

УДК 338.242

DOI: <https://doi.org/10.32886/instzak.2022.04.10>

Кришталь Галина Олександрівна,
доктор економічних наук, доцент,
професор кафедри обліку і оподаткування
ПрАТ «ВНЗ Міжрегіональна Академія
управління персоналом»
ORCID 0000-0003-3420-6253
gkryshthal@ukr.net

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ: КОДЕКСИ НАЙВДАЛІШИХ ПРАКТИК

Анотація

У статті розкрито зміст поняття «корпоративне управління». Сформульовано кодекси найвдаліших практик та виявлено проблеми управління підприємницькими структурами. Проаналізовано та зазначено перспективи розвитку корпоративного управління та можливості застосування розглянутих кодексів найвдаліших практик на підприємствах України. Автором розглянуті різні види кодексів найкращої практики корпоративного управління; середовище кодексів найкращої практики корпоративного управління; статус кодексів найкращої практики корпоративного управління та механізми стимулювання, що заохочують дотримання кодексів корпоративного управління.

Мета статті: дослідження кодексів найвдаліших практик корпоративного управління в підприємницьких структурах, виділення проблем та перспектив розвитку в Україні.

Наукова новизна роботи полягає в аналізі теоретичних аспектів корпоративного управління та перспектив розвитку кодексів найвдаліших практик підприємствами України.

Методологія. Теоретична та методологічна база дослідження представлена науковими працями провідних учених у галузі корпоративного управління, а також авторським трактуванням впливу корпоративного управління на економічний розвиток та зростання держави. У процесі дослідження використовувалися такі методи, як аналіз та синтез, метод історичного та логічного моделювання. Як теоретичні методи в роботі застосовуються метод формалізації, метод «від абстрактного до конкретного», а також історичний метод, метод економічної інтерпретації. З практичної точки зору в дослідженні також були задіяні метод угруповання статистичних даних, статистичний та економетричний аналіз.

Висновки. У статті проаналізовано теоретичні аспекти перспектив розвитку найвдаліших практик кодексів корпоративного управління підприємствами України. Запропоновано розробку принципів корпоративного управління України розглядати у контексті загального розвитку законодавчої бази у корпоративному секторі. З'ясовано, що Україна увійшла у нове тисячоліття, маючи корпоративне законодавство, нездатне дати тверду основу акціонерних компаній. Доведено, що прийняття Принципів корпоративного управління України виконало подвійну місію: сформувати (національні) принципи на основі міжнародної найкращої практики корпоративного управління та заповнити пробіли в правовому просторі регулювання підприємств, надаючи їм допомогу у впровадженні положень найкращої практики у їх внутрішні документи.

Ключові слова: корпоративне управління, підприємства, кодекс.

Kryshthal Halyna O.,
DCs in economic,
Professor of Accounting and Taxation Department,
Interregional Academy of Personnel Management
ORCID 0000-0003-3420-6253
gkryshthal@ukr.net

CORPORATE MANAGEMENT OF ENTERPRISES: CODES OF BEST PRACTICES

Abstract

The content of the concept of «corporate management» is revealed in the article. Codes of best practices were formulated and management problems of business structures were identified. The prospects for the development of corporate governance and the possibility of applying the considered codes of best practices at Ukrainian enterprises are analyzed and indicated. The author considered various types of best practice codes of corporate governance; the environment of best practice codes of corporate governance; the status of codes of best corporate governance practice and incentive mechanisms encouraging compliance with codes of best corporate governance practice.

The purpose of the article: *to study the codes of the most successful practices of corporate governance in business structures, to highlight problems and prospects for development in Ukraine.*

The scientific novelty *of the work consists in the analysis of theoretical aspects of corporate governance and prospects for the development of codes of best practices by enterprises of Ukraine.*

Methodology. *The theoretical and methodological basis of the research is represented by the scientific works of leading scientists in the field of corporate governance, as well as the author's interpretation of the impact of corporate governance on the economic development and growth of the state. In the research process, such methods as analysis and synthesis, the method of historical and logical modeling were used. As theoretical methods, the work uses the method of formalization, the method «from abstract to concrete», as well as the historical method, the method of economic interpretation. From a practical point of view, the method of grouping statistical data, statistical and econometric analysis was also used in the study.*

Conclusions. *The theoretical aspects of prospects for the development of the most successful practices of codes of corporate governance of enterprises of Ukraine are analyzed. It is proposed to consider the development of the principles of corporate governance of Ukraine in the context of the general development of the legislative framework in the corporate sector. It was found that Ukraine has entered the new millennium with corporate legislation that is unable to provide a solid foundation for joint-stock companies. It is proven that the adoption of the Principles of Corporate Governance of Ukraine fulfilled a double mission: to form (national) principles based on international best practices of corporate governance and to fill gaps in the legal space of enterprise regulation, providing them with assistance in implementing best practice provisions into their internal documents.*

Key words: *corporate governance, enterprises, code.*

Постановка проблеми. Вивчення проблем корпоративного управління є важливим етапом розвитку економіки країн, зокрема й в Україні. Причиною є те, що проблеми корпоративного управління тісно пов'язані з деякими явищами у світовій економіці: зростанням ролі приватного сектора; посиленням тенденції до інтернаціоналізації та глобалізації світового господарства.

Саме тому ефективне корпоративне управління необхідне для якісної системи управління підприємством, підвищення ефективності підприємницьких структур та розширення їх доступу до зовнішнього фінансування для вдосконалення взаємодії підприємств з державними органами. Отже, корпоративне управління – одна із необхідних умов сталого економічного зростання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний вклад у теоретичне обґрунту-

вання корпоративного управління, а також у вивчення основних моделей корпоративного управління внесли такі вчені, як С. Пішпек, С. Турнбулла, І. Храбова, О. Поважний, В. Євтушевський, Р. Капелюшников, Д. Задихайло, Г. Козаченко, Н. Карачина, О. Кузьміна та ін. Зарубіжний досвід в області корпоративного управління відображений в працях І. Ансоффа, Ф. Лопез, Т. Пітерса, Д. Кея, А. Сильберстона, А. Шлейфера та інших зарубіжних дослідників цієї проблеми. Враховуючи актуальність зазначеної тематики, виникає необхідність у поглибленні наукових досліджень у сфері корпоративного управління, а саме в частині кодексів корпоративного управління.

Питанням різних аспектів корпоративного менеджменту та функціонування корпоративних утворень присвячено значну кількість монографій, статей у наукових

збірниках та журналах, публікацій у періодичній пресі. Вивчення опублікованих робіт свідчить про ослаблення уваги до системного дослідження корпоративного менеджменту, необхідність органічного поєднання теоретико-економічного дослідження з аналізом, що дозволяє дати всебічне відображення природи корпорації, відмінних рис розвитку, ролі цієї інституції в соціально-економічній трансформації країни, у становленні соціально орієнтованої змішаної економіки.

За визначенням засновника нової інституційної економіки Nort D. (1990) [1], інститути – це «правила гри або, формальніше, створені людиною обмеження, які формують взаємодії для людей». Інститути покликані сприяти ефективному обміну товарів та послуг між економічними агентами.

Нова інституційна теорія розрізняє формальні інститути, закладені у конституціях, законах, структурі держави, та неформальні інститути – норми, звичаї, традиції. І ті, й інші є невід'ємною частиною інституційного середовища. Питання, наскільки вони доповнюють чи заміщають одне одного, яке правильне співвідношення між ними. Цій проблемі присвячена, зокрема, робота Keefeg та Shirley (2000) [2].

Нерозвиненість ринку акцій перестала бути непереборною перешкодою до залучення зовнішніх інвестицій. У роботі Vecht та ін. (2002) [3] наведено п'ять способів захисту прав інвесторів: концентрація власності; ринок корпоративного контролю; делегування та концентрація контролю в руках ради директорів; надання менеджменту стимулів, узгоджених з інтересами акціонерів; використання судів для покарання менеджерів у разі порушення ними обов'язків перед акціонерами. Ліквідність ринку акцій виключно важлива для делегування та концентрації контролю в руках ради директорів. Справді, як показано у роботі Bergloef та Bolton (2002) [4], у більшості країн Центральної та Східної Європи зростання інвестицій має місце на тлі нерозвиненого фондового ринку. Основним джерелом нового капіталу є прямі іноземні інвестиції.

Незважаючи на те, що європейська банківська система набагато конкурентоспроможніша, ніж в Україні (внаслідок присутності іноземних банків), банки в основному кредитують не довгострокові проекти, а

оборотний капітал. При цьому, як зазначено в Bergloef та von Thadden (1999) [5], взагалі кажучи, у перехідних економіках великі інвестори відіграють значно важливішу роль у розвитку компаній, ніж дрібні акціонери. Понад те, надмірний захист дрібних інвесторів може збільшити витрати придбання контрольного пакета та управління підприємством великим власником, тим самим збільшуючи транзакційні витрати на корпоративний контроль.

Мета статті: дослідження кодексів найвдаліших практик корпоративного управління в підприємницьких структурах, виділення проблем та перспектив розвитку в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Кодекси найкращої практики корпоративного управління – це лише один елемент правового середовища, в якому функціонує бізнес. Їх не слід плутати з юридичними кодексами, міжнародними стандартами або статутами компаній. Кодекси найкращої практики корпоративного управління можуть існувати у кількох формах. Вони можуть мати загальний характер, вони можуть бути складені для конкретної групи підприємств або бути спрямованими на якийсь окремий аспект корпоративного управління, наприклад, розкриття інформації чи діяльність ради директорів. Поставивши завдання підвищення стандартів понад вимоги чинного законодавства, кодекси найкращої практики корпоративного управління є за своєю природою добровільними, але різні механізми стимулювання можуть заохочувати дотримання підприємствами найважливіших положень кодексу [6].

Кодекси найкращої практики корпоративного управління являють собою збір рекомендацій для добровільного виконання, націлені на покращення практики корпоративного управління в контексті специфічного правового середовища всередині країни та з урахуванням особливостей ведення бізнесу.

Зазвичай, такі кодекси ґрунтуються на загальних засадах і беруть до уваги національні особливості відповідної країни. Такі кодекси можуть відрізнятися за масштабом, акцентами та ступенем деталізації. Їхньою метою є відновлення довіри інвесторів та підтримка інвестиційного клімату. Такі кодекси були прийняті у великій кількості кра-

ін як засіб впровадження міжнародних стандартів та їх адаптацію до місцевих умов.

Дуже невелика кількість цих кодексів призначена для застосування всіма видами ділового підприємництва. Національні кодекси, як правило, орієнтовані, насамперед, на підприємства та компанії, акції яких пройшли лістинг на біржах. У країнах із невеликим числом таких підприємств постає питання – чи треба створювати кодекс, орієнтований на лістинговані компанії або створити кодекс загальнішого характеру. При цьому потрібно мати на увазі, що створення кодексу, орієнтованого на лістинговані компанії, дає можливість залучити більше капіталу і тим самим збільшити кількість таких підприємств. Але із загальноекономічної точки зору, можливо, доречнішим є створення кодексу більш загального характеру, що включає, серед іншого, і рекомендації [7].

Реформа корпоративного управління у Південній Африці (ПАР) була ініційована створенням Комітету з корпоративного управління у 1992 р. під егідою Інституту директорів ПАР. Головою Комісії став Мервін Кінг, колишній суддя та видний бізнесмен, тому комісія отримала назву «Комісія Кінга». У 1994 році комісія випустила «Звіт про корпоративне управління».

Звіт, своєю чергою, ґрунтувався на принципах «Звіту комісії Кедбері», створеного у Великій Британії в 1992 році, але в той же час враховував існуючу в ПАР специфіку, зокрема, входження в бізнес представників більшості, що раніше подавлялися, і ситуацію політичного переходу до повної демократії. Звіт наголошував на питаннях формування складу рад директорів, їх ролі, процесів функціонування, прийняття рішень та надання інформації.

Із публікацією доопрацьованого кодексу 2002 р. (відомого також як «Другий звіт комісії Кінга») вперше в ПАР особлива увага стала приділятися важливості управління ризиками. Звіт рекомендує підприємствам та компаніям проводити щорічний аудит ризикових лімітів та розкривати результати аудиту перед своїми акціонерами [8].

Як правило, в країнах із розвиненим та активним ринком капіталу є кодекси корпоративного управління, орієнтовані на лістинговані компанії. Один із передових кодексів такого типу був створений у Великій Британії. Регулюючі органи по роботі з цінними

паперами в країнах, що розвиваються, з великою кількістю котированих компаній (Китай) також запровадили кодекси відповідно до очікувань інвесторів та акціонерів.

У Сполучених Штатах – країні з найбільшим ринком капіталу у світі – ніколи формально не запроваджувався національний кодекс найкращої практики корпоративного управління. Згідно з Національною асоціацією корпоративних директорів (NACD), обережність та відсутність масштабності кодексів управління у Сполучених Штатах викликані кількома факторами, насамперед існуванням федеральної системи управління, що складається з 50 штатів та федерального уряду, які згідно з Конституцією США ділять повноваження.

Створення корпорацій та їх управління перебуває у відомстві окремих штатів і традиційно орієнтується на закон Model Business Corporation Act (Типовий закон про корпорації), розроблений American Bar Association (Американської асоціацією адвокатів). Статuti корпорації, введені в законодавство окремих штатів, зазвичай вказують на такі традиційні якості, обов'язкові для директорів компаній, як сумлінність, лояльність і уважне ставлення до справи [9].

У регулюванні діяльності корпорацій Сполучені Штати спираються скоріш на елементи загального права, не встановлювані законом, ніж на самі закони. NACD наводить приклад «правил комерційного судження», в якому йдеться про те, що рада директорів не несе відповідальності за рішення, які виявилися неправильними, якщо члени ради приймали рішення з належною сумлінністю, лояльністю та уважним ставленням до справи [10; 11].

Витоки цього принципу лежать у судових прецедентах, а не в законі штату і федеральному законі. Сполучені Штати також спираються на розробку добровільних директив з корпоративного управління, в основі яких зазвичай лежать керівні принципи, розроблені такими групами, як NACD та Business Roundtable. Багато компаній вивчають ці керівні засади, щоб покращити свою практику. На початку 2000-х років було підірвано довіру до добровільно прийнятих установ, що викликало реформи, в результаті яких було прийнято закон Сарбейнса-Окслі та нові правила біржового лістингу.

Галузеві кодекси корпоративного управління спрямовані на компанії певного виду, наприклад, банки, державні підприємства, підприємства малого та середнього бізнесу. Як правило, такі кодекси більш практичні та регулюють питання, які зазвичай не розглядаються кодексами, що ґрунтуються на принципах.

Особливо галузеві кодекси виправдані у країнах із низьким доходом чи країнах, у яких лише небагато компаній котирується на біржі. Кількість таких кодексів може зрости у найближчі роки із зростанням значущості корпоративного управління на ринках капіталу. Багато країн розглядають можливість розробки кодексів для своїх державних підприємств на основі міжнародних принципів, розроблених Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР).

Довірчий фонд корпоративного управління приватного сектору Кенії (CCG) розробив «Керівні принципи щодо належного корпоративного управління в державних корпораціях» у 2002 році, виходячи з того, що «державні корпорації, як і раніше, відіграватимуть важливу роль у виробництві та створенні добробуту, необхідного для національного розвитку» [12].

У «Керівних принципах» закладено 4 завдання:

- сприяння окремим корпораціям у складанні деталізованих кодексів кращої практики з урахуванням особливостей цих корпорацій;

- сприяння подальшому розвитку найкращої практики корпоративного управління та процедур у державних корпораціях;

- забезпечення можливості для рад директорів державних корпорацій Кенії зосередитися на діяльності корпорацій та досягненні поставлених завдань поряд із дотриманням обов'язкових розпоряджень;

- вироблення критеріїв оцінки корпоративного управління державних корпорацій.

Завданням «Основного кодексу корпоративного управління» Колумбії є забезпечення підприємств малого та середнього бізнесу засобом збереження стійкості та цілісності бізнесу в умовах глобалізації економіки. Кодекс є основою для бізнесу, що прагне розробки внутрішніх кодексів корпоративного управління. Загальні стандарти, що містяться в кодексі, можуть бути адаптовані кожною

компанією до своєї організаційної структури, виду бізнесу та джерел фінансування [13].

Деякі кодекси найкращої практики присвячені окремим аспектам корпоративного управління, наприклад, таким, як рада директорів чи розкриття інформації. Їх не слід плутати з професійними кодексами, ухваленими членами професійних об'єднань, наприклад, федераціями бухгалтерів чи інститутами директорів. Розробкою та реалізацією професійних кодексів займаються, як правило, професійні саморегульвні організації для забезпечення високого рівня послуг, що їх надають члени, а також для підтримки високого рівня довіри до певної професії.

На відміну від професійних кодексів, кодекси найкращі практики, що розглядають окремі аспекти корпоративного управління, ведуть до його покращення, зосереджуючись на окремих питаннях, які інакше залишаються незайнятими. Такі кодекси більш детальні і можуть бути дуже корисними при вивченні та вдосконаленні універсальних кодексів кращої практики в Україні [14].

Перш ніж розпочати розробку кодексу корпоративного управління, важливо розглянути основні риси законів та кодексів:

- Основна увага. У Кодексах визначається та формулюється «хороша» чи «найкраща» практика. У законах визначається мінімальний поріг прийнятних режимів діяльності та практики. Іншими словами, кодекси встановлюють норми, яких повинні прагнути компанії, а закони встановлюють мінімальні стандарти, яким треба відповідати;

- Розробка. Процес розробки кодексу легший, ніж розробка та затвердження нового закону;

- Прийняття. Ухвалення кодексів проходить часто швидше, ніж прийняття законів, які можуть вимагати розробки та затвердження окремих правил та положень щодо їх виконання;

- Правозастосування. Дотримання положень кодексів має носити добровільний характер, дотримання законів – обов'язковий. У кодексів немає певних механізмів правозастосування, все ґрунтується на саморегулюванні та самодисципліні. У деяких випадках проводиться моніторинг дотримання кодексів усередині галузі чи економічної підгалузі. А правозастосування законів проходить через судову систему та регулюючі органи, і

тягне за собою певне покарання в разі недотримання;

– Гнучкість. Кодекси порівняно легші, ніж закони, піддаються перегляду та змінам, і швидше реагують на кризові ситуації;

– Розвиток. Оскільки до кодексів легше вносити зміни, їх вважають першим кроком до ухвалення закону чи нормативного акта. Іноді кодекси приймають спеціально, щоб передбачити законодавство чи нормативне регулювання;

– Розуміння. Автори кодексів віддають пріоритет легкості розуміння їх змісту, а автори законів – юридичній точності, іноді завдяки ясності.

12 березня 2020 року рішенням НК-ЦПФР (Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку) № 118 було затверджено Кодекс корпоративного управління, його ключові вимоги і рекомендації.

Кодекс був напрацьований разом з українськими та міжнародними експертами і використовує найкращі світові практики та розробки в корпоративному управлінні. Він відповідає Керівним принципам корпоративного управління Організації Економічного співробітництва та Розвитку (ОЕСР), чинному законодавству України та загальноприйнятим стандартам етичної поведінки [15].

Висновки. Таким чином, розробку принципів корпоративного управління підприємств та компаній в Україні необхідно розглядати у контексті загального розвитку законодавчої бази у корпоративному секторі. Україна увійшла у нове тисячоліття, маючи корпоративне законодавство, нездатне дати тверду основу акціонерних компаній. Відсутність комплексу правових інструментів, що регулюють широкий спектр корпоративних відносин, із самого початку перехідного періоду була важливим недоліком. Після кількох невдалих спроб щодо прийняття такого необхідного закону про акціонерні компанії, прийняття Принципів корпоративного управління України виконало подвійну місію: сформував (національні) принципи на основі міжнародної найкращої практики корпоративного управління та заповнити прогалини в правовому просторі регулювання підприємств, надаючи їм допомогу у впровадженні положень найкращої практики у їх внутрішні документи.

Список використаних джерел:

1. North, D. *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*. Cambridge, MA: University Press, 1990. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511808678>
2. Keefer, Philip and Mary M. Shirley. *Formal Versus Informal Institutions in Economic Development. Institutions, Contracts, and Organizations: Perspectives from New Institutional Economics*. Claude Menard ed. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2000. P. 88–107.
3. Becht M., Bolton P., and Roell A. *Corporate Governance and Control. ECGI – Finance Working Paper*. 2002. № 02.
4. Bergloef E. and Bolton P. *The Great Divide and Beyond: Financial Architecture in Transition. Journal of Economic Perspectives*. 2002. № 16(1). P. 77–100.
5. Bergloef E. and Von Thadden E.-L. *The Changing Corporate Governance Paradigm: Implications for Transition and Developing Countries. Proceedings of the Annual World Bank Conference on Development Economics*, Washington DC, 3-4 June 1999, P. 1–31.
6. Довгань Л. Є., Пастухова В. В., Савчук Л. М. *Корпоративне управління. Навчальний посібник*. К.: Кондор, 2017. 180 с.
7. Ігнат'єва І. А. *Корпоративне управління*. К.: Центр учбової літератури, 2013. 600 с.
8. Загородній А., Вознюк Г. *Акції. Акціонерні товариства: Термінологічний словник*. К.: Кондор, 2017. 84 с.
9. Луцький М. *Теоретичні аспекти управління корпораціями: Монографія*. К.: Каравела, 2008. 225 с.
10. Корчемлюк А. І. *Сучасні процеси корпоративізації аграрних підприємств. Економіка АПК*. 2013. № 4. С. 113–118.
11. Мостенська Т. Л. *Корпоративне управління / Національний університет харчових технологій, Національний авіаційний університет*. К.: Каравела, 2008. 384 с.
12. Мальська М. П. *Корпоративне управління: теорія та практика*. К.: Центр учбової літератури, 2012. 360 с.
13. Штерн Г. Ю. *Корпоративне управління*. Харків: ХНАМГ, 2009. 278 с.
14. Поважний О. С. *Корпоративне управління*. К.: Кондор, 2013. 244 с.
15. Кодекс корпоративного управління успішно застосовується в найбільших державних підприємствах. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/kodeks-korporatyvnoho>

upravlinnia-uspishno-zastosovuietsia-v-naibilshykh-derzhavnykh-pidpriemstvakh/ (Дата звернення: 09.07.2022).

References:

1. North, D. (1990). *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*. Cambridge, MA: University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511808678>
2. Keefer, Philip and Mary M. Shirley. (2000). Formal Versus Informal Institutions in Economic Development. In: *Institutions, Contracts, and Organizations: Perspectives from New Institutional Economics*. Claude Menard ed. Cheltenham, UK: Edward Elgar, pp. 88–107.
3. Becht, M., Bolton, P., & Roell, A. (2002). Corporate governance and control. European corporate governance institute. *Finance Working Paper*, 2.
4. Bergloef, E. and Bolton, P. (2002). The Great Divide and Beyond: Financial Architecture in Transition. *Journal of Economic Perspectives*, 16(1), 77–100.
5. Berglof, E. and Von Thadden, E.-L. (1999). The Changing Corporate Governance Paradigm: Implications for Transition and Developing Countries. *Proceedings of the Annual World Bank Conference on Development Economics*, Washington DC, 3-4 June 1999, 1–31.
6. Dovgan, L. E., Pastukhova, V. V., Savchuk, L. M. (2017). *Corporative management*. Kyiv : Tutorial [in Ukrainian].
7. Ignatieva, I. A. (2013). *Corporative management*. Kyiv: Center of educational literature [in Ukrainian].
8. Zagorodnii, A., Vozniuk, G. (2017). *Joint-stock companies: Terminological dictionary*. Kyiv : Condor [in Ukrainian].
9. Lutskyi, M. (2008). *Theoretical aspects of corporate management*. Kyiv : Caravel [in Ukrainian].
10. Korchemlyuk, A. I. (2013). Modern processes of corporatization of agricultural enterprises. *Economy of agro-industrial complex*, 4, 113–118 [in Ukrainian].
11. Mostenska, T. L. (2008). *Corporate management / National University of Food Technologies, National Aviation University*. Kyiv : Caravel [in Ukrainian].
12. Malska, M. P. (2012). *Corporate management: theory and practice*. Kyiv : Center of educational literature [in Ukrainian].
13. Stern, G. Yu. (2009). *Corporative management*. Kharkiv : KhNAME [in Ukrainian].
14. Honorable, O. S. (2013). *Corporative management*. Kyiv : Condor [in Ukrainian].
15. *The corporate governance code is successfully applied in the largest state-owned enterprises*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/kodeks-korporatyvnoho-upravlinnia-uspishno-zastosovuietsia-v-naibilshykh-derzhavnykh-pidpriemstvakh/> (Last accessed: 09.07.2022) [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 10 липня 2022 р.