

УДК 658.114.330.322

О. В. Куліченко

*Дніпропетровський національний університет
імені Олеся Гончара*

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ: ОСОБЛИВОСТІ ТА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ

Проаналізовано проблеми корпоративного управління акціонерних товариств, метою яких є максимізація добробуту акціонерів за рахунок зростання ринкової вартості акцій товариства, а також отримання акціонерами дивідендів. Саме це, на думку автора, може бути одним із основних факторів, спроможних стимулювати створення в Україні «суспільства власників», що, врешті-решт, має стати національною ідеєю.

Ключові слова: корпоративне управління, акціонерні товариства, цінні папери, фондова біржа, приватизація державного майна, Фонд державного майна України.

Проанализированы проблемы корпоративного управления акционерных обществ, целью которых является максимизация благосостояния акционеров за счет роста рыночной стоимости акций общества, а также получение акционерами дивидендов. Именно это, по мнению автора, может быть одним из основных факторов, способных стимулировать создание в Украине «общества собственников», что, в конце концов, должно стать национальной идеей.

Ключевые слова: корпоративное управление, акционерные общества, ценные бумаги, фондовая биржа, приватизация государственного имущества, Фонд государственного имущества Украины.

Some problems of corporative management of joint-stock companies are under consideration in this article. The main aim of these companies is to highten the shareholders welfare due to the growth of commercial value of the society shares and to get dividends. In the author's opinion this may be one of the main factors which can stimulate the creation of "the society of the men of property" in Ukraine. Finally, this must become a national idea.

Key words: corporative management, joint-stock companies, valuable papers, stock exchange, state property privatigetion, State Property Fund of Ukraine.

Корпоративне управління – це той механізм, під впливом якого суспільство може перетворитися на «суспільство власників» шляхом

перерозподілу прибутків великих промислово-фінансових корпорацій та підприємств серед усіх верств населення України, закріпивши за допомогою цінних паперів майнові права кожної людини, яка стає власником цих паперів (акцій). У подальшому таке суспільство регулюється чисто ринковими відносинами. Кожен, починаючи з прибиральниці до топ-менеджера великої компанії, кривно зацікавлений як у стабільній та прибутковій роботі окремих підприємств, так і в економічному зростанні країни в цілому, оскільки кожен є не тільки учасником того, що виробляється в результаті цього процесу, а й власником. Індикатором ділової активності такої моделі є фондовий ринок. Так працює весь світ, де розрізняються та конкурують між собою лише моделі корпоративного управління. На жаль, сьогодні Україна тільки стоїть перед вибором такої моделі, що призводить до дуже негативних наслідків як для економіки України в цілому, так і для кожного пересічного громадянина зокрема. І як наслідок такого становища – виникнення великої кількості корпоративних конфліктів, повна незахищеність міноритарних акціонерів, що веде до різкого, стрімко зростаючого розриву в суспільстві між бідними та багатими. Недостатня законодавча база, відсутність ґрунтовних досліджень у цьому напрямі, фактична бездіяльність фондового ринку, відсутність чіткої інвестиційної політики держави роблять цю тему дуже актуальною. Визначення або розробка власної моделі корпоративного управління, прийняття необхідних законодавчих актів у змозі значно активізувати позитивні зміни в реальному секторі економіки, сприяти поліпшенню інвестиційного клімату України, стати основою добробуту й ділової активності громадян країни.

Перехід від соціалістичної адміністративно-командної до ринкової економіки ліквідував монополію держави щодо власності на активи підприємств, створив умови для об'єднання капіталів держави та недержавних власників.

Саме об'єднання капіталів у господарських товариствах, створених за участі або без участі держави, стало базою корпоративного сектора економіки України.

Чинне вітчизняне законодавство відносить до суб'єктів корпоративного сектора кооперативні підприємства та господарські товариства, де власник відокремлений від капіталу, який він передає до нової юридичної особи (ст. 63 Господарського кодексу України) [1].

У реальному секторі економіки цей сегмент суб'єктів підприємництва існує поряд з унітарними підприємствами, де власник, зокрема держава, громади, залишили за собою право власності на активи підприємства (унітарні державні та комунальні підприєм-

ства), а також суб'єктами, де приватний підприємець або їх група працюють без створення юридичної особи.

У той же час в Україні існує практика й більш вузького застосування понять «корпоративний сектор», «корпоративні права та управління», які поширюються лише на акціонерні товариства.

Розглянемо проблеми корпоративного управління саме стосовно акціонерних товариств, оскільки це має свої підстави. Більшість капіталу, що працює в реальному секторі економіки, сконцентровано в акціонерних товариствах. Саме ця форма господарських товариств дає найбільший синергетичний ефект і можливість залучення як дрібного, так і середнього та великого капіталу. Одночасно ця форма об'єднання капіталу має найбільшу кількість різновекторних інтересів, що робить її як складною, так і достатньо витратною для власників.

У країні, де кілька поколінь державних службовців та підприємців не мали практичного досвіду роботи з акціонерним капіталом, складність оволодіння навичками корпоративного управління пов'язана ще й з догмами соціалістичної економіки, нерозумінням існування меж власності на активи підприємств та власності на їх похідні – акції.

Навіть серед високих урядових осіб, що управляють економікою держави, типовою є помилка, коли власність активів державного акціонерного товариства або товариства, в якому державі належить контрольний пакет акцій, відносять не до власності цієї юридичної особи, а до власності держави, не бачать різниці, крім назви, між державним підприємством та державним акціонерним товариством. Нерозуміння необхідності розподілу в цьому випадку на капітал – активи підприємства і капітал – похідну від цих активів у вигляді цінних паперів призводить до значних непорозумінь у процесі роботи з капіталом та створює несприятливий інвестиційний клімат.

Багато хто з недержавних учасників корпоративних відносин ще не усвідомлює, що акціонер, у тому числі й держава, після передачі своєї частки капіталу (активів) в акціонерне товариство вже втрачає право безпосередньо одноосібно повернути його, а також право на автоматичне отримання частки прибутку.

Чимало корпоративних конфліктів пов'язано з одноособовим вилученням акціонером або державою, минуючи органи управління товариством, його активів; встановленням, навіть і через закон, переваг одному з акціонерів права на отримання без урахування думки інших акціонерів частки прибутку, заробленого акціонерним товариством; заборонаю своїм представникам брати участь у зборах акціонерів тощо.

Важко, зокрема, спрогнозувати наслідки задекларованого державою протиріччя, що закладено у статутах більшості державних холдингових компаній, коли власність належних господарському товариству активів одночасно визначена і як власність держави.

Усе це свідчить про ігнорування золотого правила корпоративних відносин: із вступом до акціонерного товариства права на активи, які акціонер передав до статутного капіталу, належать вже самому акціонерному товариству, на які акціонер, навіть і держава, може впливати лише опосередковано через органи управління товариством шляхом волевиявлення колективної волі акціонерів.

Значний тягар минулого у вигляді теорії управління соціалістичною власністю разом із специфікою приватизації, через яку було створено більшість акціонерних товариств, посилені груповими інтересами, що неминуче створюються в процесі перерозподілу державної власності, ще більш ускладнюють технологію корпоративного управління, призводять до їх політизації та розбудови в угоду окремим бізнес-елітам.

На жаль, вітчизняна наука щодо корпоративного управління суттєво відстає від практики і не має належного впливу на формування корпоративної культури.

Неможливо підпадати в цьому плані й під вплив поглядів щодо унікальності української економіки, політики, етносу тощо, бо це заважає нам активно застосовувати загальновідомий у світі досвід, стандарти, культуру корпоративного управління. Якщо дистанціюватися від скритих за ними інтересів і об'єктивно подивитися на становлення корпоративного сектора економіки інших країн, то стає зрозумілим, що існуючі проблеми й технології притаманні більшості країн із перехідною економікою і пов'язані з проблемами боротьби за контроль над власністю. Час підтвердить, що для формування власної моделі корпоративного управління не потрібно якихось особливих національних рецептів.

Більшість проблем, які постають сьогодні в Україні, відомі, прогнозовані, з ними стикаються всі країни з перехідною економікою. Не унікальним є й інструментарій їх вирішення, який теж апробований у світовій практиці корпоративного управління. Тому доцільно сміліше й послідовніше застосовувати моделі та інструменти, які у світі склалися природно, доказавши свою ефективність, а не винаходити власне колесо.

Безумовно, у процесі розбудови національних механізмів корпоративного управління ми повинні взяти до уваги на рівні певних постулатів таке:

– саме держава відіграє ключову роль на цьому етапі, оскільки реформується перш за все саме державна власність. Тому значення держави як законотворця, управлінця цими процесами й одночасно як власника, стан якого і поведінка безпосередньо впливають на інших власників, не може бути недооцінені;

– успіх на цьому шляху значною мірою залежить від того, як швидко буде створено належне законодавство, як воно буде виконуватись і наскільки вдасться запобігти при цьому вузькогруповим політичним та бізнесовим інтересам;

– альтернативою час від часу радикальним втручанням держави із запропонуванням нових концепцій та механізмів і відвертанням від попередніх надбань має стати послідовна зважена регуляторна діяльність відповідних уповноважених державних органів, здатних здійснювати жорстку централізовану політику держави щодо впровадження корпоративної культури й ефективних механізмів управління. До цих органів у першу чергу належать Фонд державного майна України, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Антимонопольний комітет, яким слід було б, у свою чергу, поступово здійснювати передачу своїх функцій стабільним і свідомим недержавним інституціям;

– реальний ефект від корпоративного управління може бути досягнутий тільки в поєднанні з іншими антикризовими заходами макроекономічного та інституційного характеру.

Бібліографічні посилання

1. Господарський кодекс України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http:// rada.gov.ua](http://rada.gov.ua).
2. **Гордач Н. Ю.** Корпоративне управління акціонерними товариствами у післяприватизаційний період : автореф. дис. ... канд. екон. наук / Гордач Н. Ю. ; НАН України ; Ін-т регіон. дослідж. – Л., 2003. – 21 с.
3. **Зучек Є.** Деякі правові аспекти управління об'єктами державної власності та захист права власності держави на ці об'єкти / Є. Зучек // Держ. інформ. бюл. про приватиз. – 2013. – № 2. – С. 3.
4. **Малик І. П.** Корпоративне управління акціонерними товариствами: інституціональне забезпечення : автореф. дис. ... канд. екон. наук / Малик І. П. ; Наук.-дослід. екон. ін-т М-ва економіки України. – К., 2006. – 19 с.
5. Про акціонерні товариства: закон України від 17.09.2008 р. № 514-V. – см. п. 1.

Надійшла до редколегії 20.03.2013 р.