

## **КОНЦЕПЦІЇ РОЗВИТКУ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН М.Х. БУНГЕ**

*Досліджуються погляди вченого на становлення та розвиток корпоративних відносин. Висвітлюється роль корпоративних зв'язків у становленні фінансової системи. Розкриваються особливості взаємодії акціонерних товариств з банкієськими установами.*

*Main scientist's visions at the forming and development of corporative relations are analyzing. Role of corporative relations in finance system development are lightening. Peculiarities of cooperation between joint stock companies and banks are opening.*

*Ключові слова: акції, корпоративні відносини, облігації, фондова біржа, фіктивне засновництво*

*Keywords: stocks, corporative relations, securities, stock exchange, fictitious forming*

На сьогодні корпоративні відносини відіграють вагомую роль у розвитку вітчизняного та світового господарства. Питання формування корпоративних зв'язків вимагає всебічного вивчення, зокрема у сфері дослідження основних теоретичних концепцій класиків економічної думки. Ця стаття покликана висвітлити основні погляди українського вченого, Миколи Бунге, на особливості становлення та розвитку корпоративних відносин.

Наукові погляди Миколи Християновича Бунге досліджуються у працях наступних вчених: В. Базилевича, Т. Гайдай, Н. Гражевської, А. Маслова, В. Осецького, А. Шегди та інших, проте, не зважаючи на це, існує потреба у більш детальному висвітленні поглядів вченого на становлення та розвиток корпоративних відносин.

Більшість вчених-економістів зосереджувалася на основних передумовах появи акціонерних компаній, перевагах та недоліках корпоративної діяльності, сутності та ролі акціонерного капіталу тощо. М. Бунге зосереджував увагу на вивченні впливу корпоративної діяльності на розвиток тогочасного господарства, на взаємодії акціонерних товариств з іншими фінансовими установами, на проблемах зловживань у сфері засновництва акціонерних компаній. Його також цікавили питання розвитку кредитних відносин, грошового обігу та історії економічної думки [1].

Проблема розвитку корпоративних відносин в сучасних умовах потребує всебічного теоретичного обґрунтування. На сьогодні вітчизняний корпоративний сектор розвивається досить динамічно, при цьому його функціонування не позбавлене ряду проблем, які потребують теоретичного осмислення та порівняння з минулим досвідом. В економічній літературі недостатньо мірою представлений аналіз наукових поглядів українських вчених-економістів ХІХ-го початку ХХ-го століть щодо розвитку корпоративної діяльності на території тогочасної України. Відповідно, дослідження поглядів М. Бунге на проблему розвитку корпоративних зв'язків може частково вирішити цю проблему.

Мета статті полягає у дослідженні наукових поглядів Миколи Християновича Бунге щодо розвитку корпоративних відносин, що, в свою чергу, дозволить більш досконало проаналізувати основні причини виникнення суперечностей у межах вітчизняного корпоративного сектора.

Микола Бунге народився в 1823 році в місті Києві, викладав в Київському університеті, займав високі політичні посади. В його доробку знаходиться ряд економічних праць, проте для даного дослідження найбільш цікавими є такі роботи як "Теорія кредиту" та "Значення промисленних товариществ и условия их распространения". Саме в цих працях можна знайти думки, які можуть бути корисними і для сучасних дослідників корпоративних відносин. Варто зазначити, що твори Бунге довгий час знаходились в тіні внаслідок несприятливих політичних умов, тому на сьогодні особливо важливою є популяризація наукових поглядів вченого.

В своїй праці "Теорія кредиту" Бунге поділяє акціонерні компанії на т.зв. короткострокові та довгострокові. До перших належать "компанії на акціях, коли мета товариства досягається в короткий строк, після закінчення якого реалізуються капітали, передані кредитом" [2, с. 317]. На сьогоднішній день у вітчизняній практиці такі товариства не зустрічаються. Очевидно, ця форма господарювання втратила своє значення внаслідок нерациональності використання акціонерної форми власності для обслуговування короткотермінових операцій. Якщо акціонерний кредитний капітал необхідно реалізувати після проведення однієї економічної операції, то постає питання, чи доцільно взагалі включати його до статутного фонду. До довгострокових компаній належали "промислові компанії на акціях, які допускали лише повільну реалізацію капіталу, наприклад, компанії залізниць, каналів тощо" [2, с. 318]. Такі акціонерні компанії є традиційними і утворювались вони для реалізації масштабних економічних проектів, які не можна було обслуговувати силами приватного капіталу.

В цілому, складається враження, що Бунге сприймав акціонерну діяльність через призму кредитних відносин. Певною мірою, купівлю акцій та поповнення внаслідок цього статутного фонду компанії можна вважати кредитом, оскільки правління товариства зобов'язується сплачувати акціонерам відсоток на акції у вигляді дивіденду. Проте однією з умов кредиту є невідворотність платежу, що далеко не завжди виконується в межах акціонерних відносин, особливо вітчизняними компаніями. Виплата дивідендів залежить від успішності діяльності корпорації, хоча сплата будь якого боргу знаходиться в залежності від економічної кон'юнктури.

Вчений звертає увагу на суперечливість інтересів різних груп акціонерів у межах компанії. На його думку, велика кількість власників акцій може ставати перешкодою для суспільно-економічних інтересів. Зокрема, акціонерні банки передусім задовольняють потреби своїх акціонерів, а не публічні інтереси. Не дивлячись на це, діяльність акціонерних компаній, на думку Бунге, приносить позитивні результати. Незначні капітали, які знаходяться в руках окремих осіб, часто бувають безсилими, тому промислові компанії емітують акції та збільшують обсяг свого капіталу. Таким чином можна зосередити величезні кошти найбільш економним чином. Основними результатами функціонування

акціонерних компаній є будівництво залізниць, прокладання каналів, розвиток судноплавства тощо.

В праці піднімається питання про функціонування акціонерного капіталу в міжнародній економіці. Вчений пише, що капітали і, зокрема, акціонерний капітал “переміщується з однієї країни в іншу, з країн, де він є менш продуктивним в країни, де в ньому є більша потреба” [2, с. 367]. Позитивні результати приносить і продаж акцій промислових та торгівельних компаній іноземним інвесторам, зокрема більшість північноамериканських підприємств завдячували своєму успіху англійським капіталам. Капіталісти, які мають вільні капітали, можуть вкладати їх у цінні папери і розвивати промисловість. На думку Бунге, капітали не повинні бути бездіяльними, “мертвими” за висловом автора. Акції, облігації та векселя він відносить до кредитних інструментів. Очевидно, перші є найменш надійними в ролі кредитного інструмента на сьогоднішній день, оскільки погашення боргів за облігаціями та векселями є пріоритетними для суб'єктів корпоративної діяльності. В цілому, акції навряд чи можуть вважатися класичним борговим цінним папером, оскільки, не дивлячись на вимогу виплати дивідендів, відносини між акціонером та компанією швидше носять інвестиційний, а не кредитний характер.

Як зазначалося вище, Бунге цікавився проблемами зловживань у сфері створення акціонерних компаній, зокрема фіктивним засновництвом. В своїй роботі він аналізує погляди відомого мислителя та авантюриста Джона Ло. Останній був засновником Всезагального банку та Місісіпської компанії. Акції компанії призначались для продажу широкому колу капіталістів та для активного обігу на біржі [3, с. 100]. Бунге бачив в ідеях Ло не лише негативні елементи, але й раціональні положення. Недалекоглядною вчений вважає ідею Ло щодо необов'язковості перетворення акцій на гроші, тобто акції виступали лише як затрачений капітал, вони не були інструментами обігу. Держава надавала приватним особам можливість користуватись кредитом шляхом продажу акцій промислових компаній, таким чином вони ставали учасниками господарських товариств. Постає питання, чи доцільно використовувати акції як джерело кредитування, особливо в умовах, коли практично відсутнім є їх подальший обіг. Такий підхід є досить суперечливим. Акції, на думку Ло, “є власне капіталом, відповідно, бажання реалізувати їх у формі монети є таким же безглуздом як і бажання перетворити на готівку всі будівлі в Парижі” [2, с. 397]. Цю ідею Ло намагався застосувати, коли люди масового збували свої акції в період занепаду його системи. Варто замислитись, чи може акція як титул власності вважатись капіталом. Якщо визначати капітал як самозростаючу вартість, то акція може бути капіталом лише тоді, коли її можна безперешкодно обміняти на гроші або тоді, коли вона приносить дивіденди. Чи є капіталами ті акції, які протягом багатьох років не приносять жодного прибутку і не котируються на біржі?

До позитивних положень теорії Ло Бунге відносить ідею про забезпеченість акцій земельними ділянками та продуктивними силами держави. На думку Бунге, це було правильне рішення, проте реалізація цієї ідеї була невдалою. Акції, які випускались в обіг, не були підкріплені реальним капіталом, а були лише результатом діяльності типографських станків. Акції, тим не менше, спочатку йшли в обіг, а потім під них

намагались знайти гарантії. Причому, останні ніяк не були пов'язані з реальною господарською діяльністю. Зараз така система називається фіктивним засновництвом, цю систему можна порівняти з картковим будинком, який є міцним на вигляд, проте розлітається від найменшого вітру. Таким "вітром" в економічному житті, як правило, є слухи про те, що кампанія не є надійною. Цього достатньо, щоб запустити механізм термінового збування акцій їх власниками, що повністю руйнує дану систему. На початку 90-х років в Україні фіктивне засновництво, на жаль, виникало в межах корпоративного сектора. Це було пов'язано з відсутністю контролю з боку державних органів за діяльністю суб'єктів господарювання, а також з нерозвиненістю законодавчої бази. На сьогодні таких випадків практично не трапляється.

М. Бунге зазначає, що якби промислові підприємства, засновані Ло, були результатом приватної підприємливості і, якби цінність акцій забезпечувалась на ділі продуктивною виробничою діяльністю, то все склалось би інакше, але нестача гарантій на акції призвела до критичного падіння їх цінності і скоро акціонери зрозуміли свою помилку. Як зазначалось вище, Ло вважав акції реальним багатством, зокрема банківські акції, акції привілейованих компаній, а також державні облігації. За умов економічної та соціальної стабільності, коли акції є високоліквідними і здатні приносити прибуток, це дійсно можна вважати справедливим твердженням. Проте за несприятливих умов акції перетворюються в звичайні папірці. Не дивлячись на небезпеку фіктивного засновництва, Бунге виступав за полегшення процедури створення акціонерних компаній, хоча в даному питанні все ж необхідно шукати баланс між складністю бюрократичної процедури та простотою формування акціонерного підприємства. Як правило, основним критерієм спроможності суб'єктів корпоративної діяльності створити компанію є визначений законодавством розмір статутного фонду. Окрім цього, необхідно пройти ряд бюрократичних процедур. Можливо, саме за спрощення цих процедур і виступав вчений. Хоча багато хто вважав і вважає, що саме вони є перешкодою для фіктивного засновництва.

В своїй праці "Значение промышленных товариществ и условия их распространения" М. Бунге досліджує особливості розвитку корпоративних відносин, зокрема взаємодію акціонерних компаній з банківським капіталом. Вчений описує переваги діяльності акціонерних підприємств. Останні є стабільними, порівняно легкоконтрольованими об'єднаннями, які приносять реальну користь економіці. Щодо контрольованості акціонерних компаній, то дане питання є суперечливим. З одного боку, держава дійсно здатна контролювати їх діяльність, з іншого боку, такими утвореннями часто складно управляти. Тим не менше, для банківських установ акціонерні товариства були надійними партнерами. За словами вченого, "банки надають перевагу кредитуванню підприємств в акціонерній формі, діяльність яких легко контролювати" [4]. Кредитування акціонерного сектора банківськими установами є надзвичайно важливим і для вітчизняної економіки, особливо це стосується таких галузей як сільське господарство, хімічна, авіаційна промисловість тощо.

Окремим питанням, яке цікавило вченого, було питання функціонування акціонерних банків, які, на його думку, були досить практичними та корисними утвореннями. На сьогодні

переважна більшість банків, які діють на території України, належать до акціонерної форми власності. Бунге розглядав діяльність таких банків, передусім, в контексті їх ролі у розвитку кредитних відносин. Такі банки дійсно були найбільш успішними і позитивно впливали на функціонування тогочасного господарства. Крім того, автор звертав увагу на проблему модернізації економічного законодавства, зокрема і тих актів, які регулювали діяльність акціонерних товариств. Сучасне корпоративне законодавство в Україні також потребує серйозної модернізації, хоча деякі кроки до його вдосконалення вже зроблені, зокрема кілька років тому був прийнятий окремих закон, який регулює діяльність акціонерних товариств. Новий Закон “Про акціонерні товариства”, який був прийнятий у кінці 2008 року, все одно має недоліки, тому діяльність акціонерних товариств визначається досить нечітко. На сьогодні існує об’єктивна необхідність розтлумачення положень даного законодавчого акту, а також встановлення чітких правил реорганізації корпоративної діяльності. Особливо складним та проблемним питанням в даний час є питання про права дрібних акціонерів та їх взаємодія з власниками великих пакетів акцій. Цікаво, що корпоративне законодавство XIX століття багато в чому перевершує сучасну вітчизняну нормативну базу, зокрема вже тоді акціонери мали право на участь у діяльності товариства, на частину прибутку від розподілу майна при ліквідації компанії та право на отримання дивідендів.

На основі дослідження наукових поглядів Миколи Христіяновича Бунге на становлення та розвиток корпоративних відносин виявлено основні особливості функціонування акціонерних товариств в тогочасних умовах, висвітлено переваги та недоліки наукових ідей Джона Ло, розкрито основні положення авторської концепції щодо вдосконалення функціонування акціонерного сектора. Одними з найбільш цікавих питань у науковому доробку вченого є дослідження взаємозв’язку акціонерних компаній з банківським капіталом, питання фіктивного засновництва, визначення кредитної природи акціонерних відносин, впливу акціонерних товариств на розвиток економіки. В цілому, у вітчизняній економічній літературі варто приділяти більше уваги науковим поглядам українських вчених, а саме ідеям, які стосуються розвитку корпоративних відносин. Суттєвий внесок у розвиток теорії корпоративних зв’язків зробив не лише М. Бунге, але й М. Туган-Барановський, Г. Цехановецький, Є.Слуцький та інші.

### **Література**

1. Юхименко П.І., Леоненко П.М. Історія економічних учень / П.І. Юхименко, П.М. Леоненко. – К.: Знання прес, 2002.– 417 С.
2. Бунге М.: сучасний дискурс. Славетні постаті / За ред. В.Д. Базилевича. – К.: Знання, 2005. – с. 317 – 403.
3. Аникин А.В. Юность науки Жизнь и идеи мыслителей-экономистов до Маркса / А.В. Аникин. – М.: Издательство политической литературы, 1975. – с. 99 - 100.
4. Бунге М. Значение промышленных товариществ и условия их распространения [Електронний ресурс]: [сайт] / М. Бунге Значение промышленных товариществ и условия их распространения – Електрон. дані. – К.: Значение промышленных товариществ и условия их распространения, 2011. – Режим доступу: [www.alldisser.com](http://www.alldisser.com) (14.02.2012). – Назва з екрана.