



УДК 334.722.8:330.131.7

Інституційне середовище акціонерних товариств як один із факторів формування їхньої конкурентоспроможності

Світлана Василівна Герасимова,
завідувач кафедри фінансів і фінансово-економічної безпеки
Феодосійської фінансово-економічної академії
Київського університету ринкових відносин,
доктор економічних наук, професор

Анотація. Проаналізовано такі складові інституційного середовища вітчизняних акціонерних товариств, як нормативно-правова, організаційна та кадрова. Набули подальшого розвитку обґрунтування щодо впливу інституційного середовища на конкурентоспроможність як на макро-, так і на мікрорівні через ідентифікацію основних ризиків і загроз, притаманних акціонерним товариствам. Конкретизовано методичні підходи до ідентифікації ризиків, притаманних цій формі організації бізнесу.

Ключові слова: ризики, загрози, ідентифікація ризиків, корпоративне управління, інституції, інституційне середовище, акціонерні товариства.

Вступ. Будь-яке підприємство як суб'єкт господарювання перебуває в середовищі, яке певною мірою впливає на його результативність.

Однією зі складових цього середовища є інституційна. У загальному розумінні інституції – це правила, механізми, норми поведінки, що регламентують взаємодію підприємств із владою, конкурентами, постачальниками, споживачами та в цілому із суспільством. Тобто під інституційним середовищем слід розуміти сукупність нормативно-правових актів, що регламентують діяльність конкретних суб'єктів господарювання, механізми, методи та інструменти організації їхньої діяльності. Д. Норт писав, що головна функція інститутів – розв'язання проблем кооперації між людьми [5, с. 25].

Акцентуючи увагу на акціонерних товариствах, підкреслимо актуальність цієї проблеми, яка виходить із публічного характеру функціонування такої форми бізнесу. Узгодження полярних інтересів власників і найманих працівників акціонерних товариств є довічною темою, яку обговорюють науковці і практики.

Зазначене вказує ще на одну складову інституційного середовища акціонерного товариства – кадрове забезпечення, якість якого певною мірою також впливає на конкурентоспроможність підприємства.

Різним інституціональним аспектам присвячено багато праць вітчизняних і зарубіжних учених, серед яких Д. Норт, В. Геєць, А. Мокій, З. Варналій, Ю. Пахомова, Д. Буркальцева, А. Сухарев, С. Сорокіна та ін.

Теоретичні основи функціонування та управління підприємствами взагалі і акціонерними товариствами зокрема знайшли своє відображення у працях В. Базилевича, Д. Баюри, О. Вакульчик, П. Дем'яненка, Р. Герасименко, В. Євтушевського, Г. Козаченко, О. Кузьміна, Ю. Лупенка, І. Малого, В. Міщенко, Б. Ніла, Р. Пайка, Є. Панченка, Ю. Петруні, О. Рибалкіна, С. Румянцева, М. Рупняк, А. Сірка та ін.

Ситуація, пов'язана з посиленням ролі інституцій у системі формування конкурентоспроможності дер-

жави, яка спостерігається на сучасному етапі, вимагає детальнішого дослідження інституційного середовища взагалі.

Виходячи з того, що конкурентоспроможність на макрорівні формується за рахунок конкурентоспроможності мікрорівнів, наголосимо на необхідності досліджень інституційного середовища останніх, зокрема зосереджуючись на такій організаційно-правовій формі функціонування підприємств, як акціонерні товариства.

Постановка завдання. Метою статті є обґрунтування впливу інституційного середовища на конкурентоспроможність акціонерних товариств за допомогою аналізу їхніх основних ризиків та загроз і визначення шляхів її підвищення.

Результати. За даними Звіту про глобальну конкурентоспроможність у 2012 році, складеного Всесвітнім економічним форумом у Давосі (ВЕФ), Україна зайняла 73-тю позицію серед 144-х країн. Відомо, що ВЕФ формує основну частину рейтингу за результатами опитування керівників українського бізнесу та використовуючи 12 основних показників: інституції, інфраструктура, макроекономічне середовище, охорона здоров'я і початкова освіта, вища освіта і професійна підготовка, ефективність ринку товарів та послуг, ефективність ринку праці, рівень розвитку фінансового ринку, технологічна готовність, розмір ринку, рівень розвитку бізнесу, інновації.

Зосереджуючись на такому показнику, як інституції, зазначимо, що, за даними того ж Звіту, це не найкращий показник України (132-га позиція серед 144-х країн).

Необхідність наявності високого рейтингу за цим показником обґрунтовується не тільки тим, що він стоїть на першому місці серед дванадцяти показників, а ще й тим, що слабкі інституції стримують зростання конкурентоспроможності країни. Як зазначають аналітики, якість інституційного середовища також суттєво позначається на інвестиційних рішеннях та організації виробництва, а також впливає на те, в



який спосіб суспільство розподіляє вигоди й витрати щодо реалізації програм і стратегій розвитку. Наприклад, власники землі, корпоративних акцій або ж інтелектуальної власності не інвестуватимуть у свою власність, якщо їм не гарантовано право на неї [3, с. 13].

Відповідно до методології ВЕФ, інституції – це комплексний показник, який складається з двох компонентів, а саме державні інституції (0,75%) і приватні інституції (0,25%). Саме вони і створюють інституційне середовище підприємствам, яке, спираючись на базові вимоги індексу глобальної конкурентоспроможності, структурно можна охарактеризувати низкою факторів (рис. 1).

Підприємство, виступаючи суб'єктом цього середовища, одночасно є його інститутом, оскільки науковці розмежовують поняття «інституція» і «інститут». Так, трапляються трактування, що інституція – установлення, звичай, порядок, прийнятий у суспільстві, а інститут – закріплення звичаїв і порядків у формі законів і установ [2, с. 6].

Виходячи з цього, акціонерне товариство як суб'єкт господарювання є інститутом і, користуючись підходом до класифікації інститутів, визначеним Д. Буркальцевою, погоджуємось, що акціонерне товариство – економічний інститут, який забезпечує процес виробництва і розподілу матеріальних благ і послуг, регулює грошовий обіг, займається організацією і поділом праці [1, с. 33].

Аналізуючи інституційне середовище акціонерних товариств, насамперед сукупність нормативно-правових актів, зазначимо, що новий вектор їх функціонування в Україні почався з 2008 року, тобто з ухваленням Закону України «Про акціонерні товариства», який увібрав у себе світову практику корпоративних відносин.

На виконання вимог зазначеного Закону почався процес реорганізації відкритих і закритих акціонерних товариств (ВАТ і ЗАТ) у публічні і приватні (ПАТ і ПрАТ). Так, за даними Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку, станом на 31.12.2011 року як юридичні особи зареєстровано 26 631 акціонерне товариство, з них відкритих – 5 761 (публічних – 2 161), закритих – 15 798 (приватних – 2 911) [6, с. 47].

Користуючись тим же ж джерелом, можна помітити тенденції щодо поступового зниження загальної кількості акціонерних товариств, що пояснюється поступовою реорганізацією акціонерних товариств в інші організаційно-правові форми, переважно в товариства з обмеженою відповідальністю, і неможливістю підприємств, створених у процесі приватизації та корпоративізації, підтримувати цю найскладнішу форму організації бізнесу.

Також, відповідно до Закону України «Про акціонерні товариства» (стаття 78 «Надання акціонерним товариством інформації») і Принципів корпоративного управління, публічне акціонерне товариство повинно забезпечити кожному акціонеру і суспільству взагалі доступ до відповідної інформації про його діяльність, розміщену на власній веб-сторінці в

мережі «Інтернет». Дані Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку свідчать про те, що 2009 року розкрили свою інформацію щодо стану корпоративного управління 4 936 акціонерних товариств (ВАТ і ПАТ), а вже 2010-го цей показник поліпшився до 5 479 – АТ.

Загалом, можливість акціонерам отримати інформацію про фінансову звітність, про результати діяльності надають 86,27% акціонерних товариств [6, с. 49, 50].

Позитивна динаміка спостерігається протягом п'яти років і за таким показником, як кількість товариств, які мають власний кодекс (принципи, правила) корпоративного управління (рис. 2).

Зазначене є одним із підтверджень щодо впливу інституційного середовища на підприємство.

Аналітичні дані, наведені вище, підтвердили, що вплив макрорівневих факторів інституційного середовища може мати як позитивні, так і негативні наслідки для акціонерних товариств. Тому, на наш погляд, складові інституційного середовища доцільно одночасно розглядати і як можливі загрози підприємству або джерело його ризику, а також як джерело вигоди.

На прикладі одного із факторів інституційного середовища – приватних інституцій (див. рис. 2) можна провести якісний аналіз ризиків акціонерного товариства, який передбачає його ідентифікацію з визначенням виду ризику, причин його виникнення, загрозами, можливими наслідками і заходами щодо його зниження або усунення.

Так, у практиці будь-якого акціонерного товариства складається ситуація, коли надійшли скарги на його найманих працівників з боку акціонерів. Очевидно, що ця ситуація пов'язана, насамперед, із помилками менеджменту компанії, її співробітниками, недосконалим внутрішнім контролем, погано розробленими правилами роботи.

Виходячи з факторів інституційного середовища, які наведені на рис. 1, визначимо причину виникнення такої ситуації – відсутність корпоративної етики і неефективність корпоративного управління. З погляду теорії ризиків, такий вид ризику можна класифікувати як організаційний.

Подібні види ризику в разі їх неусунення несуть низку загроз і наслідків для акціонерного товариства:

- недовіра акціонерів до управлінського складу щодо захисту їхніх прав;
- нерозвиненість подальших відносин з іноземними інституційними інвесторами;
- оприлюднення такої ситуації акціонерами в разі нереагування на скаргу з подальшим погіршенням репутації підприємства;
- зниження ринкової вартості акцій через зниження іміджу підприємства;
- конфлікти між найманими працівниками і власниками підприємства в разі їх покарання за скаргу або звільнення;
- судові позови, якщо були порушені і незадоволені фінансові інтереси акціонерів та ін.

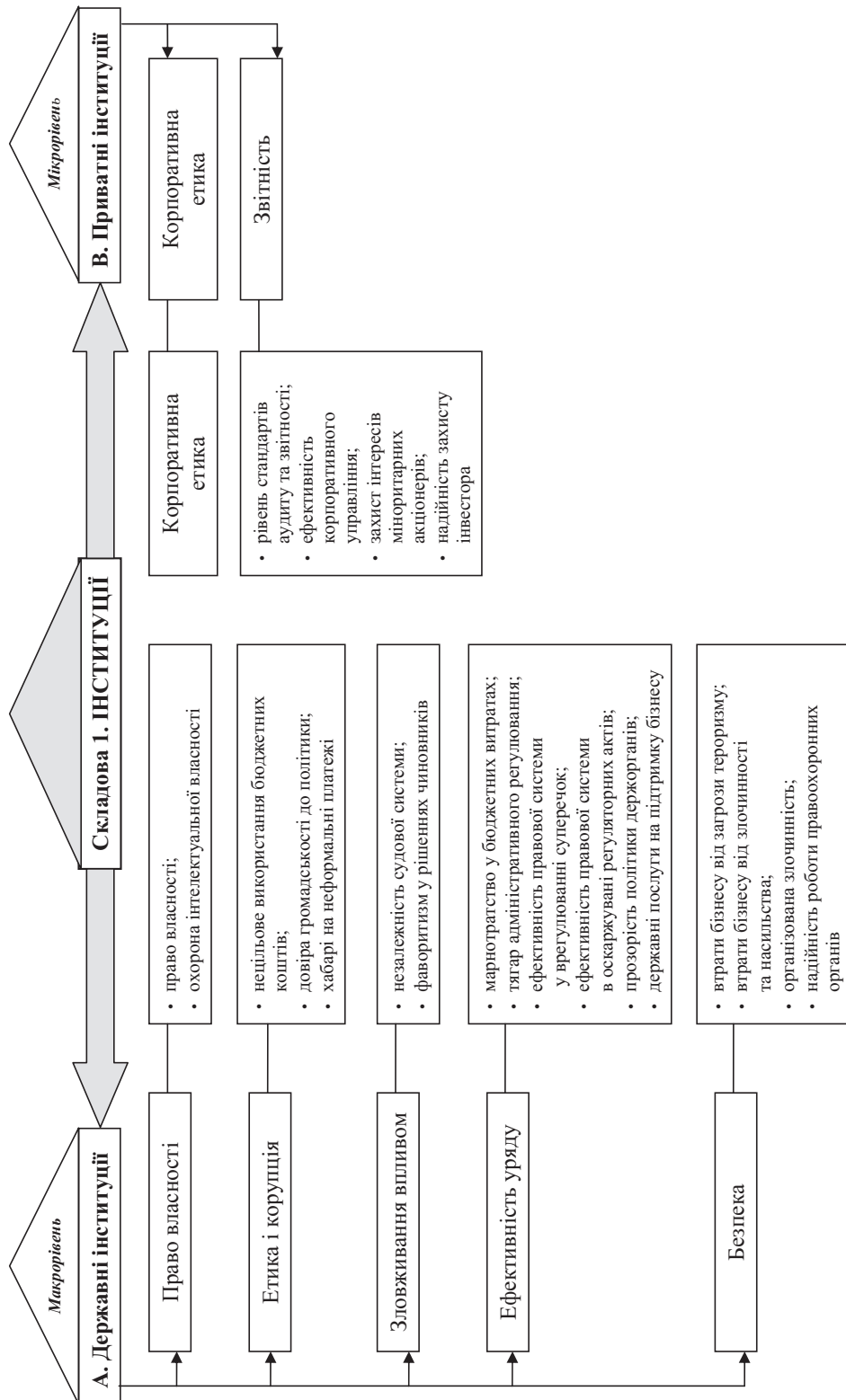


Рис. 1. Фактори інституційного середовища підприємства

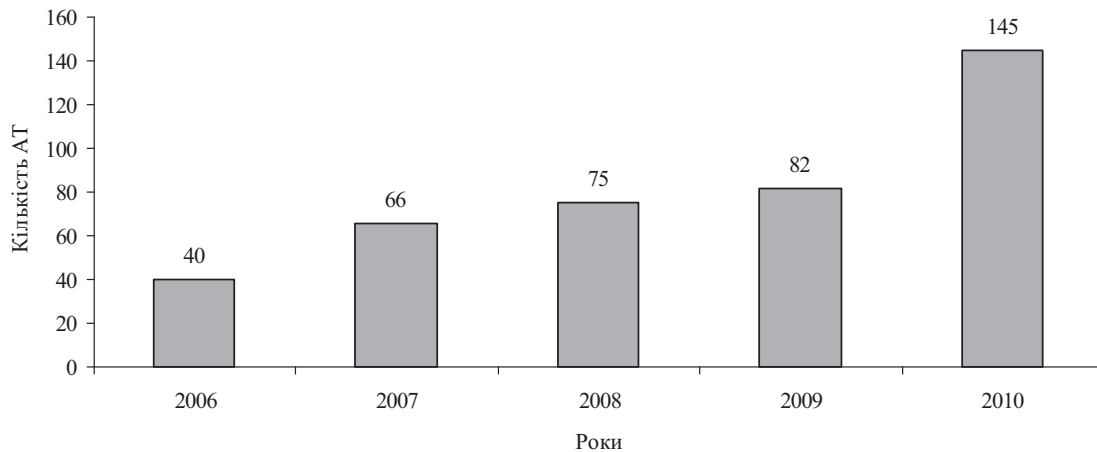


Рис. 2. Кількість акціонерних товариств, які мають власний кодекс корпоративного управління

Примітка. Побудовано за даними НКЦБФР [6, с. 49]

Подібні загрози можуть бути усунені в разі:

- формування корпоративного духу в найманих працівників у процесі проведення зборів, корпоративних тренінгів, засідань та інших заходів;
- своєчасних настанов з боку керівництва персоналу щодо цілей і завдань підприємства;
- розроблення системи ефективного контролю за скаргами і реакцією на них з боку персоналу товариства;
- включення до системи мотивації персоналу такого пункту, як відсутність скарг з боку акціонерів;
- наявності справедливої системи покарання персоналу за наявність обґрунтованих скарг на обслуговуючий персонал: догани, зниження заробітної платні, звільнення та ін.;
- наявності пункту в договорі про наймання на роботу щодо покарань за підтвержені скарги.

У проєкті Концепції фінансової безпеки України викладено принципи ідентифікації її загроз [4], які, на наш погляд, можна адаптувати й під мікрорівень. Таким чином, ідентифікуючи ризики інституційного середовища акціонерних товариств, слід дотримуватись принципів, коментарі до яких зазначено далі.

Принцип сегментації (ризики ідентифікуються в межах відповідного сектору фінансового ринку). Наприклад, акціонерні товариства як організаційно-правова форма підприємств розповсюджена як у страховому, так і банківському, інвестиційному, а також інших секторах фінансового ринку. Тому можна говорити про страхові, банківські, інвестиційні та інші види ризиків. До того ж уся ця сукупність ризиків може проявлятися одночасно залежно від того, з якими фінансовими операціями має справу акціонерне товариство.

Принцип суттєвості (ідентифікації підлягають ризики, які об'єктивно створюють небезпеку для одного або кількох суб'єктів корпоративного управління, а також ризики, які впливають на ефективність, незалежність або конкурентоспроможність акціонерного товариства).

Принцип об'єктивності (ризик повинен бути обґрунтованим за допомогою статистичних показників,

опису чинних процедур управління чи нагляду або із зазначенням відсутності такої процедури).

Принцип повноти (ризик ідентифікується щодо всіх можливих негативних наслідків). Наприклад, характеризуючи вищенаведений організаційний ризик, були розглянуті його наслідки і для загального іміджу підприємства, кадрового забезпечення і фінансової ситуації.

Принцип динаміки (при ідентифікації ризику мають бути враховані сучасні тенденції, що склалися в інституційному середовищі акціонерного товариства).

Усе вищезазначене слугує основою для формулювання деяких методичних рекомендацій щодо послідовності здійснення більш ґрунтовного якісного аналізу ризиків інституційного середовища акціонерних товариств.

1. У разі наявності невизначеної ситуації, що склалась, потрібно встановити, у чому саме полягає ця невизначеність. Так, першими ознаками кризи може бути таке: відхилення від поставленої цілі; низька вірогідність результату, що очікувався; відсутність впевненості у досягненні поставленої мети; можливість моральних, матеріальних втрат та інше. Формулюючи ознаки кризи, слід їх аргументувати із застосуванням принципів сегментації, суттєвості, об'єктивності, повноти та динаміки, про які вже йшлося.
2. Ідентифікація ризиків буде більш точною за умови визначення на початку цього процесу суб'єктів і об'єктів ризику. Зокрема, суб'єктами ризиків акціонерних товариств можуть бути акціонери, наймані працівники, державні інституції у формі державних установ, що формують політику акціонерного сектору. Об'єктами ризику можуть бути різні види діяльності акціонерних товариств, серед яких основними є операційна, фінансова та інвестиційна.
3. Важливим етапом ідентифікації ризиків є визначення джерел або причин ризиків, які являють собою явища, предмети та процеси, що і є причиною невизначеності. Інакше кажучи, джерела або причини ризику – це фактори, що впливають на рівень ризику. У нашому варіанті



такими загальними факторами є ті, які вже зазначено на *рис. 1*. Застосовуючи цей факторний аналіз до акціонерних товариств, наголосимо на доцільності більш детального розгляду зовнішніх факторів прямого впливу, серед яких – право власності, ефективність уряду, безпека. Серед внутрішніх факторів найбільш впливовими вважаємо ефективність корпоративного управління і рівень захисту інтересів акціонерів.

4. Кожний ризик оцінюється щодо сфер його розповсюдження і наслідків для підприємства. Важливими сферами ризику для акціонерних товариств вважаємо сферу прибутковості, оскільки від неї залежать і дивідендна політика, а також рівень захищеності інтересів акціонерів, і діяльність, пов'язану із залученням нових інвестиційних ресурсів, тобто випуск і продаж цінних паперів. Підприємство повинно визначити припустимі і критичні значення показників, що характеризують зазначені сфери ризику.

Висновки. Проведене дослідження дозволяє сформулювати низку наукових висновків:

- інституційне середовище акціонерних товариств являє собою сукупність зовнішніх і внутрішніх факторів, що формують виробничу, фінансову та кадрову політику підприємств такого типу в сучасних умовах господарювання як на національному, так і міжнародному рівнях;
- інституційне середовище акціонерних товариств є однією зі складових, що формують їхню конкурентоспроможність на мікрорівні, а в сукупності – і на макрорівні;
- інституційне середовище є певною інформаційною базою для ідентифікації потенційних ризиків акціонерних товариств, що мають різні ознаки й сфери прояву;
- майже всі види ризиків і загроз, а також виді, що генеруються інституційним середовищем акціонерних товариств, мають наслідки, пов'язані з їхнього конкурентоспроможністю.

Список використаної літератури

1. Буркальцева Д. Д. Інституційне забезпечення економічної безпеки України : монографія / Д. Д. Буркальцева. – К. : Знання України, 2012. – 347 с.
2. Веблен Т. Теория праздного класса / Т. Веблен ; [вступ. ст. и пер. с англ. С. Сорокиной]. – М. : Прогресс, 1984. – 367 с.
3. Звіт про конкурентоспроможність регіонів України 2012. Назустріч економічному зростанню та процвітання [Електронний ресурс] / Опубліковано Фондом «Ефективне управління» за підтримки ВЕФ : Режим доступу до тексту : www.feg.org.ua/ru.
4. Концепція фінансової безпеки України : Проект Концепції, підготовлений за дорученням Міжвідомчої комісії з питань фінансової безпеки при РНБОУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.ufin.com.ua.
5. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Д. Норт ; [пер. с англ. А. Н. Нестеренко ; предисл. и науч. ред. Б. З. Мильнера]. – М. : Фонд. экон. книги «НАЧАЛА», 1997. – 190 с.
6. Річна звітність. Український фондовий ринок 2011: впевненість, стійкість та зростання [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу до тексту : www.nssmc.gov.ua.

Summary. Analyzed the following components of the institutional environment of domestic stock companies as legal, organizational and personnel. Were further study of the impact of the institutional environment on the competitiveness of both the macro-and micro-level through the identification of key risks and threats inherent in joint stock companies. Specified methodological approaches to the identification of risks inherent in this form of business organization.

Keywords: risk, threat, risk identification, corporate governance, institutions, institutional framework, joint stock companies.