

2. ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА, СТРАХУВАННЯ ТА ФОНДОВИЙ РИНОК

DOI: <https://doi.org/10.32782/2523-4803/74-1-6>

УДК 336

Гуменюк Р.В.

аспірант,

Львівський національний університет імені Івана Франка

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8804-3114>

Research ID: JGD-9350-2023

Gumeniuk Roman

Ivan Franko National University of Lviv

ІНСТИТУЦІЙНІ ОСНОВИ ВЗАЄМВІДНОСИН ІНВЕСТОРА З ВИКОНАВЧИМ ОРГАНОМ КОМПАНІЇ: УЗГОДЖЕННЯ ІНТЕРЕСІВ В УМОВАХ УКРАЇНИ

Стаття присвячена аналізу та характеристиці відносин інвестора з виконавчим органом компанії з позицій фінансової безпеки. За допомогою загальнонаукових та спеціальних методів аналізу, синтезу і порівняння висвітлені ризики у відносинах інвестора з одноосібним чи колегіальним виконавчим органом, а також юридичною особою, що виконує повноваження виконавчого органу. Запропоновані такі критерії для оцінки фінансової безпеки відносин інвестора з виконавчим органом: 1) кваліфікація та особисті якості персоналу виконавчого органу; 2) обсяг відповідальності виконавчого органу (в т.ч. можливість притягнення до відповідальності); 3) особливості припинення або зміни відносин із виконавчим органом; 4) фінансові затрати на утримання і мотивацію персоналу виконавчого органу. Висвітлено ключові характеристики й інституційні чинники взаємовідносин інвестора з виконавчим органом компанії у правовому полі України.

Ключові слова: директор, дирекція, управляюча компанія, фінансова відповідальність, штрафи, фінансова безпека інвестора.

Постановка проблеми. Успіх будь-якого бізнесу залежить від якості побудови відносин інвестора з клієнтами, контрагентами, партнерами, персоналом, виконавчим органом суб'єкта господарювання та органами держави і місцевого самоврядування. Для того, щоб бізнес працював ефективно та довгостроково, такі відносини повинні бути фінансово безпечними. Питання безпеки відносин із виконавчим органом компанії є одним з найбільш пріоритетних, адже саме виконавчий орган здійснює поточне управління господарською діяльністю, а відповідно здатний здійснити кроки, які можуть мати своїм наслідком як процвітання, так і завдання збитків та шкоди бізнесу.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Значна частина науковців звертає увагу на дослідження відносин із виконавчим органом компанії. Халімон З. вивчала питання фідучіарних обов'язків директорів [9]. Щербина В.С., Боднар Т.В. досліджували питання відповідальності посадових осіб за збитки, завдані юридич-

ній особі [13]. У фокусі наукових інтересів Цікала В.І. перебувають особливості перевищення повноважень виконавчим органом [11]. Гарагонич О.В. приділяв увагу питанню звільнення і припинення повноважень одноосібного виконавчого органу [1], Шпуганич І.І. – питанню звільнення голови колегіального виконавчого органу [12]. Карпенко Є.А., Бикова А.Л., Лобза А.В., Гавриш Ю.О., Сорока І.А. [16], Ченг М., Дінх Т., Шультц В., Ассель М. (Cheng M.M., Dinh T., Schultze W., Assel M.) [14], Матушек Р., Церемес Н. (Matousek R., Tzeremes N.G.) [15] досліджували питання ефективності фінансового стимулювання топ-менеджменту.

Разом з тим, питання фінансової безпеки інвестора у відносинах з виконавчим органом компанії ще недостатньо глибоко і системно досліджено науковцями.

Формулювання цілей статті. Метою даної статті є систематизована характеристика форм організації відносин інвестора з виконавчим органом компанії з



Рис. 1 Види виконавчих органів господарського товариства

Джерело: розробка автора на основі аналізу [3; 4]

позицій ймовірних фінансових ризиків, які виникають у процесі існування цих відносин, та витрат на організацію таких відносин, шляхом застосування міждисциплінарних підходів та методів аналізу, синтезу, опису, порівняння, теоретичного узагальнення, діалектичного та системно-структурного методів. А також висвітлення ключових характеристик й інституційних чинників взаємовідносин інвестора з виконавчим органом компанії у правовому полі України.

Виклад основного матеріалу. Приймаючи рішення про відкриття бізнесу в Україні іноземному інвестору необхідно визначитись, хто буде здійснювати поточне керівництво суб'єктом господарювання, що функціонує в Україні й належить інвестору.

За загальним правилом, можливі три види виконавчого органу господарського товариства:

З метою забезпечення максимального рівня фінансової безпеки інвестору доцільно обирати той чи інший вид виконавчого органу на підставі чотирьох критеріїв:

1. Кваліфікація та особисті якості персоналу виконавчого органу (в т.ч. рівень довіри до цього органу, добросовісність та порядність персоналу органу);

2. Обсяг відповідальності виконавчого органу (зокрема, можливості притягнення виконавчого органу до відповідальності);

3. Особливості припинення або зміни відносин із виконавчим органом;

4. Фінансові затрати на утримання та мотивацію виконавчого органу.

1. Кваліфікація та особисті якості персоналу виконавчого органу (в т.ч. рівень довіри до цього органу, добросовісність та порядність органу).

Попри те, що цей критерій носить суб'єктивний характер, варто звернути увагу, що на виконавчий орган компанії законодавством покладаються фідучіарні обов'язки.

Як практика країн загального права, так і міжнародні Принципи корпоративного управління Організації економічного співробітництва та розвитку (Принципи ОЕСР) закріплюють такі основні фідучіарні обов'язки директорів підприємства: обов'язок дбайливого ставлення (з англ. duty of care) та обов'язок лояльності (з англ. duty of loyalty). Перший передбачає

обов'язок діяти добросовісно на користь розвитку підприємства, приділяючи достатньо часу, зусиль і професійних навичок управлінню ним, другий націлений на уникнення конфлікту інтересів і дії директора під час ухвалення рішень щодо діяльності підприємства лише в інтересах останнього [9].

Комплексний аналіз норм Цивільного кодексу України (ст. 92) [10], Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» (ст. 40) [4], Закону України «Про акціонерні товариства» (ст. 89) [3] дає підстави стверджувати, що вітчизняним законодавством закріплені фідучіарні обов'язки виконавчого органу діяти:

- добросовісно;
- розумно;
- в інтересах компанії;
- у межах повноважень.

Важливо, що Верховний Суд України роз'яснює, як саме мають дотримуватися ці обов'язки: згідно з вимогами статті 92 Цивільного кодексу України особи, які виступають від імені юридичної особи, зобов'язані діяти не лише в межах своїх повноважень, але й добросовісно і розумно. З огляду на положення наведеної правової норми та довірчий характер відносин між господарським товариством та його посадовою особою (зокрема директором чи генеральним директором), протиправна поведінка посадової особи може виражатись не лише у невиконанні нею обов'язків, прямо встановлених установчими документами товариства, чи перевищенні повноважень при вчиненні певних дій від імені товариства, а й у неналежному та недобросовісному виконанні таких дій без дотримання меж нормального господарського ризику, з особистою заінтересованістю чи при зловживанні своїм розсудом, прийнятті очевидно необачних чи марнотратних рішень [8].

Водночас Кодексом корпоративного управління, затвердженим рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) від 12.03.2020 р. № 118, що має рекомендаційний характер, до фідучіарних обов'язків належить також обов'язок діяти не тільки в інтересах компанії, а й в інтересах акціонерів [6].

Особливості взаємовідносин із виконавчим органом господарського товариства

Критерій	Одноосібний виконавчий орган	Колегіальний виконавчий орган	Юридична особа як виконавчий орган
Кваліфікація та особисті якості виконавчого органу	Одноосібний виконавчий орган не завжди може бути компетентним у всіх напрямках управління підприємством (фінансове управління, виробниче управління, маркетингове управління тощо.)	За рахунок залучення до складу дирекції спеціалістів у різних галузях, якість прийняття рішень гіпотетично може бути вищою. В той же час, оперативність прийняття рішень буде нижчою.	У випадку наявності в управляючої юридичної особи спеціалістів різних компетенцій, рішення можуть бути більш виваженими та якісними.
Притягнення до відповідальності	Можливості притягнення до адміністративної, дисциплінарної, цивільно-правової, а в окремих випадках і до кримінальної відповідальності.	Можливості притягнення до адміністративної, дисциплінарної, цивільно-правової, а в окремих випадках і до кримінальної відповідальності. Проте, з однієї сторони – наявний ризик виникнення труднощів із встановленням винної особи (явище «колективної безвідповідальності»), а з іншої – є можливість покладення субсидіарної відповідальності на членів виконавчого органу, які нестимуть її солідарно. Мають місце процесуальні складнощі із притягненням до відповідальності.	Можливість притягнення до господарсько-правової відповідальності.
Припинення відносин	Труднощі у зв'язку із подвійним правовим характером відносин із директором (корпоративні і трудові відносини). <i>* Чинне законодавство передбачає і можливість укладення цивільно-правового, а не трудового договору з директором / членами дирекції. Проте, це не є поширеною практикою.</i>	Труднощі у зв'язку із подвійним правовим характером відносин із членами дирекції (корпоративні і трудові відносини)	Припиняються на підставі господарського договору.
Фінансові затрати	Необхідність виплачувати зарплату (винагороду) одноосібному виконавчому органу. <i>* Законодавством дозволена можливість виконання функцій виконавчого органу і на безоплатній основі, але оскільки це супроводжується ризиком непорозум'я із держорганами така практика не є поширеною.</i>	Необхідність виплачувати зарплату (винагороду) усім членам дирекції. Проте, наявна можливість мотивувати найкращих працівників не тільки високою заробітною платою, а й наданням їм особливого «директорського» статусу.	Необхідність оплачувати послуги управляючої юридичної особи.

Джерело: розробка автора

Враховуючи, що інтереси окремих акціонерів не завжди можуть збігатись із інтересами компанії, необхідно звернути увагу, що діяльність виконавчого органу одночасно повинна відповідати всім фідучіарним обов'язкам, а не лише окремим з них.

Обираючи виконавчий орган інвестору доцільно брати до уваги особисті якості, освіту, репутацію, попередній досвід особи (осіб), а також відповідність минулої діяльності загально визнаним та закріпленим у вітчизняних і міжнародних нормах принципам корпоративного управління.

2. Можливості притягнення виконавчого органу до відповідальності.

Щербина В.С. та Боднар Т.В. підняли актуальні проблеми відсутності законодавчого розмежування понять «шкода» і «збитки»; невстановлення на законодавчому рівні відповідальності посадових осіб щодо інших, крім акціонерних товариств, товариств з обмеженою та додатковою відповідальністю, державних та комуналь-

них унітарних підприємств, видів юридичних осіб; різного визначення кола суб'єктів відповідальності (посадових осіб) за збитки (шкоду) завдані юридичній особі, та підстави такої відповідальності залежно від організаційно-правових форм юридичних осіб; встановлення неоднакових підстав відповідальності навіть для юридичних осіб однієї організаційно-правової форми [13].

Повністю погоджуємося з їхніми висновками про доцільність закріплення в законодавстві загального правила про те, що посадові особи відповідають за шкоду, заподіяну суб'єкту господарювання – юридичній особі будь-якої організаційно-правової форми й форми власності своїми діями або бездіяльністю, у випадках, передбачених законом і статутом такої юридичної особи [13].

Тим не менше, беручи до уваги, що найбільш поширеними організаційно-правовими формами ведення бізнесу в Україні є товариства з обмеженою відповідальністю та акціонерні товариства, а будь-які сумніви

про те, що члени одноосібного або колегіального виконавчого органу є посадовими особами господарського товариства, відсутні, зосередимо увагу власне на відповідальності виконавчих органів товариств з обмеженою відповідальністю і акціонерних товариств.

Загальні принципи повного відшкодування збитків, якщо договором або законом не передбачено відшкодування у меншому або більшому розмірі, закріплені у ст. 22, ст. 1166 Цивільного кодексу України [10], ст. 224 Господарського кодексу України [2].

Водночас, згідно з ч. 2 ст. 89 Господарського кодексу України посадові особи відповідають за збитки, завдані ними господарському товариству. Відшкодування збитків, завданих посадовою особою господарському товариству її діями (бездіяльністю), здійснюється у разі, якщо такі збитки були завдані:

- діями, вчиненими посадовою особою з перевищенням або зловживанням службовими повноваженнями;
- діями посадової особи, вчиненими з порушенням порядку їх попереднього погодження або іншої процедури прийняття рішень щодо вчинення подібних дій, встановленої установчими документами товариства;
- діями посадової особи, вчиненими з дотриманням порядку їх попереднього погодження або іншої процедури прийняття рішень щодо вчинення відповідних дій, встановленої товариством, але для отримання такого погодження та/або дотримання процедури прийняття рішень посадова особа товариства подала недостовірну інформацію;
- бездіяльністю посадової особи у випадку, коли вона була зобов'язана вчинити певні дії відповідно до покладених на неї обов'язків;
- іншими винними діями посадової особи.

Загальне правило щодо обмеження матеріальної відповідальності працівників середнім місячним заробітком не поширюється на посадових осіб відповідно до ст. 132 Кодексу законів про працю України [5].

До випадків перевищення повноважень органом чи іншою особою пропонують відносити:

- 1) вчинення дій (прийняття рішень), що виходять за межі повноважень цього органу;
- 2) утримання від вчинення дій (прийняття рішень), що належать до повноважень органу або особи;
- 3) вчинення дій (прийняття рішень) із порушенням порядку їх попереднього погодження, наступного схвалення чи іншої подібної процедури, або на підставі недостовірних відомостей [11, с. 105].

Важливо відзначити, що згідно з ч. 4 ст. 31 Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» у разі порушення виконавчим органом обов'язку щодо скликання загальних зборів учасників у зв'язку із зниженням вартості чистих активів товариства більш як на 50 відсотків порівняно з цим показником станом на кінець попереднього року, та визнання товариства банкрутом до закінчення трирічного строку з дня зниження вартості чистих активів, передбаченого частиною третьою цієї статті, члени виконавчого органу солідарно несуть субсидіарну від-

повідальність за зобов'язаннями товариства. Цікаво, що члени виконавчого органу, які доведуть, що не знали і не мали знати про таке зниження вартості чистих активів товариства або голосували за рішення про скликання загальних зборів учасників у зв'язку із зниженням вартості чистих активів товариства, звільняються від відповідальності за порушення цього обов'язку [4]. Схожа за змістом норма міститься і в ч. 2 ст. 16 Закону України «Про акціонерні товариства» [3].

Враховуючи, що чинний Кодекс України з процедур банкрутства [7] не встановлює мінімальної суми заборгованості боржника – юридичної особи, внаслідок якої може розпочинатися процедура банкрутства і також акцентує увагу на субсидіарній відповідальності осіб, які вчинили, погодили правочини або вчинили майнові дії, які в подальшому визнані недійсними (ст.42), ймовірність притягнення виконавчого органу до відповідальності у разі банкрутства компанії є доволі високою.

Відповідно до ч. 2 ст. 43 Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю», відповідальність за зберігання документів товариства покладається на виконавчий орган товариства та на головного бухгалтера (у разі призначення) – щодо документів бухгалтерського обліку та фінансової звітності [4]. Ч. 2 ст. 112 Закону України «Про акціонерні товариства» містить аналогічну норму [3].

Ч. 5 ст. 44 Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» передбачено, що посадові особи товариства, винні у порушенні порядку вчинення значних правочинів, солідарно відповідають за збитки, заподіяні товариству [4]. У даному контексті для товариств з обмеженою відповідальністю значним правочинном, за загальним правилом, вважається правочин предметом якого є майно, роботи або послуг, вартість яких перевищує 50 відсотків вартості чистих активів товариства відповідно до останньої затвердженої фінансової звітності, а для акціонерних товариств – 10 відсотків [3; 4]. Водночас, статутом можуть встановлюватися інші критерії для визнання правочину значним.

Ч. 4 ст. 45 Закону України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» встановлено, що посадові особи товариства, винні у порушенні порядку вчинення правочинів із заінтересованістю, солідарно відповідають за збитки, завдані товариству [4]. Нормами ч. 3 ст. 108 Закону України «Про акціонерні товариства» передбачено, що особа, заінтересована у вчиненні правочину, вчиненого з порушенням порядку отримання згоди на його вчинення, несе перед акціонерним товариством відповідальність у розмірі збитків, заподіяних товариству вчиненням такого правочину [3].

Згідно з ч. 1 ст. 90 Закону України «Про акціонерні товариства», посадові особи товариства, винні у порушенні передбачених цим Законом обов'язків, відповідають за збитки, заподіяні товариству своїми діями або бездіяльністю. У разі якщо відповідальність згідно з цією статтею несуть кілька осіб, їх відповідальність перед товариством є солідарною. Відшкодування збитків здійснюється за рішенням суду.

Окрім цього, виконавчий орган може притягатися державними органами і до інших видів відповідальності за порушення тих чи інших норм і правил. Тому елемент довіри повинен бути присутнім як зі сторони інвестора, так і зі сторони особи, яка приступає до виконання функцій виконавчого органу. Більше того, особи, які є членами колегіального виконавчого органу повинні мати хороші відносини між собою, адже у багатьох випадках вони відповідатимуть солідарно.

3. Особливості припинення або зміни відносин із виконавчим органом.

Щодо складності узгодження інтересів Гарагонич О.В. звертає увагу на те, що відносини між товариством та директором, як правило, мають подвійну правову природу: трудові відносини та корпоративно-правові відносини. Внаслідок цього виникають проблеми з вибором юрисдикції вирішення спору (загальна чи господарська); вибором ефективного способу захисту порушених прав та законних інтересів директора (визнання особи звільненою з посади директора, визнання трудових відносин припиненими, зобов'язання прийняти рішення загальних зборів учасників про припинення повноважень директора тощо); визначення строків позовної давності та ін. [1].

З іншого боку, Шпуганич І.І. піднімає проблему неможливості припинення повноважень виконавчого органу без одночасного прийняття рішення про призначення (обрання) іншої особи виконавчим органом, на думку вченого вимога про обов'язкове одночасне прийняття рішень про припинення повноважень голови виконавчого органу та призначення іншої особи на вказану посаду, суперечить законним правам та інтересам особи, яка бажає припинити свої повноваження на зазначеній посаді, і пропонує закріпити можливість звільнення з посади голови виконавчого органу, особливо за бажанням особи, без одночасного призначення нового керівника. Висловлює пропозицію вважати відсутність керівника юридичної особи чи виконувача його обов'язків протягом 6 місяців підставою для звернення до суду з позовом про примусову ліквідацію юридичної особи. Відповідні функції пропонується покласти на державного реєстратора [12].

Погоджуємось з актуальністю піднятої Шпуганичем І.І. проблеми, але вважаємо запропонований ним шлях вирішення питання дискусійним: а) залишення компанії без «голови» може мати своїм наслідком виникнення складнощів для персоналу (неможливість звільнення чи прийняття на роботу нових працівників), контрагентів (неможливість вирішення питань невиконання чи неналежного виконання договірних зобов'язань), державних органів (невстановлення винної особи за порушення норм і правил ведення господарської діяльності) тощо; б) покладення обов'язку ліквідації «мертвих» юридичних осіб на державних реєстраторів навряд чи підлягатиме практичній реалізації: враховуючи складність процедури ліквідації та наявне робоче навантаження державних реєстраторів, без стимулювання та виділення на такі цілі додаткового фінан-

сування малоїмовірно, що державні реєстратори зможуть ефективно виконати такі завдання, не порушуючи законні права та інтереси осіб, які прямо чи опосередковано були або є дотичні до такої «мертвої» юридичної особи.

Евристичний алгоритм дій, які на сьогоднішній день необхідно вчинити для припинення відносин з виконавчим органом, наведений на рис. 2. Необхідно звернути увагу, що у разі, якщо якийсь елемент описаного алгоритму упущений (не виконаний), то це матиме своїм наслідком не повне припинення відносин з виконавчим органом, а відповідно нестиме ризик фінансових втрат для однієї чи іншої сторони. Доцільно зазначити, що процедура припинення повноважень з виконавчим органом потребує волевиявлення з обох сторін, якщо якась із сторін ухиляється від цього, то припинити ці відносини важко.

4. Фінансові затрати на утримання та мотивацію виконавчого органу.

Стосовно проблематики мотивації Карпенко Є.А., Бикова А.Л., Лобза А.В., Гавриш Ю.О., Сорока І.А. дослідили, як розмір заробітної плати та премій впливає на ефективність роботи топ-менеджменту. Вони припускають, що із зростанням заробітної плати ефект від матеріального стимулювання може зменшитися відповідно до закону зменшення граничного використання. Згідно з їхнім дослідженням, 63% топ-менеджменту окрім зарплати ще надається додаткове матеріальне стимулювання, 13% – пропонується частка в статутному капіталі компанії. Вчені доходять до висновку, що фінансове стимулювання є найбільш мотивуючим для керівників [16].

У контексті деталізації дослідження відповідної проблематики Ченг М., Дінх Т., Шульц В., Ассель М. (Cheng M. M., Dinh T., Schultze W., Assel M.) дійшли до висновку, що заробітна плата має найвищий мотивуючий ефект лише у випадку, коли вона є вищою середньоринковою. В іншому випадку для зростання продуктивності необхідно виплачувати додаткові премії [14].

Також Матусек Р., Церемес Н. (Matousek R., Tzeremes N.G.) у своєму дослідженні встановлюють, що збільшення виплат топ-керівництву не завжди веде до покращення фінансових показників компанії [15].

Отже, можемо узагальнити, що до певного моменту розмір заробітної плати і премій має найвищий вплив на ефективність роботи посадових осіб. Після певного етапу розвитку як компанії, так і керівника, доцільне стимулювання не тільки хорошою заробітною платою і періодичними преміями, а й:

- Подарунками (які теж потребують фінансових затрат);

- Можливістю стати партнером – співінвестором, мати частку у статутному капіталі компанії (це не завжди доцільно, адже супроводжуватиметься виникненням фінансових ризиків, які мають місце у відносинах між співінвесторами);

- Особистим розвитком виконавчого органу (опосередковано це теж потребуватиме додаткових витрат на навчання, підвищення кваліфікації тощо);

- Надання можливості гнучкого графіку роботи та свободи у прийнятті рішень;

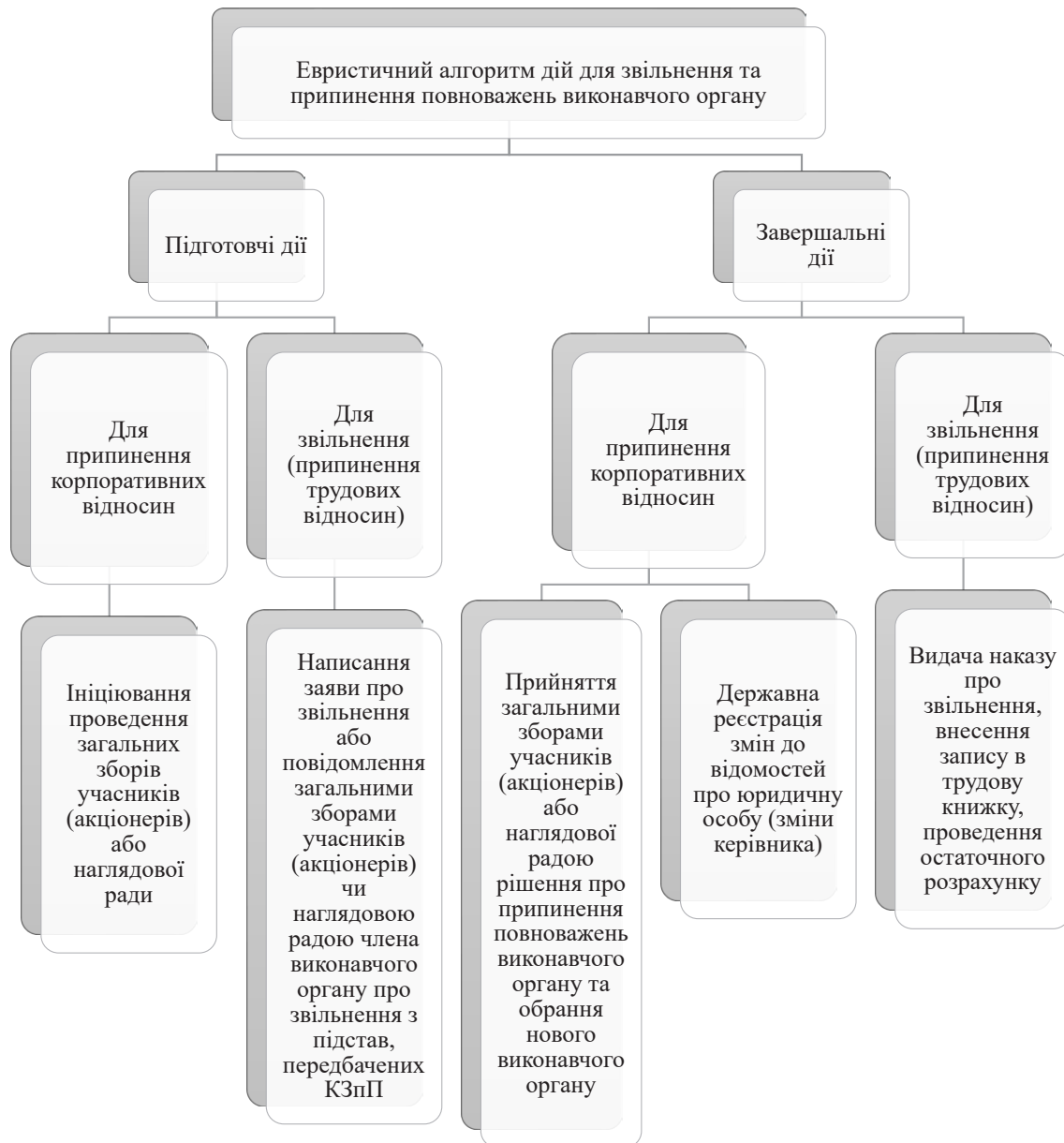


Рис. 2. Евристичний алгоритм дій, які необхідно вчинити для звільнення та припинення повноважень виконавчого органу

Джерело: розробка автора на основі аналізу [3; 4]

– Нематеріальним стимулюванням, наданням грамот, сертифікатів і подяк, які свідчитимуть про «визнання» топ-менеджменту (в той же час, зазначаємо, що якщо такі грамоти, сертифікати і подяки видаватимуться рейтинговими агенціями, то участь у таких номінаціях теж доволі часто потребує оплати).

У будь-якому випадку особистість кожного керівника має індивідуальні ознаки, відповідно матеріальні та нематеріальні стимули матимуть різний ефект на різних осіб.

Якщо виконавчий орган є колегіальним, то застосовуючи один комплекс стимулів до кількох осіб є ймовірність досягнення більшого ефекту: одних членів виконавчого органу такі стимули мотивуватимуть

більше, інших – менше, але завдяки синергії ефект може бути досягнутий вищий.

В той же час, належним чином стимулювання декількох осіб є завжди більш фінансово затратним. Відповідно, розширення складу топ-менеджменту є логічним у великих компаніях із значними фінансовими ресурсами.

Висновки. Дослідження питання фінансової безпеки інвестора у відносинах із виконавчим органом потребує комплексного та різностороннього підходу із застосування інструментів наукового аналізу, які широко використовуються не тільки економістами, фінансистами, а й правниками, юристами і психологами.

Розгляд цієї проблематики на основі критеріїв кваліфікації та особистих якостей виконавчого органу (в

т.ч. рівень довіри до цього органу, добросовісність та порядність органу); обсягу відповідальності виконавчого органу (зокрема, можливості притягнення виконавчого органу до відповідальності); особливостей припинення або зміни відносин із виконавчим органом; фінансових затрат на утримання і мотивацію виконавчого органу є інноваційним та не використовувався вітчизняними ученими у минулому.

На основі проведеного дослідження пропонуємо визначати фінансову безпеку інвестора у взаємоді-

синах із виконавчим органом компанії як такий рівень довірливих, розумних та оптимально фінансово затратних ділових відносин, при якому завдяки кваліфікації та особистим якостям членів виконавчого органу досягатимуться високі фінансові показники і максимальний успіх бізнесу за наявних економічних умов, задовольнятимуться інтереси компанії та її власників і при цьому зберігається низька ймовірність виникнення необхідності притягнення членів виконавчого органу до відповідальності або припинення співпраці з ними.

Список літератури:

1. Гарагонич О.В. Звільнення директора і припинення повноважень одноосібного виконавчого органу товариства з обмеженою відповідальністю: проблеми правозастосування. Електронне наукове видання «Аналітично-порівняльне правознавство». 2023. № 3. С. 155–163. URL: <http://journal-app.uzhnu.edu.ua/article/view/284608/278730>
2. Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. № 436-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>
3. Закон України «Про акціонерні товариства» від 27.07.2022 р. № 2465-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text>
4. Закон України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» від 06.02.2018 р. № 2275-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2275-19#Text>
5. Кодекс законів про працю України від 10.12.1971 р. № 322-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/322-08#Text>
6. Кодекс корпоративного управління: ключові вимоги і рекомендації, затверджений рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 12.03.2020 р. № 118. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2020/03/corporate-governance-code_final_ukr.pdf
7. Кодекс України з процедур банкрутства від 18.10.2018 р. № 2597-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19#Text>
8. Постанова Верховного Суду України від 26.11.2019 р. у справі № 910/20261/16. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/86333859>
9. Халімон З. Зміст і правове регулювання обов'язків директор. URL: <https://sk.ua/uk/fidutsiarni-obovyazki-directora/>
10. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. № 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#n318>
11. Цікало В.І. Засада пропорційності здійснення корпоративних прав : монографія. Львів : ЛНУ ім. Івана Франка, 2022. 588 с.
12. Шпуганич І.І. Підстави, порядок та правові наслідки звільнення з посади голови виконавчого органу юридичної особи. Електронне наукове видання «Аналітично-порівняльне правознавство». 2022. № 1. С. 72–76. URL: <http://journal-app.uzhnu.edu.ua/article/view/258256/255072>
13. Щербина В.С., Боднар Т.В. Відповідальність посадових осіб за збитки, завдані юридичній особі: матеріально-правовий та процесуально-правовий аспекти. *Право і суспільство*. 2023. № 1. С. 120–128. URL: http://pravoisuspilstvo.org.ua/archive/2023/1_2023/18.pdf
14. Cheng M.M., Dinh T., Schultse W., Assel M. The effect on bonus deferral on managers' investment decisions. *Behavioral Research in Accounting*. 2019. Vol. 31. No. 2. P. 31–49.
15. Matousek R., Tzeremes N.G. CEO compensation and Bank Efficiency: An Application of Conditional Nonparametric Frontiers. 2017. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/162661444.pdf>
16. Bykova A., Lobza A., Gavrysh J., Soroka I., Karpenko Y. The effectiveness of bonus payment as a financial incentive for top management. *WSEAS Transactions on Business and Economics*. 2022. Vol. 19. Iss. 22. P. 1476–1492. URL: https://reposit.nupp.edu.ua/bitstream/PoltNTU/10756/1/Стаття%20Англ_Бикова_Карпенко.pdf

References:

1. Harahonych O. (2023) Dismissal of the Director and Termination of Powers of the Sole Executive Body of a Limited Liability Company: Problems of Law Enforcement. Electronic scientific publication "Analytical and Comparative Jurisprudence", no. 3, pp. 155–163. Available at: <http://journal-app.uzhnu.edu.ua/article/view/284608/278730>
2. Commercial Code of Ukraine of 16.01.2003, No. 436-IV. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text>
3. Law of Ukraine "On Joint Stock Companies" of 27.07.2022 No. 2465-IX. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text>
4. Law of Ukraine "On Limited and Additional Liability Companies" of 06.02.2018 No. 2275-VIII. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2275-19#Text>
5. Labour Code of Ukraine of 10.12.1971, No. 322-VIII. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/322-08#Text>
6. Corporate Governance Code: Key Requirements and Recommendations, approved by the decision of the National Securities and Stock Market Commission of 12.03.2020 No. 118. Available at: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2020/03/corporate-governance-code_final_ukr.pdf
7. Code of Ukraine on Bankruptcy Procedures of 18.10.2018 No. 2597-VIII. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2597-19#Text>

8. Resolution of the Supreme Court of Ukraine of 26.11.2019 in case No. 910/20261/16. Available at: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/86333859>
9. Halimon Z. Content and legal regulation of director's duties. Available at: <https://sk.ua/uk/fidutsiarni-obovyazki-directora/>
10. The Civil Code of Ukraine of 16.01.2003 No. 435-IV. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#n318>
11. Tsikalo V. I. (2022) *Principle of proportionality of corporate rights exercise*: monograph. Lviv: Ivan Franko National University of Lviv, 588 p.
12. Shpuganych I. I. (2022) Grounds, procedure and legal consequences of dismissal from the position of the head of the executive body of a legal entity. Electronic scientific publication "*Analytical and Comparative Jurisprudence*", no. 1, pp. 72–76. Available at: <http://journal-app.uzhnu.edu.ua/article/view/258256/255072>
13. Shcherbyna V. S., Bodnar T. V. (2023) Liability of officials for damages caused to a legal entity: substantive and procedural aspects. *Law and Society*, no. 1, pp. 120–128. Available at: http://pravoisuspilstvo.org.ua/archive/2023/1_2023/18.pdf
14. Cheng M. M., Dinh T., Schultse W., Assel M. (2019) The effect on bonus deferral on managers' investment decisions. *Behavioral Research in Accounting*, vol. 31, no. 2, pp. 31–49.
15. Matousek R., Tzeremes N. G. (2017) CEO compensation and Bank Efficiency: An Application of Conditional Nonparametric Frontiers. Available at: <https://core.ac.uk/download/pdf/162661444.pdf>
16. Bykova A., Lobza A., Gavrysh J., Soroka I., Karpenko Y. (2022) The effectiveness of bonus payment as a financial incentive for top management. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, vol. 19, is. 22, pp. 1476–1492. Available at: https://reposit.nupp.edu.ua/bitstream/PolNTU/10756/1/Стаття%20Англ_Бикова_Карпенко.pdf

INSTITUTIONAL FOUNDATIONS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN INVESTOR AND COMPANY'S EXECUTIVE BODY: INTERESTS' COORDINATION IN THE CONDITIONS OF UKRAINE

The article is devoted to the analysis and characterization of the investor's relations with the company executive body from the financial security point of view. Interdisciplinary approaches, general and special scientific methods of cognition (analysis, synthesis, description, comparison, theoretical generalization, dialectical and system-structural methods) are applied to highlight risks in relations between the investor and the sole executive body, the collective executive body and the legal entity, which performs functions of the executive body. It is suggested to use the following criteria to estimate the financial security of relations between the investor and the executive body: 1) qualifications and personal qualities of the executive body (including the level of trust, the integrity and decency of the executive body members); 2) scope of responsibility of the executive body (including the possibility of bringing the executive body to legal responsibility); 3) features of termination or change of relations with the executive body; 4) financial costs for the maintenance and motivation of the executive body. The originality of this article lies in the comprehensive and versatile approach to the research with applications of scientific analysis tools that are widely used not only by economists and financiers but also by lawyers and psychologists. Based on the conducted research it is proposed to determine the financial security of the investor in relations with the executive body of the company as such a level of trusted, reasonable, and optimally financially costly business relationships, in which, due to the qualification and personal skills of members of the executive body, high financial indicators and maximum success of the business are achieved under the current economic conditions, the interests of the company and shareholders are satisfied and the probability of having to bring executive body members to responsibility or terminate cooperation with them remains low. The conceptual provisions of the study and the analysis can be used as a basis for practical recommendations to increase the level of financial security in relationships between the investor and the executive body of the company. The key characteristics and institutional factors of the relationship between the investor and the company executive body in the Ukraine legal field are highlighted.

Key words: *the director, the board of directors, the management company, financial responsibility, penalties, investor financial security.*