



УДК 351.82:336.7]:[005.52:005.334

[https://doi.org/10.32689/2617-2224-2021-1\(26\)-104-125](https://doi.org/10.32689/2617-2224-2021-1(26)-104-125)

**Лиховідова Ірина Едуардівна,**  
аспірантка кафедри державознавства і права Одеського регіонального інституту державного управління Національної академії державного управління при Президентові України: Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, 65078, м. Одеса, вул. Івана та Юрія Лип, 13, моб.: +38 (096) 999 79 89; + 38 (063) 337 23 89, e-mail: [lykhovidova.iryana@gmail.com](mailto:lykhovidova.iryana@gmail.com); [lykhovidova.iryana@ukr.net](mailto:lykhovidova.iryana@ukr.net), <https://orcid.org/0000-0002-3020-3453>

**Лиховидова Ирина Эдуардовна,**  
аспірантка кафедри державознавства і права Одеського регіонального інституту державного управління при Президентові України: Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, 65078, м. Одеса, вул. Івана та Юрія Лип, 13, моб.: +38 (096) 999 79 89; + 38 (063) 337 23 89, e-mail: [lykhovidova.iryana@gmail.com](mailto:lykhovidova.iryana@gmail.com); [lykhovidova.iryana@ukr.net](mailto:lykhovidova.iryana@ukr.net), <https://orcid.org/0000-0002-3020-3453>

Национальной академии государственного управления при Президенте Украины: Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку, 65078, г. Одесса, ул. Ивана и Юрия Лип, 13, моб.: +38 (096) 999 79 89; + 38 (063) 337 23 89, e-mail: [lykhovidova.iryana@gmail.com](mailto:lykhovidova.iryana@gmail.com); [lykhovidova.iryana@ukr.net](mailto:lykhovidova.iryana@ukr.net), <https://orcid.org/0000-0002-3020-3453>

**Likhovidova Irina Eduardovna,**

postgraduate student of the Department of State Science and Law, Odessa Regional Institute of Public Administration of the National Academy of Public Administration under the President of Ukraine, address of the place of work: National securities and stock market commission, 65078, Odessa, Str. Ivan and Yuri Lip, 13, mob.: +38 (096) 999 79 89; + 38 (063) 337 23 89, e-mail: [lykhovidova.iryana@gmail.com](mailto:lykhovidova.iryana@gmail.com); [lykhovidova.iryana@ukr.net](mailto:lykhovidova.iryana@ukr.net), <https://orcid.org/0000-0002-3020-3453>

---

## РИЗИК-ОРІЄНТОВНИЙ ПІДХІД В СИСТЕМІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ЯК ВИЯВ АРХЕТИПУ ДЕРЖАВНОГО НАГЛЯДУ

**Анотація.** Визначено роль державного регулювання у корпоративній сфері за допомогою розгляду системи ризиків та узагальненню негативного ефекту, спричиненого зловживаннями, маніпуляціями, недобросовісними та незаконними діями на ринку. Визначено, що корпоративне управління є одним з ключових елементів і передумовою успішної діяльності акціонерного товариства. Зазначено, що належне управління допомагає зміцнити довіру до компанії, підвищити її конкурентоспроможність, ефективність

та зростання, а отже, сприяє залученню іноземних інвестицій та є базисом, який забезпечує інноваційний розвиток держави. Розглянуто архетипи державного нагляду в системі корпоративного управління шляхом виявлення та дослідження системи зв'язків між національною ментальністю та державним регулюванням та наглядом. В результаті чого визначено, що влада і суспільство в умовах запровадження інновацій змінюють форми та методи дії, пріоритетне значення у відносинах влади і суспільства набуває розвиток процесів взаємодії та комунікацій. Крім того, розглянута система та моніторинг ризиків у корпоративній сфері та зроблено акцент на підході, що ґрунтується на оцінці ризиків. Розглянуто систему захисту інвесторів, яка доповнюється пруденційним наглядом, що є складовою загальної системи нагляду державними органами на фінансовому ринку. Досліджено, що вдосконалення взаємодії між органами державної влади, корпорацією та населенням залишається необхідним у вирішенні проблеми формування конкурентоспроможного економічного середовища та підвищення інвестиційної привабливості України. Таким чином доведено необхідність державного нагляду у сфері корпоративних відносин та розглянуто шляхи вдосконалення державного регулювання даною сферою відносин за допомогою впровадження ризик-орієнтованого підходу у систему корпоративного управління.

**Ключові слова:** корпоративне управління; належне управління; архетипи державного нагляду; державне регулювання та нагляд; ризико-орієнтований підхід; захист інвесторів; фінансовий ринок; професійні учасники; фінансовий моніторинг; пруденційний нагляд.

## **РИСКО-ОРИЕНТИРОВАННЫЙ ПОДХОД В СИСТЕМЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ КАК ПРОЯВЛЕНИЕ АРХЕТИПА ГОСУДАРСТВЕННОГО НАДЗОРА**

**Аннотация.** Определена роль государственного регулирования в корпоративной сфере посредством рассмотрения системы рисков и обобщению негативного эффекта, вызванного злоупотреблениями, манипуляциями, недобросовестными и незаконными действиями на рынке. Определено, что корпоративное управление является одним из ключевых элементов и предпосылкой успешной деятельности акционерного общества. Отмечено, что надлежащее управление помогает укрепить доверие к компании, повысить ее конкурентоспособность, эффективность и рост, а, следовательно, способствует привлечению иностранных инвестиций и является базисом, обеспечивающим инновационное развитие государства. Кроме того, в статье рассмотрены архетипы государственного надзора в системе корпоративного управления путем выявления и исследования системы связей между национальной ментальностью и государственным регулированием и надзором. В результате чего определено, что власть и общество в условиях внедрения инноваций меняют формы и методы воздействия, приоритетное значение в отношениях власти и общества приобретает развитие процессов взаимо-

действия и коммуникаций. Кроме того, рассмотрена система и мониторинг рисков в корпоративной сфере и сделан акцент на подходе, основанного на оценке рисков. Также в статье рассмотрена система защиты инвесторов, которая дополняется пруденциальным надзором, который является составной частью общей системы надзора государственными органами на финансовом рынке. Исследовано, что совершенствование взаимодействия между органами государственной власти, корпорацией и населением остается необходимым в решении проблемы формирования конкурентоспособной экономической среды и повышения инвестиционной привлекательности Украины. Таким образом, в статье доказана необходимость государственного надзора в сфере корпоративных отношений и рассмотрены пути совершенствования государственного регулирования данной сферы отношений посредством внедрения риск-ориентированного подхода в систему корпоративного управления.

**Ключевые слова:** корпоративное управление; надлежащее управление; архетипы государственного надзора; государственное регулирование и надзор; риск-ориентированный подход; защита инвесторов; финансовый рынок; профессиональные участники; финансовый мониторинг; пруденциальный надзор.

### **RISK-ORIENTED APPROACH IN THE SYSTEM OF CORPORATE GOVERNANCE AS A MANIFESTATION OF THE ARCHETYPE OF STATE SUPERVISION**

**Abstract.** The article deals with defining the role of state regulation in the corporate sphere by considering the system of risks and summarizing the negative effects caused by abuse, manipulation, unfair and illegal actions in the market. It is determined that corporate governance is one of the key elements and a prerequisite for the successful operation of a joint-stock company. It is noted that good governance helps to strengthen trust in the company, increase its competitiveness, efficiency and growth, and thus helps to attract foreign investment and is the basis for innovative development of the state. Besides, the article examines the archetypes of state supervision in the corporate governance system by identifying and investigating the system of links between national mentality and state regulation and supervision. As a result, it is determined that the government and society in the context of introducing innovations change the forms and methods of action, the development of interaction and communication processes becomes a priority in relations between the government and society. Besides, the system and monitoring of risks in the corporate sphere are considered and the emphasis is placed on an approach based on risk assessment. The article also considers the system of investor protection, which complemented by prudential supervision that is an integral part of the general system of supervision by state bodies in the financial market. It is examined that improving interaction between public authorities, corporations and the population remains necessary in solving the problem of forming a competitive economic environment and increasing the

investment attractiveness of Ukraine. Thus, the article proves the need for state supervision in the field of corporate relations and considers ways to improve state regulation of this area of relations by introducing a risk-based approach to the corporate governance system.

**Keywords:** corporative management; proper management; archetypes of state supervision; state regulation and supervision; risk-oriented approach; investor protection; financial market; professional participants; financial monitoring; prudential supervision.

---

**Постановка проблеми.** Одним із головних чинників, який впливає на успішну діяльність товариства, є можливість його доступу до інвестиційних ресурсів. Водночас товариство не може розраховувати на довіру інвесторів та надходження зовнішнього фінансування, якщо воно не вживає заходів щодо запровадження ефективного корпоративного управління, а саме, належного захисту прав інвесторів, надійних механізмів управління та контролю, відкритості та прозорості у своїй діяльності. Формування подібної моделі означає створення умов для внутрішньо-корпоративних конфліктів і порушення прав дрібних акціонерів.

На сьогодні існують 4 найбільші проблеми корпоративного управління в Україні:

- на фондовому ринку відсутня культура корпоративного управління;
- відсутні стандарти корпоративного управління для професійних учасників;
- фондовий ринок не виконує основний принцип Організації економічного співробітництва та розвитку: “Сприятти ефективному розвитку корпоративного управління”;
- не реалізована оцінка якості корпоративного управління як ча-

стини нагляду держави за діяльністю емітентів та професійних учасників ринку.

Зазначені проблеми потребують вдосконалення правового регулювання у даній сфері. Зміна регулювання, яка враховує міжнародний досвід подолання та попередження розвитку криз, керування ризиками різних типів, що має ризик-орієнтований підхід у сфері корпоративного управління, є обов’язковою передумовою створення ефективних ринків капіталу та регульованих ринків в Україні із надійною системою безпеки для інвесторів.

В Україні значна частина підприємств обрала саме акціонерну організаційно-правову форму, тому впровадження в них кращих стандартів корпоративного управління має велике значення для інвестиційної привабливості країни та ставить відповідні завдання перед державою.

**Аналіз останніх публікацій за проблематикою та визначення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Теоретичні питання корпоративного управління досліджено в роботах Д. Баюри, Т. С. Козакової, Г. А. Мішеніна, С.А. Румянцева, Л. Є. Довгань. Особливості державного нагляду у корпоративній

сфері досліджують К. І. Ровинська, М. В. Плотнікова, О. І. Бабчинська, А. І. Калусенко. Проблемам корпоративного управління присвячені праці С. В. Коробки, О. М. Полінкевич, Т. Гринберг та Е. Кулікова розглядають ризики корпоративного управління. Однак, тема державного регулювання корпоративних відносин на теперішній час не втрачає актуальності, оскільки досі тривають дискусії навколо даної проблематики. У зв'язку з цим виникає необхідність дослідження існуючих ризиків у корпоративному секторі та доведення доцільності здійснення державою нагляду у даній сфері відносин з метою захисту інвесторів.

**Мета статті.** Визначити поняття “корпоративне управління”, дослідити належну систему корпоративного управління, з'ясувати важливість корпоративного управління для держави, визначити поняття архетипу, дослідити архетипи державного нагляду у корпоративному управлінні, розглянути сутність ризик-орієнтованого підходу, виявити сукупність ризиків та їх негативний ефект у випадку зловживаннями, маніпуляціями, недобросовісними та незаконними діями на ринку, визначити роль державного управління у сфері корпоративних відносин та зазначити необхідність державного нагляду за даною сферою відносин.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Одним з найважливіших елементів зовнішнього середовища корпоративного управління є державне регулювання корпоративного сектора. Відповідно, державне регулювання характерне зацікавленістю держави в стабільності та ефектив-

ному функціонуванні державних інститутів, які контролюють діяльність корпоративного сектора. Державі в даній сфері належить значна кількість регуляторних функцій, які реалізуються на місцевому, регіональному, національному та міжнародному рівнях. Створюючи цілісну організаційно-правову базу функціонування економіки, держава регулює різні аспекти діяльності корпоративних підприємств, у тому числі і процеси впровадження стратегії на них.

Роль держави в процесах створення, регулювання та оптимізації діяльності корпоративного сектора економіки проявляється в тому, що з одного боку, держава виступає своєрідним регулятором його діяльності, застосовуючи різноманітні форми та методи регуляторного впливу, а з іншого боку, виступає суб'єктом корпоративних відносин як потужний акціонер та інвестор.

Відносини держави та системи корпоративного управління мають взаємний характер та є багатобічними. Так, з точки зору С. Румянцева, держава справляє значний вплив на рівень розвитку системи корпоративного управління, а існуюча в країні система корпоративних відносин, у свою чергу, впливає на економіку і відповідно на державу в цілому [1, с. 9].

Сутність державного регулювання у сфері корпоративного управління полягає у схваленні законодавчих та нормативних актів, встановленні правил і стандартів та контролі за їхнім виконання, системі захисту прав інвесторів (акціонерів), розробці та контролі за дотриманням законодавчих норм при здійсненні діяльності

емітентами та професійними учасниками ринку, контролі за оприлюдненням емітентами достовірної публічної інформації та контролі за діяльністю учасників ринку цінних паперів.

Сьогодні багато країн розцінюють корпоративне управління як складову частину ринкових реформ, умову розвитку приватного бізнесу, засіб підвищення конкурентоспроможності на міжнародних ринках та поліпшення показників економічної діяльності загалом, а Україна ще й як один із шляхів виходу з фінансової кризи [2, с. 239]. Дане твердження К. І. Ровинської найбільш точно передає головну мету регулювання державою даної сфери управління.

О. І. Бабчинська наголошує, що розуміння характеру та особливостей трансформації системи корпоративних відносин в Україні в загальному контексті світових перетворень є необхідним для вироблення ефективної корпоративної політики та стратегії розвитку акціонерних товариств і корпоративних структур, які виступають головною складовою виробничого потенціалу України, та напрацювання напрямків державної стратегії щодо розвитку корпоративного сектора країни загалом [3, с. 217].

Розглядаючи корпоративне управління як складну систему економічних відносин, що включає багато зовнішніх і внутрішніх елементів, Баюра Д. визначає корпоративне управління як систему цілеспрямованого формування процесу діяльності акціонерного товариства (корпорації) та впливу між акціонерами і зацікавленими особами” [4, с. 62].

С. Масютин дає визначення корпоративному управлінню як сучасному, прогресивному виду управлінської діяльності в рамках господарюючої системи, яка характеризується наявністю корпоративної стратегії, корпоративного стилю роботи менеджерів всіх рівнів, корпоративної культури, фінансової та інформаційної відкритості, системи захисту прав акціонерів і власників інших цінних паперів підприємства-емітента [4, с. 38].

В свою чергу, Г. А. Мішеніна та Ю. Т. Матвеева стверджують, що корпоративне управління — це система відносин між органами товариства та його власниками (акціонерами) щодо управління діяльністю товариства [5, с. 9]. Натомість, Т. С. Козакова стверджує, що корпоративне управління слід розглядати не як просту сукупність юридичних, організаційних норм і правил, у рамках яких функціонує певна корпорація, а як систему соціально-економічних відносин, на базі яких будуються стосунки як між усіма учасниками конкретної структури, так і між такими учасниками і зовнішніми агентами, суб'єктами інституційного регулювання [6, с. 57].

Зарубіжні дослідники Р. Монкс і Н. Міноу розуміють під корпоративним управлінням стосунки між різними учасниками (акціонерами, менеджерами, членами ради директорів, працівниками, покупцями, постачальниками, кредиторами та іншими стейкхолдерами) у визначенні напрямів розвитку і діяльності корпорації [7, с. 18].

Румянцев С. А. дає корпоративному управлінню наступне визначен-



ня: “Корпоративне управління — це система виборних та призначених органів, які здійснюють управління діяльністю відкритих акціонерних товариств, що відображає баланс інтересів власників і спрямована на збереження максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності товариства згідно з нормами чинного законодавства” [8, с. 13].

Л. Є. Довгань розглядає корпоративне управління у широкому та вузькому розумінні. Корпоративне управління у вузькому сенсі слова — система відносин між акціонерами (власниками) і менеджерами компанії, спрямована на захист інтересів акціонерів і зниження можливостей опортуністичної поведінки менеджменту. Корпоративне управління в більш широкому розумінні — це баланс інтересів усіх стейкхолдерів компанії, зацікавлених у придбанні контролю і прав на частину грошових потоків компанії [9, с. 134].

Так, за визначенням фахівців Світового банку, корпоративне управління є системою виборних та призначених органів, які здійснюють управління діяльністю відкритих акціонерних товариств, яка відображає баланс інтересів менеджерів і спрямована на забезпечення максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності відкритого акціонерного товариства в межах норм чинного законодавства” [10]. А Міжнародна фінансова корпорація (IFC) вважає, що корпоративне управління — це система взаємодії між органами управління компанії, акціонерами і зацікавленими особами, яка відображає баланс їх інтересів і спрямована на отримання максимального

прибутку від діяльності компанії відповідно до чинного законодавства і з урахуванням міжнародних стандартів [11, с. 13].

Отже, консолідуючи вищезазначені визначення поняття корпоративного управління, можна дійти висновку, що корпоративне управління є сукупністю взаємозв'язків між усіма визнаними стейкхолдерами, що базується на певних принципах (кодексах) та нормах законодавства та має на меті забезпечення балансу та врахування інтересів всіх учасників корпоративних відносин та ефективну діяльність товариства.

Так, згідно Принципів корпоративного управління, важливість корпоративного управління для держави обумовлена його впливом на соціальний та економічний розвиток країни через:

- сприяння розвитку інвестиційних процесів, забезпечення впевненості та підвищення довіри інвесторів;
- підвищення ефективності використання капіталу та діяльності товариств;
- урахування інтересів широкого кола заінтересованих осіб, що забезпечує здійснення товариствами діяльності на благо суспільства та зростання національного багатства [12].

Кодекс корпоративного управління встановлює, що належне корпоративне управління не обмежується виключно відносинами між інвесторами та менеджерами, а передбачає також урахування законних інтересів та активну співпрацю із заінтересованими особами, які мають легітимний інтерес у діяльності товариства

(працівниками, споживачами, кредиторами, державою, громадськістю тощо) [13]. Це пов'язано з тим, що товариство не може існувати незалежно від суспільства, в якому воно функціонує, і кінцевий успіх його діяльності залежить від внеску всіх заінтересованих осіб.

Наявність ефективної системи корпоративного управління, відповідно до Принципів корпоративного управління, збільшує вартість капіталу, компанії заохочуються до більш ефективного використання ресурсів, що створює базу для зростання [12]. Крім того, на думку О. М. Полінкевич, успішне корпоративне управління сприяє покращенню ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості і рентабельності підприємств, їх інноваційній спроможності, залученню іноземних інвестицій. Воно є базисом який забезпечує інноваційний розвиток держави [14, с. 191]. Одночасно, С. В. Коробка стверджує, що вдосконалення системи корпоративного управління сприяє підвищенню ефективності організацій та розширенню їх доступу до зовнішніх джерел фінансування, що є однією з умов стійкого зростання економіки [15, с. 82].

Таким чином, належна система корпоративного управління дозволяє інвесторам бути впевненими у тому, що керівництво товариства розумно використовує їх інвестиції для фінансово-господарської діяльності і таким чином збільшується вартість частки участі інвесторів в акціонерному капіталі товариства. Разом з тим, держава за критерієм “рівень належного корпоративного управління” може ідентифікувати “добро-

порядність” та законослухняність учасника економічного сектору.

У зв'язку з тим, що, належне управління вимагає відповідальності за досягнення кінцевої мети компанії, яка полягає у створенні довгострокової акціонерної вартості, воно допомагає збільшити вартість компанії шляхом підвищення її конкурентоспроможності, ефективності та зростання, зміцнює довіру до компанії та сприяє збільшенню вартості акцій в інтересах акціонерів, працівників та інших стейкхолдерів. На наш погляд, як одного з зовнішніх “стейкхолдерів” можна розглянути й державу, економіка якої напряму залежить від досягнення кінцевої мети суб'єктом економічного сектору.

Отже, спробуємо розглянути архетипи державного нагляду в системі корпоративного управління.

Архетип, за К. Юнгом, є ключем для усвідомлення суспільно-культурних цінностей та особливостей людей, є генетично наслідуваною структурою накопиченого людського досвіду, що обумовлює певний тип сприймання, переживання, поведінки і розуміння. У філософії К. Юнга архетипи виступають як структурні елементи колективного несвідомого, що лежать в підґрунті всіх психічних процесів та є вродженим стереотипом людської поведінки. А отже, в архетиповій ситуації людина діє у відповідності до внутрішньої типової схеми, тобто архетип чинить сильний вплив на емоції людини, має стійкість, достатню кількість власних елементів, що не належать іншим відомим архетипам, а також риси, які пов'язують його з життям як процесом або елементами такого [16].



С. Кримський зазначає, що предметним полем історичної дії у всезростаючому масштабі стає зіставлення всіх часів, через порівняння яких і вилучається стале, те, що не підпадає під владу плинності [17, с. 70]. Виникнення таких інваріантних форм, як архетипи підкреслює прагнення людини знайти постійні, надійні та абсолютні константи буття. В цьому сенсі заслуговує на увагу думка Е. А. Афоніна, що історична доля кожного конкретного народу залежить від його можливостей зберігати, розвивати та відновлювати свій соціальний організм та від здатності адаптуватися до змін [18, с. 255]. Збереженню архетипів національної ментальності сприяє підтримка самим суспільством сталості своїх архетипів культури й економіки.

Отже, архетип можна визначити як вроджену здатність поведінки, вироблену в процесі людської історії, або як клас психічних явищ, тобто універсальні способи організації індивідуального людського досвіду. Виявляючись у людській свідомості через символ, архетип здатний відроджувати глибинні прошарки уявлень про світ.

Архетипні структурні елементи свідомості є концентрованим вираженням різних параметрів суспільного життя людей впродовж тисячоліть. На основі архетипів в процесі історичного розвитку формувалися засади володарювання і підкорення. В умовах запровадження інновацій суттєвим є вплив архетипів національної ментальності на формування механізмів державного регулювання та нагляду.

Так, іспанський філософ Х. Ортега-і-Гассет вважав, що влада означає панування думок і поглядів, у той же час трактуючи її як здатність агентів влади шляхом домінування проводити у життя чи нав'язувати певні політичні рішення. [19, с. 117]. На думку Л. М. Герасіної, природа влади є тайною реальною, не стилізованою самовпевненості, що здатна створювати особливу ауру, поринаючи до якої одні рішуче керують (правлять), а інші самозабутньо підкоряються, виконуючи будь-які накази, тобто здатність і можливість здійснювати свою волю, чинити вирішальний вплив на діяльність, поведінку людей [20, с. 4].

З вищезазначеного витікає, що володарювання і підкорення коріняться в природі людини, в архетипних структурних елементах свідомості людини. У зв'язку з чим, архетипами державного нагляду є з покон вічне бажання можновладців, а в подальшому — й держави, здійснювати контроль та нагляд з метою отримання для себе максимально можливої фінансової вигоди.

Але, особливістю публічної влади в умовах глобалізації є те, що вже не диктуються умови суспільству та влада не діє як апарат примусу, а, навпаки, все тісніше кооперується та взаємодіє з громадянським суспільством, делегуючи його інститутам частину своїх повноважень. Як зазначає у своїх працях Е. Афонін, "сучасне постмодерне суспільство, на відміну від традиційного, спрямоване на трансформацію взаємодії суспільства та держави, яка, у свою чергу, забезпечується створенням нових форм впливу людей на державно-управлінські процеси й від-

повідно їх участю в громадсько-політичному житті суспільства” [21, с. 5].

Саме тому, в сучасному світі досі залишається інструмент нагляд, але змінюється його складова в сторону оцінювання ризиків, як історично-визнаної риси здійснення підприємництва ще за часів купецтва, сферою діяльності якого була торгівля.

На сьогодні ризик залишається неминучим супутник корпоративної діяльності, адже будь-яке товариство, прагнучі отримати максимально можливий за визначених обставин прибуток, у своїй діяльності наражається на ризики. Так, результатом прийнятого ризику можуть бути:

- ризик втрати, тобто повної або часткової втрати того, що вже є (капіталу, надходжень, клієнтів тощо);

- ризик утрачених можливостей (або ризик недостатньої оптимізації бізнес-рішень) — недоотримання того, що товариство могло би мати за іншого управлінського рішення.

А, отже, ризик являє собою настання визначеної події, яка може негативно вплинути на досягнення визначених цілей або реалізацію стратегії. Ризику властиві можливі загрози, що призводять до збитків та негативних наслідків, імовірність настання яких є кількісною мірою ризику. Під факторами ризику корпоративного управління розуміється подія або дія, які виступають джерелами ризиків, що може спричинити відхилення від задовільного стану об'єкта ризику.

Так О. Кулікова на підставі досліджень Інституту корпоративного права та управління та Інвестиційного банку Brunswick Warburg,

Rutherford and Costello відносить до ризиків корпоративного управління наступні:

- ризик відкритості, прозорості діяльності компаній;

- ризик порушення права акціонера на участь в управлінні компанією;

- ризик недоотримання компанією прибутку;

- ризик зниження вартості чистих активів на одну акцію;

- ризик розмивання частки участі акціонера в статутному капіталі компанії;

- ризик корпоративних конфліктів;

- ризик банкрутства [22, с. 4].

Світова практика, на думку Т. Гринберг, свідчить, що використання методик оцінки ризиків є непростю, затратною справою й передбачає, серед іншого, отримання достовірної та актуальної інформації, наявності у фінансових установ і наглядових органів достатніх ресурсів, компетенцій та досвіду для того, щоб оцінити цю інформацію, а також достатніх можливостей, аби мінімізувати виявлені ризики [23, с. 55].

Моніторинг ризиків складає ефективну організацію інформаційних систем управління, виконання вимог міжнародних стандартів щодо порядку організації внутрішнього аудиту та порядку проведення зовнішнього аудиту, організації незалежних перевірок. Для вирішення проблеми управління ризиками необхідна розробка достатньо ефективних та прозорих систем контролю за фінансовою стійкістю, які б спиралися на наукові дослідження з проблем вивчення ризикових сфер діяльності товариств, ефективних методів

аналізу, контролю, оцінки та моніторингу ризиків та адекватних систем управління ними.

Підхід, що ґрунтується на оцінці ризиків, дозволяє країнам у рамках вимог FATF прийняти більш гнучкий комплекс заходів для того, щоб ефективніше зосередити свої ресурси й реалізовувати попереджувальні дії, які відповідають характеру ризиків. З тексту першої рекомендації FATF випливає, що ризик-орієнтований підхід повинен застосовуватися, насамперед, на національному рівні (здійснення “національної оцінки ризиків”), а також безпосередньо фінансовими установами й визначеними нефінансовими установами та професіями, тобто суб’єктами первинного фінансового моніторингу [24].

Тобто ризик-орієнтований підхід є методом організації та здійснення державного контролю (нагляду), який дозволяє вчасно виявити і усунути слабкі місця, вжити превентивні заходи і, тим самим, уникнути негативних наслідків реалізації ризику та включає чотири етапи:

- ідентифікацію чинників ризику на основі аналізу широкого спектра інформації;

- оцінювання ризику з винесенням професійного (вмотивованого) судження, тобто деталізованого висновку відповідальної особи наглядового органу щодо всіх факторів, що визначають притаманний фінансовій установі ризик, і можливостей його зниження;

- розподіл наглядових ресурсів, що базується на оцінці ризиків і включає визначення спрямованості, глибини, тривалості й періодичності інспектування та дистанційного на-

гляду, а також потреби в персоналі належної кваліфікації;

- моніторинг і перегляд оцінок для забезпечення співмірності нагляду поточній ситуації.

Ризик-орієнтований підхід потребує неупередженого підходу до ідентифікації ризиків, застосування заходів щодо управління ризиками та пошуку оптимального варіанту між максимальним отримання прибутку вже зараз та довгостроковим стійким розвитком та захисту прав акціонерів.

Країни, компетентні органи та зобов’язані суб’єкти повинні ідентифікувати, оцінити та зрозуміти ризики, на які вони наражаються, та вжити заходів, відповідних цим ризикам, для їхнього ефективного зниження. Одночасно наглядові органи повинні розмежовувати величину ризиків і якість управління ними. При здійсненні ризик-орієнтованого нагляду головним об’єктом контролю з боку наглядового органу є система управління ризиками.

Отже, розглянемо ризик-орієнтовану модель корпоративного управління за участю держави, як одного із зовнішніх стейкхолдерів.

Довіра є ключовим фактором виживання та успішного функціонування будь-якого фінансового ринку у світі. Довіра серед учасників ринку — це основа, на якій побудований ринок. Фінансовий ринок функціонує доти, доки більшість учасників переконані, що ринкові події в найближчому майбутньому будуть відбуватися приблизно так, як вони прогнозують, і поки ціни на цінні папери відображають реальний попит та пропозицію на цінний папір.

В іншому випадку починається криза, яка при вкрай негативному розвитку ситуації закінчується крахом ринку. Звичайно, кожна ринкова невдача має свої справжні причини, які можна віднести до сфери економічної логіки, але велику роль у розвитку та прискоренні ринкової кризи відіграє паніка, передусім спричинена втратою довіри учасників ринку. Іноді навіть незначний удар по ринку в одній частині світу внаслідок ефекту доміно спричиняє серйозну кризу на іншій стороні світу.

Запобіжником вищезазначених ситуацій на державному рівні є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (далі — НКЦПФР), яка відповідно до покладених на неї завдань, здійснює методологічне забезпечення запровадження та розвитку принципів корпоративного управління, проводить перевірки діяльності емітентів щодо стану корпоративного управління та узагальнює практику застосування законодавства з питань корпоративного управління. А отже, НКЦПФР шляхом своїх регуляторних і наглядових функцій створює умови для становлення потужних внутрішніх інвесторів та забезпечення захисту прав інвесторів [25].

Державна система захисту інвесторів спирається на три стовпи:

- своєчасна, повна та коректна звітність і публікація, тобто презентація інформації щодо емітентів цінних паперів та самих цінних паперів;
- кваліфікація, знання та етична доброчесність професійних учасників ринку;
- попередження зловживань та маніпуляцій на ринку.

У всьому світі конкуренція щодо отримання інвестиційних коштів велика. Тому прихід інвесторів на вітчизняні підприємства залежить від налагодження системи розкриття інформації про їхню фінансово-господарську діяльність. Будь-яке рішення інвестувати у цінні папери за нормальних умов повинне базуватися на надійній інформації. Захист інвесторів у цьому сегменті досягається впровадженням єдиної системи подання інформації та постійним наполяганням на застосуванні цієї системи.

Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів закріплює один із принципів корпоративного управління — розкриття інформації, відповідно до якого товариство повинно своєчасно та доступними засобами розкривати повну і достовірну інформацію з усіх суттєвих питань, що стосуються товариства, з метою надання можливості користувачам інформації (акціонерам, кредиторам, потенційним інвесторам тощо) та приймати виважені рішення [26].

Відповідно до ст. 40 Закону України “Про цінні папери та фондовий ринок”, цілями розкриття інформації є допомога кредиторам у оцінці ризику, забезпечення відповідальності керівництва компанії перед акціонерами і іншими особами, забезпечення функціонування ринків капіталу [27, ст. 40].

Розкриття інформації є вкрай важливим для оцінювання діяльності корпорації акціонерами, потенційними інвесторами й іншими зацікавленими особами, адже розкриття інформації про корпорації сприяє

залученню капіталу і підтриманню довіри до корпорації. Недостатність, а іноді й суперечливість інформації про корпорації, одержуваної з різних джерел засобів масової інформації, навпроти, може перешкодити формуванню об'єктивної думки і підтримці ділових відносин.

Розкриття інформації щодо інтеграції ризик-орієнтованого управління в ключові процеси підприємства та прийняття рішень, а також інформація щодо управління окремими ризиками у річній звітності підприємства або на власному веб-сайті є позитивною ознакою для партнерів, перевіряючих органів, інвесторів та клієнтів, яка дає можливість підвищувати інвестиційну привабливість підприємства.

У зв'язку з вищезазначеним, інформація про результати фінансово-господарської діяльності емітента, повинна регулярно розкриватися на фондовому ринку, в тому числі шляхом подання її до НКЦПФР. Крім того, на всіх фінансових ринках від емітентів цінних паперів вимагається укладати та публікувати проспекти цінних паперів під час випуску чи лістингу цінних паперів на фондовій біржі (а також обов'язкові елементи цих проспектів) та існує обов'язок публікувати періодичні ділові звіти та звітувати про всі події, які чинять суттєвий вплив на діяльність емітента.

Одним із ключових завдань корпоративного управління є нагляд та можливість здійснення контролю з боку держави за діями управлінського персоналу, здійснюваний з метою забезпеченням ефективності діяльності компанії та із захистом

інтересів її власників, у тому числі регулювання внутрішніх і зовнішніх ризиків. Такий нагляд та контроль забезпечується на рівні державного регулювання через органи загальної та спеціальної компетенції, які створюють норми і правила корпоративного контролю, відповідальність корпорацій.

Зокрема, НКЦПФР у даній сфері має повноваження здійснювати нагляд за діяльністю суб'єктів первинного фінансового моніторингу шляхом проведення планових та позапланових перевірок, в тому числі виїзних, здійснювати регулювання та нагляд з урахуванням політики, процедур та систем контролю, оцінки ризиків з метою визначення відповідності заходів, що здійснюються суб'єктами первинного фінансового моніторингу, та зменшення ризиків під час діяльності таких суб'єктів та вимагати від суб'єктів первинного фінансового моніторингу виконання вимог законодавства, що регулює відносини у сфері запобігання та протидії легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму, а в разі виявлення порушень вимог законодавства вживати заходів, передбачених законом [25].

Крім того, система захисту інвесторів доповнюється пруденційним наглядом, тобто наглядом на основі ризиків. Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками закріплює, що пруденційний нагляд є складовою частиною загальної системи нагляду державними органами на фінансовому ринку та базується

на регулярному проведенні оцінки загального фінансового стану фінансової установи, результатів діяльності системи та якості управління нею, дотриманні обов'язкових нормативів та інших показників і вимог, що обмежують ризики за операціями з фінансовими активами [28].

М. В. Плотнікова та А. І. Калусенко зазначають, що пруденційний нагляд на фондовому ринку забезпечує прозорість та контрольованість діяльності професійних учасників ринку, а також є дієвим інструментом для захисту інтересів інвесторів, метою якого є захист інвесторів та забезпечення стабільності фондового ринку, яка є однією з умов забезпечення стабільності фінансового ринку України в цілому [29, с. 232].

НКЦПФР встановлює пруденційні нормативи та здійснює пруденційний нагляд за професійними учасниками фондового ринку в межах діяльності, яка провадиться таким учасником на підставі виданої ліцензії. Професійні учасники подають до НКЦПФР інформацію про результати розрахунку пруденційних нормативів та дані, на основі яких здійснюється їх розрахунок.

Корпоративне управління у діяльності професійних учасників фондового ринку, яке враховує вимоги пруденційних нормативів, потребує запровадження світових стандартів. Створення нової системи корпоративного управління передбачає перебудову інфраструктури корпоративного управління на ринках капіталу для професійних учасників, а саме: підвищення ролі та функцій, зміна підходів до структури наглядових рад, впровадження пропорцій-

ного підходу, нові вимоги до систем внутрішнього аудиту та контролю, комплаєнсу та керування ризиками, підвищення ролі стейкхолдерів.

З цією метою на виконання Комплексної програми розвитку фінансового сектору економіки України до 2020 року була затверджена Концепція корпоративного управління у професійних учасниках ринків капіталу України, що розглядає корпоративне управління як невід'ємну частину системи управління ризиками професійного учасника ринків капіталу та яка повинна впровадити на ринках капіталу передову міжнародну практику.

Реалізація даної Концепції в майбутньому повинна призвести до створення ефективної системи ризик-орієнтованої моделі керування у професійних учасниках ринків капіталу та передбачає:

- підвищення ефективності діяльності професійних учасників ринків капіталу;
- підвищення надійності і залучення нових клієнтів (зокрема іноземних і національних інвесторів);
- підвищення вартості бізнесу і його інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності;
- управління та попередження виникнення корпоративних конфліктів;
- створення оптимальної структури управління, стійкої до стресів і такої, що забезпечує довгострокове безперервне ведення бізнесу;
- забезпечення балансу інтересів контролерів, менеджменту та стейкхолдерів;
- забезпечення захисту прав споживачів фінансових послуг;



- управління ризиками і зниження витрат по реалізованих ризиках [30].

Окрім того, НКЦПФР схвалила Стандарти корпоративного управління для професійних учасників фондового ринку, які базуються на вищезгаданій Концепції та метою яких є забезпечення надійної та стійкої діяльності професійних учасників ринків капіталу. Відповідно до даних Стандартів система корпоративного управління повинна стати невід'ємною частиною системи управління ризиками професійного учасника і допомагати визначати схильність до ризиків та прийнятний рівень ризику, підтримувати адекватні внутрішні правила та процедури, спрямовані на попередження виникнення та управління ризиками, а також вживати адекватні заходи, спрямовані на мінімізацію зазначених ризиків [31].

Водночас, Стратегією розвитку фінансового сектору України до 2025 року для подальшого удосконалення законодавства, що регулює питання корпоративного управління товариств, передбачено запровадження можливості використання товариствами однорівневої моделі системи органів управління, врегулювання процедур проведення загальних зборів через електронні засоби, передбачення здійснення процедур у разі значного зменшення власного капіталу товариства, приведення умов, процедур та наслідків злиття, приєднання, поділу та виділу акціонерних товариств у відповідність до норм Європейського Союзу [32].

**Висновки і перспективи подальших досліджень.** Корпоративне управління є сукупністю взаємо-

зв'язків між усіма визнаними стейкхолдерами, що базується на певних принципах (кодексах) та нормах законодавства та має на меті забезпечення балансу та врахування інтересів всіх учасників корпоративних відносин та ефективну діяльність товариства.

Проаналізувавши можливість зміни архетипних структурних елементів свідомості в процесі історичного розвитку, визначивши їх роль у зростанні свідомості та еволюції людства та дослідивши їх вплив на владно-суспільні відносини на сучасному глобальному етапі розвитку цивілізації, можна дійти висновку, що архетипи є абсолютними цінностями, котрі не змінюються протягом усієї історії людства, а лише набувають інваріантної смислової забарвленості, нових смислових нашарувань, або, навпаки, пробудження сталих цінностей, інваріантного змісту досвіду нації.

А отже, проведене дослідження підтверджує вплив архетипів національної ментальності на формування механізмів державного регулювання корпоративної діяльності, неминучим супутником якої залишається ризик. Моніторинг ризиків складає ефективну організацію інформаційних систем управління, виконання вимог міжнародних стандартів щодо порядку організації внутрішнього аудиту та порядку проведення зовнішнього аудиту, організації незалежних перевірок.

Крім того, підхід, що ґрунтується на оцінці ризиків, потребує неупередженого підходу до ідентифікації та оцінці ризиків, застосування заходів щодо управління ризиками

та пошуку оптимального варіанту між максимальним отримання прибутку вже зараз та довгостроковим стійким розвитком та захисту прав акціонерів. Для вирішення проблеми управління ризиками необхідна розробка достатньо ефективних та прозорих систем контролю за фінансовою стійкістю, які б спиралися на наукові дослідження з проблем вивчення ризикових сфер діяльності товариств, ефективних методів аналізу, контролю, оцінки та моніторингу ризиків та адекватних систем управління ними. В зв'язку з чим, ризик-орієнтована модель корпоративного управління є актуальною та має розроблятися та впроваджуватися з боку держави як основного регулятора та стейкхолдера.

Про зазначені виклики свідчать світові тренди у корпоративному управлінні, які вказують на необхідність значних змін у базових підходах, а саме пропонується:

- відмовитись від побудови інфраструктури корпоративного управління орієнтованої виключно на сектор емітентів;

- приєднатись до європейської практики та дозволити в Україні створення органів управління двох типів: однорівневих та дворівневих із наданням права обрання певної моделі побудови моделі корпоративного управління у статуті професійного учасника ринків капіталу;

- перехід до ризик-орієнтованої моделі корпоративного управління, яка спрямована на виявлення, моніторинг, контроль та управління ризиками;

- запровадження пропорційного підходу, який враховує розмір ком-

панії, її суспільно важливе значення, тип бізнес — моделі та інші показники шляхом надання права обрання повної або спрощеної моделі корпоративного управління;

- встановлення особливих вимог до системно значних професійних учасників ринку капіталу;

- зміна підходів до узгодження та кваліфікаційних вимог керівних осіб професійних учасників ринків капіталу.

Таким чином, пошук шляхів підвищення інвестиційної привабливості економіки країни вимагає від держави зміни механізмів та інструментів регулювання, в результаті чого ризик-орієнтований підхід у формуванні системи корпоративного управління стає ключовим та пріоритетним завданням держави на шляху до світових стандартів ринкових відносин.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

---

1. *Румянцев С.* Застосування норм корпоративного законодавства // Цінні папери України. 2004. № 44 (332).
2. *Ровинська К. І.* Державне регулювання капіталізації банків (організаційно-корпоративні засади) [Електронний ресурс] // Наук. вісник Академії муніципального управління. Серія : Управління. 2010. Вип. 1. С. 237–243. Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvamu\\_upravl\\_2010\\_1\\_33](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvamu_upravl_2010_1_33)
3. *Бабчинська О. І.* Державне регулювання корпоративного сектора в Україні : сучасний стан та напрями вдосконалення [Електронний ресурс] // Вісник Хмельницького нац. ун-ту. Економічні науки. 2015.

- № 1. С. 216–220. Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu\\_ekon\\_2015\\_1\\_41](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu_ekon_2015_1_41)
4. *Баюра Д.* Корпоративне управління як об'єкт наукового дослідження [Електронний ресурс] // Вісник Київського нац. ун-ту імені Тараса Шевченка. Економіка. 2008. Вип. 99–100. С. 60–63. Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU\\_Ekon\\_2008\\_99-100\\_21](http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Ekon_2008_99-100_21)
  5. *Мішеніна Г. А.* Корпоративне управління : конспект лекцій [Електронний ресурс] / Г. А. Мішеніна, Ю. Т. Матвєєва // Навч.-наук. ін-т фінансів, економіки та менеджменту ім. Олега Балацького Сумського держ. ун-ту. 2018. Режим доступу: [https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/70509/1/Mishenina\\_upravlinnia.pdf;jsessionid=9D8866AE4283A2D6F1602DAA95AE313](https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/70509/1/Mishenina_upravlinnia.pdf;jsessionid=9D8866AE4283A2D6F1602DAA95AE313)
  6. *Козакова Т. С.* Сучасні підходи до визначення корпоративного управління в умовах інформаційної економіки [Електронний ресурс] // Причорноморські економічні студії. 2016. Вип. 1. С. 56–58. Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses\\_2016\\_1\\_15](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2016_1_15)
  7. *Monks A.* Corporate Governance, Third Edition / A. Monks, N. Minow. London: Blackwell Publishing. 2007. 285 p.
  8. *Румянцева С. А.* Українська модель корпоративного управління: становлення та розвиток К.: Знання, 2003. 149 с.
  9. *Довгань Л. Є.* Корпоративне управління: інституціональні аспекти : монографія / Л. Є. Довгань, І. П. Малик // Київ. політехн. ін-т Нац. техн. ун-ту України. К. : Політехніка. 2006. 338 с.
  10. Організація економічного співробітництва і розвитку (OECD). Principles of Corporate Governance [Електронний ресурс]. Режим доступу: [http://www.oecd.org/document/49/0,3343,en\\_2649\\_34813\\_31530865\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/49/0,3343,en_2649_34813_31530865_1_1_1_1,00.html)
  11. Практики корпоративного управління в Україні: визначення міжнародної моделі / Експертно-аналітична доповідь // Асоціація Менеджерів, КПМГ в Росії та СНД. 2015. 50 с.
  12. Про затвердження Принципів корпоративного управління [Електронний ресурс] : Рішення Нац. комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22 липня 2014 р. № 955 / Офіційний Веб-сайт Верховної Ради України. Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/vr955863-14>
  13. Щодо узагальнення практики застосування законодавства з питань корпоративного управління [Електронний ресурс] : Рішення Нац. комісії з цінних паперів та фондового ринку від 12 березня 2020 р. № 118. Режим доступу: <https://ips.ligazakon.net/document/KL200065>
  14. *Полінкевич О. М.* Проблеми розвитку корпоративного управління в Україні [Електронний ресурс] // Актуальні проблеми економіки. 2016. № 5. С. 191–196. Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape\\_2016\\_5\\_22](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2016_5_22)
  15. *Коробка С. В.* Корпоративне управління в Україні : проблеми та шляхи їх вирішення [Електронний ресурс] // Наук. вісник Львівського нац. ун-ту ветеринарної медицини та біотехнологій ім. С. З. Гжицького. Серія : Економічні науки. 2016. Т. 18. № 2. С. 80–83. Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/smlnues\\_2016\\_18\\_2\\_17](http://nbuv.gov.ua/UJRN/smlnues_2016_18_2_17)
  16. *Юнг К.-Г.* Архетип и символ [Електронний ресурс]. М. : Ренессанс, 1991. 304 с. Режим доступу: [https://bookap.info/psyanaliz/yung\\_arhetip\\_i\\_simvol/](https://bookap.info/psyanaliz/yung_arhetip_i_simvol/)

17. *Кримський С.* Перспектива нового тисячоліття та зміна стратегій соціального інтелекту [Електронний ресурс] // *Магістеріум*. Вип.1, *Історико-філософські студії / Нац. ун-т "Києво-Могилянська академія"*. К., 1998. 144 с. С. 63–70. Режим доступу: [http://ekmair.ukma.edu.ua/bitstream/handle/123456789/13726/Krymskyi\\_Perspektyva\\_novoho\\_tysiacholittia\\_ta\\_zmina\\_stratehii\\_sotsialnoho\\_intelektu.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://ekmair.ukma.edu.ua/bitstream/handle/123456789/13726/Krymskyi_Perspektyva_novoho_tysiacholittia_ta_zmina_stratehii_sotsialnoho_intelektu.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
18. *Афонин Э. А., Мартынов А. Ю.* Универсальное и уникальное в процессах общественной трансформации // *Публичное управление: теория и практика : сборник научных работ ассоциации докторов наук государственного управления*. 2010. № 3–4. С. 250–263.
19. *Ортега-и-Гассет Х.* Восстание масс // *Вопросы философии*. 1989. № 4. С. 114–155.
20. *Герасіна Л. М.* Інститут публічної влади у модерному та постмодерному науковому вимірі [Електронний ресурс] // *Держ. будівництво*. 2011. № 1. Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeBu\\_2011\\_1\\_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeBu_2011_1_9)
21. *Афонін Е. А.* Громадська участь у творенні та здійсненні державної політики / *Е. А. Афонін, Л. В. Гонюкова, Р. В. Войтович*. К.: Центр сприяння інституційному розвитку державної служби, 2006. 160 с.
22. *Куликова Е.* Риски корпоративного управления: подходы к оценке с позиции миноритарного акционера [Електронний ресурс] // *Акционерное общество: вопросы корпоративного управления*. 2005. № 14. Режим доступа: [https://www.arex-expert.ru/media/publications/publications\\_26.html](https://www.arex-expert.ru/media/publications/publications_26.html)
23. *Гринберг Т.* Политически значимые лица. Руководство для банков по предотвращению финансовых злоупотреблений / *Т. Гринберг, Л. Грей, Д. Шанц*. М. : Альпина Паблишер, 2012. 185 с.
24. International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation [Електронний ресурс] / *The FATF Recommendations*. February 2012. Режим доступу: <http://www.fatf-gafi.org/publications/fatfrecommendations/documents/fatf-recommendations.html>
25. Офіційний веб-сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/>
26. Про затвердження Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів [Електронний ресурс] : Рішення Нац. комісії з цінних паперів та фондового ринку від 3 грудня 2013 р. № 2826 : ред. від 24.04.2020 / Офіційний Веб-сайт Верховної Ради України. Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0165-19>
27. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] : Закон України від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV: ред. від 24.09.2020 / Офіц. Веб-сайт Верховної Ради України. Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
28. Про затвердження Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками [Електронний ресурс]: Рішення Нац. комісії з цінних паперів та фондового ринку від 1 жовтня 2015 р. № 1597 : ред. від 24.07.2020 / Офіц. Веб-сайт Верховної Ради України. Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15>
29. *Плотнікова М. В.* Поняття та зміст пруденційного нагляду за професійними учасниками фондового ринку



- 6AEA4283A2D6F1602DAA95AE313 [in Ukrainian].
6. Kozakova T. S. (2016). Suchasni pidkhody do vyznachennia korporatyvnoho upravlinnia v umovakh informatsiinoi ekonomiky [Modern approaches to the definition of corporate governance in terms of information economy]. *Prychornomorski ekonomichni studii – Black Sea Economic Studies*, 1, 56–58. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bse\\_2016\\_1\\_15](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bse_2016_1_15) [in Ukrainian].
  7. Monks A., Minow N. (2007). *Corporate Governance*. (3<sup>rd</sup> ed.). London: Blackwell Publishing [in English].
  8. Rumiantsev S. A. (2003). *Ukrainska model korporatyvnoho upravlinnia: stanovlennia ta rozvytok* [Ukrainian model of corporate governance: formation and development]. Kyiv: Znannia [in Ukrainian].
  9. Dovhan L. Ye., Malyk I. P. (2006). *Korporatyvne upravlinnia: instytutsionalni aspekty* [Corporate governance: institutional aspects]. Kyiv: Politekhnikha [in Ukrainian].
  10. Orhanizatsiia ekonomichnoho spivrobitnytstva i rozvytku (OESD) [Organization for Economic Co-operation and Development, OECD]. (n.d.). *old.bank.gov.ua*. Retrieved from <https://old.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36989> [in Ukrainian].
  11. Praktyky korporatyvnoho upravlinnia v Ukraini : vyznachennia mizhnatsionalnoi modeli [Corporate governance practices in Ukraine: defining the international model]. (2015). *Asotsiatsiia Menedzheriv, KPMH v Rosii ta SND* [in Ukrainian].
  12. Rishennia Natsionalnoi komisii z tsynnykh paperiv ta fondovoho rynku “Pro zatverdzhennia Pryntsyviv korporatyvnoho upravlinnia”: vid 22 lypnia 2014, № 955 [Decision of the National Commission on Securities and Stock Market “On approval of the Principles of Corporate Governance” of July 22 2014, № 955]. *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/vr955863-14> [in Ukrainian].
  13. Rishennia Natsionalnoi komisii z tsynnykh paperiv ta fondovoho rynku “Shchodo uzahalnennia praktyky zastosuvannia zakonodavstva z pytan korporatyvnoho upravlinnia”: vid 12 bereznia 2020, № 118 [Decision of the National Commission on Securities and Stock Market “On the generalization of the practice of application of legislation on corporate governance” from March 12, 2020 № 118]. *ips.ligazakon.net*. Retrieved from <https://ips.ligazakon.net/document/KL200065> [in Ukrainian].
  14. Polinkevych O. M. (2016). Problemy rozvytku korporatyvnoho upravlinnia v Ukraini [Problems of corporate governance development in Ukraine]. *Aktualni problemy ekonomiky – Actual problems of economy*, 5, 191–196. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape\\_2016\\_5\\_22](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2016_5_22) [in Ukrainian].
  15. Korobka S. V. (2016). Korporatyvne upravlinnia v Ukraini: problemy ta shliakhy yikh vyrishennia [Corporate governance in Ukraine: problems and ways to solve them]. *Naukovyi visnyk Lvivskoho natsionalnoho universytetu veterynarnoi medytsyny ta biotekhnolohii imeni S. Z. Gzhitskoho. Serii: Ekonomichni nauky – Scientific Bulletin of Lviv National University of Veterinary Medicine and Biotechnology named after SZ Gzhitsky. Series: Economics*, 18(2), 80–83. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/smlnues\\_2016\\_18\\_2\\_17](http://nbuv.gov.ua/UJRN/smlnues_2016_18_2_17) [in Ukrainian].
  16. Jung K.-G. (1991). *Arkhetip i simvol* [Archetype and symbol]. Moscow: Renessans. Retrieved from [https://bookap.info/psyanaliz/yung\\_arhetip\\_i\\_simvol/](https://bookap.info/psyanaliz/yung_arhetip_i_simvol/) [in Russian].



17. Krymskyi S. (1998). Perspektyva novoho tysiacholittia ta zmina stratehii sotsialnoho intelektu [Perspective of the new millennium and change of strategies of social intelligence]. *Magisterium*, 1, 63–70. Retrieved from [http://ekmair.ukma.edu.ua/bitstream/handle/123456789/13726/Krymskyi\\_Perspektyva\\_novoho\\_tysiacholittia\\_ta\\_zmina\\_stratehii\\_sotsialnoho\\_intelektu.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://ekmair.ukma.edu.ua/bitstream/handle/123456789/13726/Krymskyi_Perspektyva_novoho_tysiacholittia_ta_zmina_stratehii_sotsialnoho_intelektu.pdf?sequence=1&isAllowed=y) [in Ukrainian].
18. Afonin E. A., Martynov A. Yu. (2010). Universalnoe i unikalnoe v protsesakh obshchestvennoy transformatsii [Universal and unique in the processes of social transformation]. *Publichnoe upravlenie: teoriya i praktika – Public administration: theory and practice*, 3–4, 250–263 [in Russian].
19. Ortega y Gasset, J. (1989). Vosstanie mass [The Revolt of the Masses]. *Voprosy filosofii – Problems of Philosophy*, 4, 114–155 [in Russian].
20. Herasina L. M. (2011). Instytut publichnoi vldy u modernomu ta post-modernomu naukovomu vymiri [Institute of public power in modern and postmodern scientific dimension]. *Derzhavne budivnytstvo – State Construction*, 1. Retrieved from [http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeBu\\_2011\\_1\\_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/DeBu_2011_1_9) [in Ukrainian].
21. Afonin E. A., Honiukova L. V., Voitovykh R. V. (2006). *Hromadska uchast u tvorenni ta zdiisnenni derzhavnoi polityky* [Public participation in the creation and implementation of state policy]. Kyiv: Tsentr sprianniia instytutsiinomu rozvytku derzhavnoi sluzhby [in Ukrainian].
22. Kulikova E. (2005). Riski korporativnogo upravleniya: podkhody k otsenke s pozitsii minoritarnogo aktsionera [Corporate governance risks: approaches to assessment from the position of a minority shareholder]. *Aktsionerhoe obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya – Joint-stock company: corporate governance issues*, 14. Retrieved from [https://www.apex-expert.ru/media/publications/publications\\_26.html](https://www.apex-expert.ru/media/publications/publications_26.html) [in Russian].
23. Greenberg T. S. (2012). *Politicheski znachimye litsa. Rukovodstvo dlya bankov po predotvrashcheniyu finansovykh zloupotreblenii* [Politically Exposed Persons: Preventive Measures for the Banking Sector]. Moscow: Alpina Publisher [in Russian].
24. International Standards on Combating Money Laundering and the Financing of Terrorism & Proliferation. The FATF Recommendations. (2012). [www.fatf-gafi.org](http://www.fatf-gafi.org). Retrieved from <http://www.fatf-gafi.org/publications/fatfrecommendations/documents/fatf-recommendations.html> [in English].
25. Ofitsiynyi veb-sait Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku [Official website of the National Committee of the Central Frames and the Stock Market]. [www.nssmc.gov.ua](http://www.nssmc.gov.ua). Retrieved from <https://www.nssmc.gov.ua/> [in Ukrainian].
26. Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku “Pro zatverdzhennia Polozhennia pro rozkryttia informatsii emitentamy tsinnykh paperiv” : vid 03 hrudnia 2013, № 2826 [Decision of the National Committee of the Central Papers and the stock market “About the approved Regulations on the disclosure of information by the recipients of the central papers” from June 03 2013, № 2826]. [zakon.rada.gov.ua](http://zakon.rada.gov.ua). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0165-19> [in Ukrainian].
27. Zakon Ukrainy “Pro tsinni papery ta fondovyi rynek” : vid 23 liutoho 2006, № 3480-IV [Law of Ukraine “On securities and the stock market” dated February 23 2006, 3480-IV]. *zakon*.

- rada.gov.ua*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> [in Ukrainian].
28. Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku "Pro zatverdzhennia Polozhennia shchodo prudentsiinykh normatyviv profesiinoi diialnosti na fondovomu rynku ta vymoh do systemy upravlinnia ryzykamy" : vid 01 zhovtnia 2015, № 1597 [Decision of the National Commission on Securities and Stock Market "On approval of the Regulations on prudential standards of professional activity in the stock market and requirements for risk management system" from October 1, 2015 № 1597]. *zakon.rada.gov.ua*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15> [in Ukrainian].
  29. Plotnikova M. V., Kalusenko A. I. (2017). Poniattia ta zmist prudentsiinoho nahliadu za profesiinymy uchasnykamy fondovoho rynku [The concept and content of prudential supervision of professional participants in the stock market]. *Yurydychnyi naukovyi elektronnyi zhurnal – Legal scientific electronic journal*, 6, 230–233. Retrieved from [http://lsej.org.ua/6\\_2017/68.pdf](http://lsej.org.ua/6_2017/68.pdf) [in Ukrainian].
  30. Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku "Pro zatverdzhennia Kontseptsii korporatyvnoho upravlinnia u profesiinykh uchasnykakh rynkiv kapitalu Ukrainy" : vid 29 bereznia 2018, № 173 [Decision of the National Commission on Securities and Stock Market "On approval of the Concept of corporate governance in professional participants of the capital mar-
  - kets of Ukraine" from March 29, 2018 № 173]. *www.nssmc.gov.ua*. Retrieved from <https://www.nssmc.gov.ua/documents/pro-zatverdzhennya-kontseptskorporativnogo-upravlinnya-u-profesynih-utchasnikah-rynkiv-kaptalu-ukrani/> [in Ukrainian].
  31. Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku "Pro skhvalennia proektu rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku "Pro zatverdzhennia Standartiv korporatyvnoho upravlinnia v profesiinykh uchasnykakh fondovoho rynku" : vid 30 lypnia 2019, № 420 [Decision of the National Commission on Securities and Stock Market "On approval of the draft decision of the National Commission on Securities and Stock Market "On approval of corporate governance standards in professional stock market participants" from July 30 2019, № 420]. *www.nssmc.gov.ua*. Retrieved from [https://www.nssmc.gov.ua/proects\\_of\\_regular/pro-zatverdzhennya-standartv-korporativnogo-upravlinnya-v-profesynih-utchasnikah-fondovogo-ryнку/](https://www.nssmc.gov.ua/proects_of_regular/pro-zatverdzhennya-standartv-korporativnogo-upravlinnya-v-profesynih-utchasnikah-fondovogo-ryнку/) [in Ukrainian].
  32. Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku "Pro zatverdzhennia Stratehii rozvytku finansovoho sektoru Ukrainy do 2025 roku" : vid 27 hrudnia 2019, № 797 [Decision of the National Commission on Securities and Stock Market "On approval of the Strategy for the development of the financial sector of Ukraine until 2025" from December 27, 2019 № 797]. *ips.ligazakon.net*. Retrieved from <https://ips.ligazakon.net/document/view/kl190364?an=1> [in Ukrainian].