. Петухова О. М., Черноштан Г. Н. Діагностика системи корпоративного управління підприємств кондитерської галузі. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 18, С. 47-51.
7. Шостак Л. В., Павлова С. В. Оцінювання системи корпоративного управління за допомогою рейтингів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 9, С. 98-102.
8. Мороз О. О., Карачина Н. П. Принципи корпоративного управління: сутність та особливості національної моделі. *Економіка: проблеми теорії та практики*. 2004. Вип. 192, С. 381-388.
9. Баюра Д. О. Система корпоративного управління в Україні: стан та перспективи розвитку : монографія. Київ : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. 288 с.
10. Деева Н. Е. Сутність і моделі корпоративного управління у контексті глобалізації фінансових ринків. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 19, С.7-11.
11. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rshennya-pro-zatverdzhennya-printsipv-korporativnogo-upravlinnya/> (дата звернення: 19.02.2019).
12. Дослідження публічної практики корпоративного управління URL: <http://ibi.com.ua/UK/ratings-research-and-analytics/doslidzhennya-publichnoy-praktiki-korporativnogo-upravlinnya.html> (дата звернення: 03.02.2019).
13. Річна інформація емітента цінних паперів ПАТ «Галичфарм» URL: <http://www.galychpharm.com/shareholders/annual.html> (дата звернення: 09.02.2019).
14. Долга Г. В. Вплив корпоративної культури на управління персоналом підприємства. *Modern Economics*. 2018. №7, С.60-67.

References:

1. Ghospodarskyj Kodeks Ukrajinjy. Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/436-15> [in Ukrainian].
2. Burachek, I. V. & Svitsel's'ka, V. V (2015). Modeli korporativnogho kontrolju v akcionernykh tovarystvakh. *Visnyk Zhytomyrskijogho derzhavnogho tekhnologhichnogho universytetu*. 1, 42-45 [in Ukrainian].
3. Malashenko, V. D. (2014). Ekonomichna bezpeka pidpryjemstva jak chynnyk efektyvnogho korporativnogho upravlinnja. *Visnyk Nacionalnoji akademiji derzhavnogho upravlinnja*. 283-291 [in Ukrainian].
4. Korzh, N. & Pozhvanjuk, O. (2017). Osoblyvosti upravlinnja v akcionernykh tovarystvakh Ukrajinjy. *Traektorija nauky*, 6, 1-9. Retrieved from http://nbuv.gov.ua/UJRN/trna_2017_3_6_3 [in Ukrainian].
5. Obeljnyckja, Kh. V. (2014). Ocinka jakosti korporativnogho upravlinnja u systemi kontrolinghu pidpryjemstva. *Visnyk Nacionalnogho universytetu "Lviv'sjka politehnika"*, 794, 281-288 [in Ukrainian].
6. Petukhova, O. M. & Chornoshtan, Gh. N. (2016). Diaghnostyka systemy korporativnogho upravlinnja pidpryjemstv kondyterskoji ghaluzi. *Investyciji: praktyka ta dosvid*, 18, 47-51 [in Ukrainian].
7. Shostak, L. V. & Pavlova, S. V. (2013). Ocinjuvannja systemy korporativnogho upravlinnja za dopomoghoju rejtyngiv. *Investyciji: praktyka ta dosvid*, 9, 98-102 [in Ukrainian].

8. Moroz, O. O. (2004). Prynscypy korporatyvnogho upravlinnja: sutnistj ta osoblyvosti nacionaljnoji modeli. *Ekonomika: problemy teoriji ta praktyky*, 192, 381-388 [in Ukrainian].
 9. Bajura, D. O. (2009). *Systema korporatyvnogho upravlinnja v Ukrajinі: stan ta perspektyvy rozvytku*. Vydavnycho-polihrafichnyj tsentr «Kyivs'kyj universytet» [in Ukrainian].
 10. Djejeva, N.E. (2015). Sutnistj i modeli korporatyvnogho upravlinnja u konteksti ghlobalizaciji finansovykh rynkiv. *Investyciji: praktyka ta dosvid*, 19, 7-11 [in Ukrainian].
 11. Nacionaljna komisija z cinnykh paperiv ta fondovogho rynku. Retrieved from <https://www.nssmc.gov.ua/documents/rshennya-pro-zatverdzhennya-printsipv-korporativnogo-upravlinnja/> [in Ukrainian].
 12. Doslidzhennja publichnoji praktyky korporatyvnogho upravlinnja. Retrieved from <http://ibi.com.ua/UK/ratings-research-and-analytics/doslidzhennya-publichnoj-praktiki-korporativnogo-upravlinnja.html> [in Ukrainian].
 13. Richna informacija emitenta cinnykh paperiv PAT «Ghalychfarm». Retrieved from <http://www.galychpharm.com/shareholders/annual.html> [in Ukrainian].
 14. Dolgha, Gh. V. (2018). Vplyv korporatyvnoji kuljтуры na upravlinnja personalom pidpryjemstva. *Modern Economics*, 7, 60-67 [in Ukrainian].
-



Ця робота ліцензована Creative Commons Attribution 4.0 International License