DOI: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-55-36

УДК 336.64

ТРАНСПАРЕНТНІСТЬ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ[1]

TRANSPARENCY OF FINANCIAL ACTIVITIES OF CORPORATE ENTERPRISES

Школьник Інна Олександрівна
доктор економічних наук, професор,
Сумський державний університет
ORCID: https://orcid.org/0000-0002-5359-0521

Дзюба Вікторія Віталіївна
здобувач вищої освіти,
Сумський державний університет
ORCID: https://orcid.org/0000-0002-6856-9741

Shkolnyk Inna, Dziuba Viktoriia
Sumy State University

Транспарентність фінансової діяльності корпоративних підприємств, є одним із чинників, який впливає на формування оптимальної структури капіталу. Статтю присвячено вивченню теоретичних аспектів забезпечення транспарентності діяльності корпоративних підприємств. Встановлено, що нормативні документи, розроблені НКЦПФР щодо принципів корпоративного управління підприємствами не узгоджені між собою за змістом, в т.ч. в частині транспарентності фінансової діяльності та побудові взаємовідносин з акціонерами та іншими стейкхолдерами. Обґрунтовано необхідність перегляду Принципів корпоративного управління, узгодження їх з Кодексом корпоративного управління, який відповідає Принципами корпоративного управління країн ОЄСР. Відзначено, що існуючі на сьогодні вимоги щодо транспарентності фінансової діяльності не сприяють покращенню рівня розкриття та прозорості діяльності корпоративних підприємств.

Ключові слова: транспарентність, фінансова звітність, капітал, корпоративне управління, кодекс.

The transparency of the financial activities of corporate enterprises is one of the factors that affects the formation of the optimal capital structure. The article is devoted to the study of theoretical aspects of ensuring the transparency of the activities of corporate enterprises. An analysis of the current regulatory requirements for the disclosure of financial information by corporate enterprises was carried out. The article analyzes the content of the requirements for information disclosure and transparency in the documents of the National Securities and Stock Market Commission "Corporate Governance Principles (2014)" and "Corporate Governance Codes: Key Requirements and Recommendations". It has been established that the regulatory documents of the National Securities and Stock Market Commission regarding the principles of corporate governance and their use by enterprises are not mutually agreed upon in terms of content, including in terms of the transparency of financial activities and building relationships with shareholders, investors and other stakeholders. The necessity of revising the Principles of Corporate Governance and harmonizing them with the Code of Corporate Governance, which corresponds to the Principles of Corporate Governance of the OECD countries, is substantiated. The content of the information that must be disclosed by enterprises was analyzed: communication with shareholders; financial reporting; non-financial reporting; independent external audit; dividends and dividend policy; company website. In addition, based on the analysis of the current requirements for the operation of stock exchanges in Ukraine, it was established that they do not even contain minimum requirements for the transparency of financial activities for admission to the stock exchange register. The article noted that the current requirements for the transparency of financial activities do not contribute to the improvement of the level of disclosure and transparency of the activities of corporate enterprises. The management of domestic enterprises does not consider transparency as a significant factor in attracting capital.

Keywords: transparency, financial reporting, capital, corporate governance, code.

[1] Стаття підготовлена за результатами дослідження, що фінансується за рахунок бюджетних коштів МОН України «Цифровізація та транспарентність публічних, корпоративних та особистих фінансів: вплив на інноваційний розвиток та національну безпеку» (реєстраційний номер: 0122U000774).

© Школьник І.О., Дзюба В.В., 2023

Постановка проблеми. Одним із значимих чинників, який не знайшов належного опрацювання в дослідженнях щодо оптимізації структури капіталу є транспарентність фінансової діяльності корпоративних підприємств. Водночас це один із ключових моментів, що може створювати суттєві розриви в асиметрії інформації, і значною мірою впливати на можливості корпоративних підприємств залучати новий капітал, в першу чергу шляхом емісії власних цінних паперів. Саме транспарентність корпоративних підприємств може стати визначальним чинником при прийнятті інвестором рішення щодо розміщення свого капіталу, як то в пайові, так і в боргові цінні папери. Крім того, це є додатковим позитивним чинником, що впливає на прийняття рішення банком чи небанківською фінансовою установою щодо виділення кредитів підприємству. Варто зазначити, що в останні роки це питання набирає все більшої актуальності в країнах Європейського союзу. В Україні корпоративні підприємства наразі ще не мають сформованої культури транспарентності своєї діяльності, особливо фінансової її складової, однією із причин цього є нерозвиненість вітчизняного фондового ринку як джерела формування капіталу підприємств.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження стану транспарентності підприємств з акцентом саме на фінансову діяльність у вітчизняній науці не знайшло наразі широкої популярності. Серед робіт, присвячених даному питанню варто відзначити таких авторів як І. Білоцька [6], Л. Богуцька [7], М. Дубина та Д. Пілевич [8], С. Калабухова та Т. Токарева [9] та інші. В їх роботах більше уваги приділяється саме транспарентності фінансової звітності через призму фінансового та бухгалтерського обліку, водночас дослідження зв'язку між транспарентністю фінансової діяльності та формуванням структури чи вартості капіталу не знаходить належного відображення.

Натомість даному питанню значна увага приділяється в роботах зарубіжних вчених з різних країн та з різним рівнем їх економічного розвитку. Зокрема, серед таких робіт, які мають високий рівень цитувань в міжнародній наукометричній базі Scopus варто відзначити такі роботи. Сальві А., Петруцелла Ф., Раймо Н., Вітолла Ф. [4], які досліджують вплив цифровізації на забезпечення транспарентності фінансової діяльності компаній. Судабі Р., Панвар Р. [5] дивляться на проблему транспарентності дещо з іншої позиції, а саме вони зазначають, що повна транспарентність не може бути досягнутою, оскільки це ставить певні загрози для корпоративного управління, і управління транспарентністю має забезпечити ефективний паритет між транспарентністю та дотриманням конфіденційності діяльності, яке не ставитиме під загрозу конкурентоспроможність компанії. Оремо варто також відзначити системне дослідження Дхолакіа Ю. [1] щодо ролі транспарентності в розвитку бізнесу в цілому і його фінансової діяльності зокрема. Таким чином можна зробити висновок, що тема дослідження, що піднімається в цій статті є актуальною в міжнародних дослідженнях. Тому і у вітчизняних дослідженнях важливим питанням на сьогодні є вивчення теоретичних та практичних аспектів забезпечення транспарентності фінансової діяльності корпоративних підприємств, враховуючи її значення для фінансування їх діяльності.

Виклад основного матеріалу дослідження. Як зазначено в Принципах корпоративного управління країн ОЄСР «суворе дотримання режиму розкриття інформації, який сприяє реальній транспарентності є основою ринково-орієнтованого моніторингу компанії і відіграє ключову роль в здатності акціонерів використовувати свої права власників з врахуванням повної їх поінформованості. Суворе дотримання режиму розкриття інформації може допомогти залученню капіталу та збереження довіри до ринків капіталу» [3]. При цьому також зазначається, що низький рівень транспарентності, неточність інформації може мати негативні наслідки не лише для фінансової стабільності діяльності компанії на мікрорівні, але і впливати на макроекономічні показники, що може проявлятись у зростанні вартості капіталу, неефективному його використанні, зниженню довіри до ринку капіталів та сприяти формуванню кризових явищ на них.

Варто зазначити що на законодавчому рівні передбачені певні вимоги щодо оприлюднення фінансової звітності, зокрема Законом України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність» [12], зокрема для: «підприємств, що становлять суспільний інтерес (крім великих підприємств, які не є емітентами цінних паперів), публічних акціонерних товариств, суб'єктів природних монополій на загальнодержавному ринку та суб'єктів господарювання, які здійснюють діяльність у видобувних галузях» річна фінансова звітність має

бути оприлюднена в повному обсязі в термін до 30 квітня року, що настає за звітним періодом. При цьому такі підприємства зобов'язані оприлюднювати річну фінансову звітність та річну консолідовану фінансову звітність разом з відповідними аудиторськими звітами, звітом про управління, консолідованим звітом про управління, звітом про платежі на користь держави, консолідованим звітом про платежі на користь держави на своїй веб-сторінці або своєму веб-сайті (у повному обсязі) [12]. Така ж вимога, але із зміщеним терміном до 1 червня діє до великих підприємств, малих підприємств, що є суб'єктами господарювання державного сектору економіки (має бути оприлюднена річна фінансова звітність та аудиторський звіт, якщо він передбачений вимогами законодавства для відповідного підприємства), а також ряду інших груп підприємств. Щодо транспарентності фінансової діяльності банківських та небанківських фінансових установ, то вона регламентується іншими нормативними документами та її дотримання контролюється фінансовими регуляторами – НБУ та НКЦПФР.

Варто відзначити, що максимально дотримуються транспарентності своєї діяльності в Україні банківські установи, оскільки ці вимоги жорстко регламентовані не лише на національному, а в першу чергу на світовому рівні. Зокрема Базельським комітетом з банківського нагляду визначається, що транспарентність – це «публічне розголошення повної та своєчасної інформації, що надає можливість користувачам цієї інформації здійснювати точну оцінку фінансового стану та діяльності банку, наявних ризиків та реалізації ризик-менеджменту» [2].

Стосовно підприємств, то вперше в Україні були розроблені та запроваджені принципи корпоративного управління ще у 2003 р., які містили розділ 4 «Розкриття інформації та прозорість», і в т.ч. стосувались умов розкриття і фінансової інформації, в частині оприлюднення фінансових звітів та результатів аудиторської перевірки в засобах масової інформації (друковані видання) та з використанням мережі Інтернет [14]. В 2014 р. НКЦПФР було оновлено Принципи корпоративного управління, які є чинними і на сьогодні [15], але вони не мають повної змістовної кореляції з Принципами корпоративного управління країн ОЄСР, які були схвалені роком пізніше [3]. Приведення вітчизняної нормативної бази у відповідність до Європейських та міжнародних вимог стає особливо актуальним в умовах прийняття рішення щодо членства України в Європейському Союзі. Так чинні вітчизняні принципи передбачають 6 позицій: 1) мета товариства, 2) права акціонерів, 3) наглядова рада і виконавчий орган, 4) розкриття інформації та прозорість, 5) контроль за фінансово-господарською діяльністю товариства, 6) заінтересовані особи. Натомість сучасні Принципи корпоративного управління країн ОЄСР передбачають також 6 розділів, але які змістовно суттєво розширені, та включають наступні позиції: I) Забезпечення основи ефективної системи корпоративного управління; II) Права та справедливе ставлення до акціонерів і ключових функцій власності; III) Інституційні інвестори, фондові ринки та інші посередники; IV) Роль зацікавлених сторін; V) Розкриття та прозорість; та VI) Обов'язки правління [3]. Зокрема порівняно з вітчизняними чинними принципами розділ «Розкриття та прозорість» є значно ширшим, включає вимоги до розкриття не лише фінансової, але і нефінансової звітності.

В 2020 р. НКЦПФР прийнято рішення «Щодо узагальнення практики застосування законодавства з питань корпоративного управління» [16], яким затверджено «Кодекс корпоративного управління: Ключові вимоги і рекомендації» [10]. Зазначений документ має змістовну відповідність Принципам корпоративного управління країн ОЄСР, а також цілому ряду інших міжнародних документів, в т.ч. і рекомендацій Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO), зокрема розділ 5 «Розкриття інформації і прозорість». Він зокрема передбачає такі підрозділи як:

– «Комунікація з акціонерами», в межах якого сформовані вимоги щодо розкриття всієї суттєвої інформації, з точки зору ухвалення інвестиційних рішень, а також містить рекомендацію щодо затвердження політики щодо розкриття інформації та визначення шляхів підтримки комунікацій не лише з акціонерами, а і з ринками.

– «Фінансова звітність», в якому зазначається, що фінансова звітність компанії «є ключовим елементом корпоративної комунікації». Він містить вимоги щодо складання фінансової звітності та її змісту. Зокрема рекомендується підприємствам, що представляють суспільний інтерес складати та оприлюднювати фінансову звітність згідно міжнародних стандартів фінансової звітності, а для інших достатньо звітності, що складена на основі національних стандартів бухгалтерського обліку.

– «Нефінансова звітність», який має містити звітність з питань управління, а також екологічну та соціальну звітність.

– «Незалежний зовнішній аудит», який в обов'язковому порядку передбачений для підприємств, що представляють суспільний інтерес. Для інших підприємств він є необов'язковим, але наявність об'єктивного незалежного аудиторського висновку може потенційно знижувати вартість позикового капіталу для такого підприємства та підвищувати рівень його кредитоспроможності.

– «Дивіденди та дивідендна політика», яка має бути зрозумілою не лише акціонерам, а і ринкам. Попри те, що цей розділ не є обов'язковим, з точки зору формування структури капіталу він має виключно важливе значення. Саме в дивідендній політиці можуть закладатись стратегічні таргети, зокрема вимоги до платоспроможності, вимоги щодо розподілу прибутку з урахуванням операційних та інвестиційних потреб підприємства, а також встановлюватись параметри кредитних ковенант.

– «Веб-сайт Компанії» який передбачає, що підприємство повинно мати власний вебсайт та надавати на ньому структуровану та легко доступну інформацію для акціонерів, інших стейкхолдерів та ринків.

Важливими є вимоги, які висуваються до фінансової звітності. Зокрема підрозділ містить рекомендації підприємствам щодо використання кращих практик при формуванні своєї річної звітності, а саме: представлення загальної інформації про компанію; лист звернення від Голови наглядової ради до акціонерів; лист акціонерам від головного виконавчого директора / Голови правління, тощо; Звіт виконавчого органу підприємства (згідно його бізнес-структури) щодо розгляду та аналізу фінансового стану підприємства та результатів його діяльності; основні показники операційної та фінансової діяльності з відповідним зрозумілим текстовим описом, який доречно супроводжувати графіками і фото; всі форми фінансової звітності згідно міжнародних стандартів фінансової звітності та/або національних стандартів бухгалтерського обліку, а також додатки і облікову політику; звіт та висновок незалежного аудиту. Всі зазначені рекомендації в першу чергу стосуються підприємств, що представляють суспільний інтерес.

Стосовно вимог щодо транспарентності, то вони на сьогодні не включені навіть до мінімальних вимог що визначаються чинними нормативними документами, зокрема рішенням НКЦПФР «Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж» [13]. Для допуску до біржового реєстру наразі відсутні вимоги щодо транспарентності фінансової звітності, порядок якого визначається положенням про функціонування фондових бірж.

Висновки. Таким чином можна зробити висновок, що існуючі на сьогодні нормативні вимоги щодо транспарентності фінансової діяльності в більшій мірі можуть розглядатись як рекомендаційні та не спонукають вітчизняні підприємства до розкриття стану їх фінансової діяльності. Менеджмент вітчизняних підприємств не вбачає в цьому потреби і не усвідомлюють зв'язку між транспарентністю своєї фінансової діяльності та можливості формування оптимальної структури капіталу. Перспективою подальшого дослідження є аналіз вітчизняних корпоративних підприємств, що входять до ТОП-100 за обсягом отриманого доходу в 2022 році та визначення інтегрального індексу транспарентності фінансової діяльності підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Dholakia U. Transparency in Business: An Integrative View. Houstoun. Palgrave Macmillan. 2023. 215 p.
2. Enhancing Bank Transparency. Basel Committee on Banking Supervision. Basel. September 1998.
3. G20/OECD Principles of Corporate Governance. 2015. OECD Publishing, Paris. URL: https://bit.ly/3S4vGG7. (дата звернення: 21.03.2023).
4. Salvi A., Petruzzella F., Raimo N., Vitolla F. Transparency in the digitalization choices and the cost of equity capital. *Qualitative research in Financial Markets.* 2023. Vol. 15 (4). P. 630–646.
5. Suddaby R., Panwar R. On the Complexity of Managing Transparency. *California Management Review.* 2022. Vol. 65 (1). P. 5–18.
6. Білоцька І. А. Транспарентність корпоративного сектору як передумова результативності бізнесу в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 5–6. С. 54–58.
7. Богуцька Л. Реалізація принципів транспарентності суб'єктів господарювання. *Вісник Тернопільського національного економічного університету.* 2017. № 4. С. 149–158.

8. Дубина М., Пілевич Д., Баранець А. Інформаційна прозорість функціонування страхових компаній в Україні. *Проблеми і перспективи розвитку економіки та управління.* 2018. № 3 (15). С. 145–154.

9. Калабухова С., Токарєва Т. Транспарентність облікової інформації. *Економічний аналіз.* 2022. Т. 32. № 4. С. 186–197.

10. Кодекс корпоративного управління: ключові вимоги і рекомендації. Затверджено Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку від 12 бер. 2020 р. URL: https://bit.ly/3tyKBOJ (дата звернення: 20.03.2023).

11. Костирко Р. О., Замай О. О. Вартісно-орієнтована звітність як інструмент транспарентності фінансового та управлінського обліку. *Економіка та держава*. 2022. № 5. С. 50–55.

12. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність : Закон України від 16 лип. 1999 р. № 996-XIV. URL: https://bit.ly/3Q0UxYU. (дата звернення: 12.03.2023).

13. Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Від 22.11.2012. № 1688. URL: https://bit.ly/46xNe1F (дата звернення: 20.03.2023).

14. Про затвердження Принципів корпоративного управління. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11 груд. 2003 р. № 571. URL: https://bit.ly/48Y6w1R. (дата звернення^ 20.03.2023).

15. Про затвердження Принципів корпоративного управління. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22 лип. 2014 р. № 955. URL: https://bit.ly/46VjImx (дата звернення: 20.03.2023).

16. Щодо узагальнення практики застосування законодавства з питань корпоративного управління : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 12 бер. 2020 р. № 118. URL: https://bit.ly/46SvHku (дата звернення: 20.03.2023).

REFERENCES:

1. Bilotska I. A. (2020) Transparentnist korporatyvnoho sektoru yak peredumova rezultatyvnosti biznesu v Ukraini [Corporate sector transparency as a prerequisite of business performance in ukraine]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, vol. 5–6, pp. 54–58.

2. Bohutska L. (2017) Realizatsiia pryntsypiv transparentnosti subiektiv hospodariuvannia [Implementing principles of transparency in business entities]. *Visnyk Ternopilskoho natsionalnoho ekonomichnoho universytetu – Bulletin of the Ternopil National Economic University*, vol. 4, pp. 149–158.

3. Derzhavna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. (2003) Pro zatverdzhennia Pryntsypiv korporatyvnoho upravlinnia [On the approval of the Principles of Corporate Governance. Act of the State Securities and Stock Market Commission of the National Securities and Stock Market Commission]. URL: https://bit.ly/48Y6w1R (accessed March 20, 2023).

4. Derzhavna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. (2014) Pro zatverdzhennia Pryntsypiv korporatyvnoho upravlinnia [On the approval of the Principles of Corporate Governance. Act of the State Securities and Stock Market Commission of the National Securities and Stock Market Commission]. URL: https://bit.ly/46VjImx (accessed March 20, 2023).

5. Dholakia U. (2023) Transparency in Business: An Integrative View. Houstoun. Palgrave Macmillan. 215 p.

6. Dubyna M., Pilevych D., Baranets A. (2018) Informatsiina prozorist funktsionuvannia strakhovykh kompanii v Ukraini [Information transparency of insurance companies functioning in Ukraine]. *Problemy i perspektyvy rozvytku ekonomiky ta upravlinnia*, vol. 3 (15), pp. 145–154.

7. Enhancing Bank Transparency. (1998) Basel Committee on Banking Supervision. Basel.

8. G20/OECD Principles of Corporate Governance. (2015). OECD Publishing, Paris. URL : https://bit.ly/3S4vGG7 (Accessed March 21, 2023).

9. Kalabukhova S., Tokarieva T. (2022) Transparentnist oblikovoi informatsii [Transparency of the accounting Information]. *Ekonomichnyi analiz – Economic analysis*, vol. 32 (4), pp. 186–197.

10. Kostyrko R.O., Zamai O.O. (2022) Vartisno-oriientovana zvitnist yak instrument transparentnosti finansovoho ta upravlinskoho obliku. [Cost-oriented reporting as a tool for transparency of financial and management accounting]. *Ekonomika ta derzhava – Economy and the state*, vol. 5, pp. 50–55.

11. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. (2012) Pro zatverdzhennia Polozhennia pro funktsionuvannia fondovykh birzh. [On the approval of the Regulation on the functioning of stock exchanges: Act of the National Securities and Stock Market Commission]. URL: https://bit.ly/46xNe1F (accessed March 20, 2023).

12. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. (2020) Kodeks korporatyvnoho upravlinnia: kliuchovi vymohy i rekomendatsii. [Corporate governance code: key requirements and recommendations]. URL: https://bit.ly/3tyKBOJ (accessed March 20, 2023).

13. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. Shchodo uzahalnennia praktyky zastosuvannia zakonodavstva z pytan korporatyvnoho upravlinnia. [Regarding the generalization of the practice of applying legislation on corporate governance: Act of the National Securities and Stock Market Commission]. URL: https://bit.ly/46SvHku (accessed March 20, 2023).

14. Salvi A., Petruzzella F., Raimo N., Vitolla F. (2023) Transparency in the digitalization choices and the cost of equity capital. *Qualitative research in Financial Markets*, vol. 15 (4), pp. 630–646.

15. Suddaby R., Panwar R. (2022) On the Complexity of Managing Transparency. *California Management Review*, vol. 65 (1), pp. 5–18.

16. Verkhovna rada Ukrainy. (1999) Pro bukhhalterskyi oblik ta finansovu zvitnist : Zakon Ukrainy [About accounting and financial reporting: Law of Ukraine]. URL: https://bit.ly/3Q0UxYU. (accessed March 12, 2023).