

Самофалов С. П.,

науковий співробітник відділу місцевих фінансів

Науково-дослідного фінансового інституту

при Міністерстві фінансів України

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ ПРАВАМИ ДЕРЖАВИ

Особливістю сучасного етапу розвитку економіки України є створення і функціонування корпоративних структур, які потребують ефективного управління ними. Встановлено, що проблеми управління на рівні корпорацій, де необхідно враховувати інтереси і суперечності різних груп учасників цього процесу, відрізняються від проблем загального менеджменту. Крім того, в акціонерних товариствах та холдингах в управлінні держави знаходиться значна частка майна, що обумовлює необхідність розроблення адекватних систем управління корпоративними правами держави, які повинні враховувати специфіку перехідного періоду в економіці України.

Вивченню проблем управління корпоративними правами держави присвячено роботи багатьох науковців і практиків, серед яких можна виділити дослідження І. Бондар, Т. Доля, О. Кібенко, В. Луцьковського, О. Мендрула, М. Чечетова, В. Ярмистого та ін. Так, В. Ярмистий, розглядаючи юридичний аспект управління корпоративними правами держави¹, зазначає, що з метою удосконалення управління корпоративними пакетами акцій потрібно терміново ухвалити закон про акціонерні товариства, розробити принципи та положення корпоративного законодавства та корпоративного управління, збільшити глибину продажу акцій, здійснювати їх подальшу концентрацію. Дослідження стану корпоративного управління на Харківщині² показують, що у складі спостережних рад акціонерних товариств практично відсутні спеціальні комітети, які власне і повинні виконувати поточну роботу. Отже, питання потребує подальшого вивчення.

Зазначене обумовлює актуальність поставленої проблеми і нагальну потребу формування науково обґрунтованого механізму управління корпоративними правами держави. Тому, на нашу думку, доцільним є застосування ряду заходів, спрямованих на підвищення ефективності управління корпоративними правами держави, до яких можна віднести впровадження контролінгу, створення холдингової компанії, служб контролінгу та управлінського обліку, постійно діючих бюджетних комітетів у складі спостережних рад. Метою статті є висвітлення порушених питань.

Дослідження розвитку форм власності дало можливість визначити їх вплив на становлення корпоративного управління, у процесі якого задіяні власни-

¹ Ярмистий В. Удосконалення управління державними корпоративними правами (юридичний аспект) // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2006. – № 9. – С. 20–23.

² Доля Т., Луцьковський В. Дослідження стану корпоративного управління на Харківщині // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2006. – № 5. – С. 35–36.

ки корпорації в особі її акціонерів, що не є працівниками корпорації, працівників, які можуть володіти акціями підприємства, або, як ще їх називають, — інсайдерів, та тих працівників, які не мають своєї частки у статутному капіталі корпорації. При цьому, як зазначається в Законі України “Про власність”³, власник на свій розсуд володіє, користується і розпоряджається належним йому майном. Виходячи з цього, відносини, які виникають у системі корпоративного управління, можна поділити на відносини володіння, користування, розпорядження. Окрім того, власник повинен відповідати за наданими зобов’язаннями тим майном, на яке, згідно із законодавством, може бути звернено стягнення на вимогу кредиторів, а менеджер — результатами прийнятих рішень. Отже, при формуванні системи корпоративного управління важливого значення набувають відносини відповідальності, які необхідно враховувати при формуванні такої системи. Це положення дає підстави для впровадження центрів відповідальності в системі корпоративного управління, доведення до них бюджетів і створення бюджетних комітетів.

Відповідальність пропонуємо визначити як “інтерес до активного використання об’єкта власності, прав власності, прав на управління та відповідальність за цей об’єкт та права”.

Аналіз форм власності, визначених у законодавстві, а також у наукових джерелах, показав, що вони дуже різноманітні, проте їх можна об’єднати у такі основні групи: одноосібне володіння, партнерство, або товариство, корпорація, або асоціація.

Порівняння основних характеристик одноосібної власності, партнерств (товариств), корпорацій (асоціацій) засвідчили, що система корпоративного управління починає розвиватися при партнерських (товариських) формах підприємництва і особливо активно виявляє себе при створенні корпорацій (асоціацій). Підтвердженням цього може слугувати табл. 1, де показано основні відмінності вказаних форм власності.

Окремо слід виділити можливість залучення інвестицій при кожній із форм власності. При одноосібній власності вони невисокі, однак варто рекомендувати отримання кредитів або використання основних засобів, які можуть набуватися комерційним банком і передаватися суб’єкту підприємницької діяльності в лізинг під їх заставу. При партнерстві інвестиційний потенціал можна охарактеризувати як середній, є можливості отримання кредитів, а також внесків партнерів. У корпорації (асоціації) такі можливості досить високі, особливо за рахунок емісії власних цінних паперів, отримання кредитів комерційних банків, залучення коштів іноземних інвесторів тощо.

Крім цього, на основі ухвалених законів щодо корпоративного управління почали формуватися і розвиватися економічні відносини між фізичними та юридичними особами, які виникли у процесі створення корпоративного сектору економіки України. Як показала практика, ці відносини виявилися дуже складними, різнобічними, що обумовило виділення двох основних напрямків їх формування.

³ Закон України “Про власність” № 697-ХІІ від 07.02.1991 // Відомості Верховної Ради. — 1991. — № 20. — С. 249.

Таблиця 1

Основні відмінності одноосібних володінь, партнерств (товариств), корпорацій (асоціацій)

| Ознака | Одноосібне володіння | Партнерство (товариство) | Корпорація (асоціація) |
|----------------------------|--|--|--|
| Право власності | Один власник | Декілька власників (як правило, до 20) | Декілька власників (їх кількість може сягати мільйонів) |
| Характер розподілу доходів | Власник одноосібно розподіляє доходи | Доходи розподіляються за згодою всіх партнерів | Доходи розподіляються згідно з прийнятою дивідендною політикою, що відображається в нормативних документах. Рішення про розподіл доходів ухвалюється на річних зборах акціонерів |
| Управління | Власник одноосібно вибирає форми і методи управління | Управління здійснюється за згодою всіх партнерів | Управління здійснюється власниками і менеджерами, які призначаються власниками. Модель управління може бути багаторівневою. В Україні використовуються дво- і трирівневі моделі |

Складено автором.

Перший напрямок – відносини, які виникають між учасниками (засновниками) корпорацій, органами управління та господарським товариством як юридичною особою, або їх ще можна назвати внутрішньокорпоративними. Ці відносини можуть слугувати основою для розробки механізму управління на основі бюджетування у створених центрах відповідальності.

Другий напрямок – відносини, що виникають між корпорацією та іншими суб'єктами, які не пов'язані з господарським товариством відносинами участі (держави, місцеві органи самоврядування, банки, інвестиційні фонди та компанії, інші господарські товариства тощо).

Класифікацію економічних відносин між учасниками корпоративного управління наведено у табл. 2.

Таблиця 2

Класифікація економічних відносин між учасниками корпоративного управління

| Напрямок відносин | Економічні відносини |
|-------------------|--|
| Внутрішні | Між засновниками (учасниками) товариства |
| | Між корпоративним підприємством та їх засновниками |
| | Між різними органами товариства |
| Зовнішні | Між товариством та іншими суб'єктами діяльності |

Складено автором.

У системі вказаних економічних відносин виникають відповідні групи суперечностей і відповідальності. Це, зокрема:

1. Внутрішні суперечності та відповідальність:
 - між учасниками товариства;
 - між корпорацією та її учасниками;
 - між різними органами господарського товариства;
2. Зовнішні суперечності та відповідальність.

Мінімізація рівня суперечностей та максимізація відповідальності має бути одним із найважливіших завдань корпоративного управління.

Форма приватизації підприємства значно впливає на систему його управління, а, як відомо, відповідно до законодавства України роздержавлення та приватизація здійснюються за такими формами: викуп об'єктів малої приватизації товариствами покупців, що їх створили працівники цих об'єктів; викуп державного майна за альтернативним планом приватизації; викуп державного майна, зданого в оренду; викуп державного майна, зданого в оренду з викупом; продаж на аукціоні; продаж за некомерційним конкурсом; продаж акцій відкритих акціонерних товариств; продаж з відстрочкою платежу.

Аналіз способів приватизації дає можливість зробити висновок про те, що одним із найбільш перспективних є спосіб приватизації, при якому стратегічний інвестор купує підприємство з метою реалізації своїх планів. Однак в Україні тривалий час здійснювалася передача акцій корпорації трудовому колективу на пільгових умовах, що не сприяло появі ефективного власника та адекватної ринковим умовам системи корпоративного управління. Усе це вказує на необхідність індивідуального підходу до створення системи корпоративного управління на конкретно взятому підприємстві.

Модель корпоративного управління також залежить від виду економічної діяльності. Стосовно змін форми власності в Україні можна зазначити, що на початок 2006 р. кількість об'єктів, які змінили форму власності, становила 102 154, у тому числі у промисловості – 9124, або 8,9 % загальної кількості, із них 301, або 5,3 % – у 2005 р.; в оптовій та роздрібній торгівлі, торгівлі транспортними засобами, послугами з ремонту – 40 373, або 39,6 %, у 2005 р. – 2007, або 35,5 %, що є найвищим показником із кількості об'єктів за видами економічної діяльності (табл. 3).

За особливостями організації корпоративних систем у розвинених країнах можна виокремити три основні типові моделі: англо-американську (американську), представниками якої є такі країни, як США, Великобританія, Канада, Австралія, Нова Зеландія; німецьку (континентально-європейська, континентальна, західноєвропейська), яка поширена в таких країнах, як Німеччина, Австрія, Нідерланди, скандинавські країни, частково Франція та Бельгія; та японську (азіатську), що має свої особливості.

Розвитку корпоративного управління в Росії також притаманні свої особливі риси, наприклад:

- перманентний, тобто неперервний процес перерозподілу власності, що, безумовно, характерно і для України;

Кількість об'єктів, які змінили форму власності, за видами економічної діяльності

| Галузь економіки | 1992 – 2005 | | 2005 | |
|--|-------------|------|-----------|------|
| | (одиниці) | % | (одиниці) | % |
| Всього | 102 154 | 100 | 5664 | 100 |
| <i>у тому числі:</i> | | | | |
| – промисловість | 9124 | 8,9 | 301 | 5,3 |
| – сільське господарство, мисливство та лісове господарство | 3409 | 3,3 | 31 | 0,5 |
| – транспорт і зв'язок | 2172 | 2,1 | 176 | 3,1 |
| – будівництво | 3863 | 3,8 | 113 | 2,0 |
| – оптова та роздрібна торгівля, торгівля транспортними засобами, послуги з ремонту | 40 373 | 39,6 | 2007 | 35,5 |
| Інші галузі | 43 213 | 42,3 | 3036 | 53,6 |

Розраховано за даними: Статистичний щорічник України за 2005 рік. – К.: Техніка, 2006. – С. 323.

- специфічні мотивації менеджерів і великих акціонерів, які є інсайдерами, щодо контролю фінансових потоків, а також “виведення” активів корпорації;
- слабка або нетипова роль таких “зовнішніх” механізмів корпоративного управління, як ринок цінних паперів, банкрутство, ринок корпоративного контролю;
- значна роль держави в акціонерному капіталі, що породжує проблеми управління і контролю в корпорації;
- федеративний устрій Росії й активна роль регіональної влади як самостійного суб'єкта корпоративних відносин, що діє в рамках конфлікту інтересів, та як власника і регулятора через адміністративні важелі дії.

Можна сказати, що внаслідок проведення масової приватизації в Україні спостерігається розпорошеність акціонерного капіталу, де більшість населення стали акціонерами, тобто за характеристикою участі індивідуальних інвесторів вітчизняна модель подібна англо-американській. Трирівнева схема управління великими українськими корпораціями також свідчить про її схожість з англо-американською моделлю. Невисокий вплив індивідуальних інвесторів на діяльність корпорації робить її подібною до японської моделі. Незначний розвиток фондового ринку є специфічним для німецької моделі. Ключові учасники – афілійовані корпоративні акціонери, управління, спостережна рада, робітники корпорації, держава, банки – така риса притаманна німецькій та японській моделям.

Проведений аналіз моделей корпоративного управління, а також його розвиток в Україні дає змогу зробити висновок, що модель корпоративного управління українськими підприємствами ще знаходиться в стадії свого становлення і характеризується наявністю розрізнених компонентів існуючих

традиційних моделей, розвивається паралельно російській моделі, має з нею багато спільного і вимагає подальших розробок з метою удосконалення.

Розгляд принципів корпоративного управління, які мають бути основою удосконалення системи корпоративного управління в Україні, а також управління корпоративними правами держави дозволив виокремити основні їх групи: розроблені Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), Європейським банком реконструкції та розвитку (ЄБРР), Міжнародною мережею з корпоративного управління (ММКУ) і Конфедерацією європейських асоціацій акціонерів “Євроакціонери”. Крім цього, необхідно виділити українські принципи корпоративного управління, затверджені рішенням ДКЦПФР від 11.12.2003 р. № 571. Дослідження діяльності акціонерних товариств в Україні надало можливість виявити, що, як правило, вказані принципи або зовсім не використовуються, або використовуються частково.

Удосконалення корпоративного управління, а також управління корпоративними правами держави може здійснюватися на основі впровадження контролінгу, який має забезпечувати виконання таких основних функцій корпоративного управління, як планування, організаційна робота, стимулювання, контроль і регулювання, аналіз рішень, а також здійснення мінімізації рівня суперечностей та максимізації відповідальності. Дуже важлива роль у цьому належить розвитку ділових контактів у корпорації.

Передусім визначимо концепцію контролінгу для використання його в системі корпоративного управління. Відповідно до поставлених завдань контролінг повинен охоплювати всі сфери та рівні управління, що мають бути релевантними, тобто піддаватися змінам, які здійснюватиме менеджер у процесі управління. Концептуально можна виділити такі сфери управління: ринкову, в якій здійснює діяльність корпорація; вартісну і виробничу сфери і, не менш важливу, особливо в перехідних економіках, – сфери ризику і ділових відносин. Діяльність у перерахованих сферах пов’язана з управлінням, що включає планування, організаційну роботу, стимулювання, контроль і регулювання, аналіз прийнятих рішень на таких рівнях ієрархії: “загальні збори акціонерів – правління”, якщо управління корпорацією здійснюється за дворівневою моделлю, і “загальні збори акціонерів – рада акціонерів (спостережна рада) – правління”, якщо управління здійснюється за трирівневою моделлю. Не викликає сумнівів необхідність виділення державного рівня управління в системі корпоративних взаємовідносин. Передумовою систематичної обробки потрібної для управління інформації є орієнтація на окремі фази процесу виробничого управління корпорацією. Ці фази, а саме аналіз ситуації, планування, реалізація планів, порівняння фактичних результатів з плановими, повинні бути задіяні в єдину систему управління.

З другого боку, систему контролінгу можна розглядати як комплекс взаємопов’язаних і взаємообумовлених компонентів: аналіз ситуації та середовища, в якому функціонує суб’єкт підприємницької діяльності, стратегічний та оперативний контролінг. Коротко зупинимося на можливості кожного із компонентів системи контролінгу в корпоративному управлінні.

За допомогою аналізу ситуації і середовища визначається фактичний стан корпорації в конкретний момент часу. При цьому враховується інформація як зовнішня, так і внутрішня, яка має бути релевантною для менеджерів, що приймають рішення. Визначимо основні елементи аналізу ситуації у ринковій, вартісній, виробничій сферах. У ринковій сфері – це можуть бути суспільні, демографічні, економічні, податкові та правові умови функціонування корпорації; продукція конкурентів; можливості продукції корпорації на ринку; клієнти корпорації; можливості реклами; авторитет корпорації на ринку тощо. У вартісній сфері аналізується фінансовий стан корпорації, статті активів і пасивів балансу, звертається увага на власні та кредитні ресурси, їх співвідношення, ліквідність активів, стан запасів і готової продукції. У виробничій сфері аналізується мережа філій та дочірніх підприємств; організаційна структура виробництва, її відповідність завданням, які стоять перед корпорацією; стан основних засобів, можливість переоснащення виробництва; організація обліку та звітності, оснащеність облікових процесів комп'ютерами, необхідними програмами; персонал корпорації, освіта, кваліфікація, вікова структура; продуктивність окремих сфер виробництва; співвідношення між витратами і продуктивністю тощо.

У стратегічному контролінгу основною є проблема забезпечення в довгостроковому плані успішного функціонування корпорації. З цією метою проводиться антикризова політика, здійснюються заходи щодо запобігання банкрутству. До стратегічних цілей контролінгу можна віднести розробку нової продукції, робіт, послуг, введення нових потужностей або їх розширення, впровадження нових технологій, залучення додаткового капіталу. Розроблені довгострокові стратегії мають стати основою для оперативного контролінгу.

В оперативному контролінгу звертається увага на конкретне короткострокове планування і управління окремими сегментами діяльності. При цьому планування й розроблені заходи повинні бути пов'язані зі стратегічними цілями корпорації і забезпечувати прибутковість і ліквідність підприємства.

У системі корпоративного управління пропонується створення холдингової компанії, яка буде реалізовувати в управлінні корпоративними правами держави ряд функцій, у тому числі представлення інтересів держави. Вона повинна мати у своїй структурі банк, інститут спільного інвестування, лізингову компанію, факторингову компанію, довірче товариство, страхову компанію, брокерську фірму. На основі досліджень В. А. Євтушевського⁴ можна виділити основні функції, які будуть здійснювати фінансові посередники у складі холдингової компанії. Передусім це:

- *Залучення інвестиційних ресурсів і розміщення їх у корпоративному секторі економіки.* При цьому фінансові посередники за допомогою інвестицій впливають на структуру капіталу корпорації, виробничі процеси, що сприяє удосконаленню структури управління корпораціями.

⁴ *Євтушевський В. А.* Основи корпоративного управління: Навч. посіб. – К.: Знання-Прес, 2002. – С. 120.

- *Зниження ризиків при інвестиційній діяльності*, що особливо важливо для фізичних осіб, які отримали свою частку за приватизаційні майнові сертифікати чи кошти, і які самотійно не в змозі оцінити привабливість об'єктів інвестування.
- Активна діяльність фінансових посередників, яка сприяє *зростанню кількості фінансових послуг*, наданих ними, а відтак – посиленню конкуренції і зниженню вартості самих послуг.
- *Надання консультаційних послуг* щодо кредитування, проведення лізингових та факторингових операцій, довірчого управління цінними паперами, майном тощо. Особливо це важливо для акціонерних товариств, які були створені у процесі корпоратизації та приватизації, і менеджери не мали необхідного досвіду з ведення підприємницької діяльності.

Холдингова компанія має розробити Концепцію щодо управління корпоративними правами держави та Програму удосконалення управління зазначеними правами, де необхідно передбачити усунення його слабких сторін. Зазначеній компанії слід надати права викупу пакетів акцій підприємств з метою посилення впливу держави на підприємства, які мають народногосподарське значення. При цьому можливе створення окремих державних фондів (корпоративних фондів), де б концентрувалися зазначені кошти. Крім цього, холдингова компанія вирішуватиме питання удосконалення фінансово-інвестиційного механізму, впровадження механізму управління на основі центрів відповідальності та бюджетування, застосування контролінгу та управлінського обліку.

Результати проведених досліджень дали можливість сформулювати такі висновки та пропозиції.

1. При формуванні системи корпоративного управління і управління корпоративними правами держави, крім відносин володіння, користування, розпорядження, важливого значення набувають відносини відповідальності, що дає підстави для створення в цій системі центрів відповідальності й удосконалення бюджетування та створення бюджетних комітетів. Система корпоративного управління починає активно розвиватися при створенні об'єднань на базі партнерств (товариств), особливо активно проявляє себе при заснуванні корпорацій (асоціацій) і вимагає ефективного поєднання відносин володіння, користування, розпорядження та відповідальності.
2. Встановлено основні групи суперечностей та відповідальності, що виникають у процесі корпоративного управління, які можна поділити на внутрішні та зовнішні. Мінімізація рівня суперечностей та максимізація відповідальності мають бути найважливішими завданнями корпоративного управління.
3. Модель корпоративного управління українськими підприємствами перебуває в стадії свого становлення, залежить від форми приватизації, виду економічної діяльності, попереднього власника і має розрізнені компоненти традиційних англо-американської, німецької та японсь-

кої моделей, розвивається паралельно російській моделі і потребує подальших розробок з метою удосконалення.

4. Принципи корпоративного управління в діяльності корпоративних структур або зовсім не застосовуються, або застосовуються частково, що значною мірою знижує його ефективність.
5. З метою поліпшення управління корпоративними правами держави доцільним є впровадження системи контролінгу, яка складається із таких рівнів: держава, збори акціонерів, спостережна рада, правління, ревізійна комісія, бюджетний комітет; сфер діяльності: ринкова, вартісна, виробнича, ризику, відносин; функцій: планування, організаційна робота, стимулювання, контроль і регулювання, аналіз рішень. Реалізація такої схеми корпоративного управління надасть можливість здійснювати планування, контроль і регулювання діяльності корпорацій в Україні.
6. Для підвищення ефективності управління корпоративними правами держави необхідно здійснити ряд заходів, до основних з яких можна віднести створення холдингової компанії з управління корпоративними правами держави, яка повинна мати у своїй структурі банк, інститут спільного інвестування, лізингову компанію, факторингову компанію, довірче товариство, страхову компанію, брокерську фірму.

Слід відмітити, що подальші дослідження управління корпоративними правами держави доцільно проводити в напрямку удосконалення фінансово-інвестиційного механізму, впровадження механізму управління на основі центрів відповідальності та бюджетування, створення бюджетних комітетів.