

**НАУКОВО-ДОСЛІДНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ ІНСТИТУТ
МІНІСТЕРСТВА ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

УДК 332.012.324

КУЖЕЛЬ Марина Юріївна

**МЕХАНІЗМ ЕКОНОМІЧНОГО РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ
ДЕРЖАВНОЇ ФОРМИ ВЛАСНОСТІ**

Спеціальність 08.02.03 -
організація управління, планування
і регулювання економікою

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Київ – 2006

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Науково-дослідному економічному інституті (НДЕІ) Міністерства економіки України.

Науковий керівник:

доктор економічних наук, професор

Бондар Інтерна Касянівна

НДЕІ Міністерства економіки України,

завідувач відділом соціальної політики

Офіційні опоненти:

доктор економічних наук

Денисенко Микола Павлович

Київський національний університет

технологій та дизайну, професор кафедри

економіки, обліку та аудиту

кандидат економічних наук

Самофалов Петро Петрович

Науково-дослідний фінансовий інститут

при Міністерстві фінансів України,

завідувач відділом фінансових ринків і

послуг

Провідна установа:

Інститут економіки промисловості

НАН України (м. Донецьк),

відділ проблем економіки підприємства

Захист відбудеться 17 січня 2007 року о 16 год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д26.801.01 по захисту дисертацій на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук НДЕІ Міністерства економіки України за адресою: 01103, Київ-103, бульвар Дружби народів, 28, 5-й поверх, зал засідань.

З дисертацією можна ознайомитися в науковій бібліотеці НДЕІ Міністерства економіки України за адресою: 01103, Київ-103, бульвар Дружби народів, 28, 1-й поверх.

Автореферат розісланий 15 грудня 2006 р.

Вчений секретар

спеціалізованої вченої ради,

доктор економічних наук

О.Ю. Рудченко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. Формування корпоративного сектору економіки – стратегічний напрям трансформації відносин власності в Україні. Реалізація заходів щодо широкомасштабної корпоратизації та приватизації державних підприємств – це визначальний засіб забезпечення радикальних перетворень у соціальній структурі суспільства, формування якнайширшого прошарку реальних власників функціонуючого капіталу, працюючих власників-акціонерів.

Наукова проблема формування інтегрованих корпоративних структур та управління їх економічним потенціалом є складовою частиною вирішення комплексного завдання відпрацювання ринкових механізмів для економіки України. Світова практика переконує, що тільки з розвитком корпоративної сфери економіки і, зокрема, акціонерних товариств, акумулюються значні обсяги інвестиційних ресурсів. В останні роки в Україні сформувався потужний корпоративний сектор, представлений, головним чином, акціонерними товариствами.

Дана проблематика знайшла висвітлення в науковій вітчизняній і зарубіжній літературі. Зокрема, її досліджують такі вчені, як В.М. Геєць, І. К. Бондар, В.І. Голиков, М.П. Денисенко, О.М. Вакульчик, І.О. Жадан, О.Р. Кібенко, В.Є. Леонтєв, І.І. Мазур, Г.В. Назарова, П.П. Самофалов, О.М. Сафронова, О.Й. Пасхавер, Л.О. Птащенко, С.О. Теньков, М.В. Чечетов, М. Г. Чумаченко та ін.

В той же час існуюча ситуація вимагає подальшої поглибленої розробки та вдосконалення механізму управління державним корпоративним сектором економіки. Недостатньо розробленими залишаються також питання дотримання інтересів держави як акціонера. Виявлення специфіки розвитку і механізму становлення форм інтеграції капіталів потребує більш детального дослідження процесу розвитку корпоративних відносин.

Середовище функціонування корпоративного сектору на сьогодні несе агресивну загрозу рейдерства. Перерозподіл власності, який став можливим через недосконалу законодавчу базу, недоліки функціонування судової системи, неправомірні дії виконавчої влади в найбільшій мірі загрожують акціонерним товариствам з державною часткою корпоративних прав. У зв'язку з цим заходи щодо унеможливлення рейдерства є нагальною потребою України як правової держави. Все відзначене і зумовлює актуальність дослідження проблеми формування механізму управління вітчизняними корпораціями і, перш за все, корпорацій державної форми власності.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.

Дисертаційне дослідження пов'язане з виконанням плану НДР НДЕІ Мінекономіки України, зокрема з темою: „Наукове обґрунтування кількісної та якісної збалансованості

робочих місць та робочої сили в умовах інноваційної моделі розвитку” (реєстраційний №0106U002499 2006р.). Особистий внесок автора полягає у розробці питань функціонування системи збалансованих інтересів державних корпорацій.

Мета і задачі дослідження.

Мета роботи полягає у обґрунтуванні теоретико-методичних підходів і практичних заходів ефективного механізму регулювання корпоративного сектору державної форми власності в сучасних умовах господарювання.

Відповідно до мети були поставлені та вирішувалися наступні науково-практичні завдання:

- визначити теоретичні засади корпоративних відносин, основні тенденції розвитку процесів корпоратизації державного сектору;
- виявити напрями формування механізму економічного регулювання корпоративного сектору державної форми власності;
- обґрунтувати комплекс заходів щодо перешкоджання рейдерства, розробити саморегульовану систему, що виключає незаконний перерозподіл власності, гарантує захист прав міноритарних і мажоритарних акціонерів;
- визначити напрями, заходи та практичні рекомендації щодо удосконалення механізму контролю суб'єктів управління державними корпораціями;
- розробити систему показників для комплексної діагностики акціонерних товариств з різними частками державної власності; запропонувати варіанти стратегії поведінки держави як акціонера;
- оцінити економічні наслідки реалізації заходів щодо запровадження регуляторного механізму управління розвитком корпоративного сектору для національної економіки.

Об'єктом дослідження є процеси управління корпоративним сектором державної форми власності України в умовах ринкової економіки.

Предметом дослідження є теоретичні, методичні та практичні питання щодо організаційно-економічного механізму регулювання корпоративного сектору державної форми власності та напрями його вдосконалення.

Для досягнення поставленої в дисертації мети використовувались загальноприйняті методи наукового дослідження, а саме: методи логіки, діалектики, системного підходу, історико-економічного аналізу – у процесі встановлення закономірностей формування моделей корпоративного управління та інституціонального середовища України; аналіз і узагальнення емпіричних даних для постановки проблеми і вивчення об'єкту дослідження; методи порівняльного аналізу й синтезу, економіко-статистичного аналізу – в ході збору, оброблення, компонування інформації для встановлення подібностей або відмінностей у

процесах розвитку корпоративного управління; метод анкетування і експертних оцінок – для впорядкування даних у процесі визначення індексу корпоративного управління та значення параметрів системи збалансованих інтересів акціонерних товариств; методи формалізації – для розроблення методичних підходів до інституціонального забезпечення економічного механізму управління державним корпоративним сектором; метод структурно-логічного моделювання – для обґрунтування логіки і структури дисертаційного дослідження, метод логічного узагальнення при формулюванні висновків тощо.

Наукова новизна одержаних результатів.

Полягає в наступному: *одержано вперше:*

– обґрунтовано регуляторний механізм становлення та розвитку корпоративного сектору державної форми власності, визначено його цілі, принципи та основні елементи; метою регуляторного механізму є забезпечення захисту прав акціонерів, прозорості фондового ринку, ефективності застосування до акціонерних товариств процедур банкрутства та їх реорганізації в інші форми господарювання, що сприятиме оптимізації процесів формування державного корпоративного сектору;

– запропоновано комплекс заходів щодо запобігання рейдерству, який ґрунтується на змінах до законодавства, зокрема законі „Про рейдерство”, що унеможлиблює правовий супровід рейдерства; розроблено рекомендації щодо впровадження саморегульованої системи захисту власників корпоративних прав, що забезпечить припинення та ліквідацію наслідків рейдерських атак;

– розроблено модель системи збалансованих інтересів акціонерних товариств з державними корпоративними правами, яка покликана ефективно оцінювати діяльність компанії, враховуючи різну частку корпоративних прав, що належить державі; контролювати дотримання державних інтересів; врівноважувати інтереси власників (в тому числі держави) і менеджменту; ефективно управляти корпорацією, що сприятиме посиленню рівня обґрунтованості управлінських рішень, спрямованих на підвищення ефективності діяльності державного корпоративного сектору національної економіки;

удосконалено:

– сутність загального і специфічного в поняттях корпоративний сектор і державний корпоративний сектор: корпоративний сектор визначається як сукупність суб'єктів господарювання з однаковою економічною природою; державний корпоративний сектор – сукупність суб'єктів господарювання, в яких держава має частку власності і прав щодо управління діяльністю в інтересах держави;

- методичні підходи щодо управління державними корпоративними правами з урахуванням статусу державних корпорацій шляхом запровадження системи розгорнутого моніторингу державного корпоративного сектору;

- механізм контролю суб'єктів управління державними корпораціями, що врівноважує інтереси менеджменту (через багатоаспектну систему мотивації) і держави як акціонера, зацікавленого в капіталізації і прибутковості корпорації, що підвищить ефективність та збалансованість механізму управління в державних корпораціях;

- критерії оцінки ефективності реалізації державних корпоративних прав на основі прозорості та прийнятної схеми залучення внутрішніх інвестиційних ресурсів, що забезпечить підвищення конкурентоспроможності українських підприємств на внутрішньому і світових ринках;

дістало подальший розвиток:

- методичні підходи щодо обґрунтування стратегії формування корпоративного сектору державної форми власності національної економіки на засадах збалансованості інтересів держави та інших власників;

- методичні рекомендації щодо оцінки діяльності акціонерних товариств з часткою державних корпоративних прав стосовно включення до аналізованих параметрів нефінансових показників, що сприятиме контролю за державними акціонерними товариствами, забезпеченню прозорості інформації, збільшенню обсягів залучення інвестицій.

Практичне значення одержаних результатів.

Практична цінність результатів дослідження полягає в розробці методологічних підходів до створення і запровадження механізмів, а саме: запобігання рейдерству, контролю суб'єктів управління державними корпораціями та регуляторного механізму управління розвитком корпоративного сектору економіки державної форми власності. Запропоновані розробки та прикладні рекомендації автора використані Міністерством економіки України (довідка №72-20/523 від 20.10.06) та Фондом державного майна (довідка №832 від 22.11.06) при обґрунтуванні та реалізації державної політики у сфері реформування відносин власності та управління державним корпоративним сектором. Результати роботи прийняті до впровадження Національним інститутом стратегічних досліджень в процесі формування нормативно-методичної бази по сприянню євроатлантичної інтеграції України (довідка №293/646 від 21.11.06). Запропонована в роботі система збалансованих інтересів акціонерних товариств з державними корпоративними правами використана Національною академією державного управління при президенті України при розробці навчальних матеріалів і практикумів (довідка №1/15-30-5/9 від 17.11.06).

Особистий внесок здобувача.

Викладені в дисертації результати наукового дослідження, висновки та рекомендації, належать особисто автору і є його науковим доробком.

Апробація результатів дисертації.

Основні положення, результати та висновки дисертаційної роботи оприлюднено на міжнародних науково-практичних конференціях: “Від лідера-особистості до держави-лідера” (м.Київ, 2004р.); “Динаміка наукових досліджень 2005” (м.Донецьк, 2005р.); “Економіка підприємства: теорія і практика” (м.Київ, 2006р.); науково-практичній конференції “Управління економікою в ринкових умовах у контексті стратегічних напрямів розвитку України до 2011 року” (м.Київ, 2005р.).

Публікації.

За результатами проведеного дослідження автором опубліковано 10 одноосібних наукових праць загальним обсягом 3,4 друк. арк., зокрема: 4 статті у колективних монографіях, 3 - у наукових фахових виданнях, 3 публікації в збірниках праць за матеріалами конференцій.

Структура та обсяг роботи.

Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаної літератури (257 найменувань). Вона містить 19 рисунків, 21 таблиці, 5 додатків. Обсяг основного тексту дисертації становить 209 сторінок машинописного тексту.

Основні положення дисертації.

У першому розділі **“Теоретичні основи економічної природи державного корпоративного сектору”** досліджено економічні засади корпоративних відносин, зокрема основні поняття і особливості організації корпоративного сектору, розглянуто методологію регулювання корпоративного сектору державної форми власності.

На підставі теоретичних засад функціонування корпоративних структур узагальнено принципи існування і розвиток державного сектору економіки в розвинутих країнах. Зроблено висновок про те, що його функціональне призначення полягає, по-перше, в підтримці тих видів господарської діяльності, які вимагають вкладення значного стартового капіталу, де термін окупності капіталовкладень тривалий, рівень рентабельності низький. Це так звані базові галузі виробництва. Тому існування корпоративного сектору є не самоціллю, а об’єктивною необхідністю. Таким чином, в сучасній економіці України склалися два корпоративних сектори: приватної і державної власності. По-друге, державний сектор об’єднує підприємства, які є провідниками науково-технічного прогресу для всіх підприємств, сприяючи таким чином прогресивним структурним перетворенням

національної економіки. По-третє, держава як підприємець виконує також функцію роботодавця, зменшуючи напругу не лише на ринку праці, але й в соціальній сфері.

Аналіз корпоративних відносин дозволив впорядкувати основні поняття і визначити особливості організації корпоративних структур. В сучасному науковому обороті й у практичній діяльності зустрічаються досить нечіткі, з термінологічної точки зору, тлумачення. Поширене визначення, що корпорація це договірне об'єднання, створене на основі поєднання виробничих, наукових та комерційних інтересів, з делегуванням окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожному з учасників. За системою національних рахунків терміном “корпорація” позначається будь-яка виробнича (інституційна) одиниця, що створюється для виробництва товарів (робіт, послуг) з метою отримання прибутку. Окрім корпорацій існують й інші інституційні одиниці господарських структур: організації (підприємства), що створені з метою отримання прибутку, безприбуткові організації (підприємства), інституційні інвестори. У свою чергу інституційні одиниці – корпорації слід розрізняти за ознаками власності з розподілом відповідальності: одноосібні товариства, корпорації – товариства та корпорації – акціонерні товариства. Корпорації слід також розрізняти за ознакою форми власності, зокрема приватні та державні корпорації, а також іноземні.

В Україні найбільше поширення набула така корпоративна форма, як акціонерне товариство, яка і досліджується в роботі. Корпорація класифікується як підприємство, що має метою своєї діяльності отримання прибутку і нараховує більше ніж одного власника; може об'єднувати декілька підприємств меншого розміру; діє на правах юридичної особи незалежно від своїх власників, але під їхнім контролем.

Корпорація має можливість нарощувати свій капітал шляхом збільшення числа власників (акціонерів) через емісію та продаж акцій чи облігацій.

Відкриті акціонерні товариства є і найдемократичнішою формою підприємництва, оскільки будь-яка фізична чи юридична особа може придбати акції під час відкритого продажу на ринку цінних паперів і стати акціонером; в одному акціонерному товаристві можна інтегрувати і використовувати з однаковими можливостями кошти будь-яких форм власності.

Акціонерні товариства та їх інтеграційні структури стають ефективними лише тоді, коли відпрацьовано механізм узгодження інтересів між партнерами. Якщо певна частка корпоративних прав товариства належить державі, то накладається декілька прошарків інтересів, які необхідно узгоджувати для його ефективного функціонування. Зокрема, постають питання невідповідності пріоритетів суб'єктів управління корпорацією та акціонерів, дисбалансу державних інтересів та ринкових процесів, неузгодження інтересів

міноритарних і мажоритарних акціонерів. Тому дієва система управління корпоративним сектором економіки державної форми власності повинна врахувати всі вищезазначені аспекти функціонування акціонерних товариств.

Визначено, що вдосконалення управління корпоративним сектором може бути реалізоване тільки за умови створення дійової системи управління державними корпоративними правами. Огляд існуючих у світі концепцій та форм управління державною власністю взагалі та корпоративними правами зокрема показує їх чисельність та багатоваріантність. Проте, слід зазначити, що більшість перехідних економік розвивалася шляхом створення спеціальних органів для репрезентування інтересів держави.

Створення цілісної системи економічного управління державного корпоративного сектору має ґрунтуватися на чітких принципах: застосування єдиних загальних правил до поведінки суб'єктів господарювання; відокремлення функцій державного управління від господарських функцій з урахуванням змін у відносинах власності; забезпечення ефективної організаційної взаємодії всіх гілок влади при вирішенні економічних питань; відповідність організаційних ланок завданням розробки і здійснення економічної політики; встановлення особливого режиму господарювання для окремих приватизованих підприємств, діяльність яких є пріоритетною для національної економіки; використання індивідуальних підходів до управління державними корпоративними правами.

На сучасному етапі розвитку економіки України управління державним корпоративним сектором має здійснюватись шляхом реалізації державних корпоративних прав. Необхідним є визначення організаційної структури, яка має реалізовувати державні корпоративні права, і відповідної законодавчо-нормативної бази; визначення переліку об'єктів державного корпоративного управління; встановлення і юридичне оформлення умов та засад управління конкретними об'єктами.

Інституційні функції з управління державним корпоративним сектором еволюціонують у функції багатовекторного аналізу і всебічного контролю, а також захисту державних корпоративних прав. Це об'єктивно спричиняє принципову зміну акцентів у діяльності відповідних державних органів, які від імені держави регулюють процеси управління державними корпоративними правами, що потребує створення вагомої організаційної та інформаційної інфраструктури. Необхідність вдосконалення системи корпоративного управління в Україні вимагає запровадження відповідної законодавчої бази, яка повинна реалізувати: координування роботи органів державного управління різних функцій та рівнів; розробку обов'язкових вимог до пропозицій про способи досягнення цілей, відомостей про поточні результати діяльності товариств; встановлення порядку затвердження державним органом управління форми та періодичність звітності про результати діяльності;

проведення атестації державних службовців-керуючих пакетами акцій; висунення вимог щодо професійних, майнових та інших обов'язків до недержавних претендентів на управління; встановлення порядку ухвалення управлінських рішень при недосягненні запланованих цілей; визначення порядку і форми укладання контракту з керуючими державними пакетами акцій, тощо.

Для подальшого розвитку корпоративного сектору національної економіки потрібна активізація інвестиційних процесів і відповідних структурних зрушень за рахунок: формування повноцінного інвестиційного ринку; збільшення внутрішніх заощаджень і залучення зовнішніх ресурсів для інвестування; формування ринку інвестицій на базі залучення заощаджень населення, ресурсів банківських систем і фінансових посередників, коштів державного бюджету, власних коштів підприємств; розвитку фондового ринку; вивільнення коштів підприємств для інвестицій шляхом зменшення податкового тиску, прискореної амортизації фондів; залучення прямих іноземних інвестицій (у тому числі стратегічних інвесторів) фінансових ресурсів міжнародних фінансових організацій, іноземних кредитів на основі двосторонніх міжнародних та міждержавних угод; прибуткового управління державними пакетами; сприяння розвитку малого підприємництва, суттєвого збільшення його частки у виробленому ВВП; реструктуризації фінансових боргів підприємств і забезпечення ринкових механізмів вилучення неконкурентоспроможних виробництв.

У другому розділі **„Аналіз сучасного стану розвитку корпоративного сектору державної форми власності”** визначено динаміку розвитку державного корпоративного сектору, окреслено параметри ефективності функціонування, встановлено джерела залучення інвестицій. На підставі отриманих результатів аналізу стану розвитку корпоративного сектору в Україні виявлено та окреслено чинники, що перешкоджають прискоренню вказаного процесу.

У результаті комплексного дослідження корпоративного сектору встановлено, що існуюча практика та деякі законодавчі акти мають здебільшого пізнавально-історичну цінність ніж науково-практичну. До того ж слід мати на увазі, що саме сьогодні органи законодавчої і виконавчої влади здійснюють кроки щодо впорядкування управління державним майном та корпоративними утвореннями. Дане питання дуже складне, динамічне. Тому в роботі основна увага приділяється питанням формування корпоративного сектору, розуміючи, що і законодавче поле, і стан справ в корпоративному секторі має і інші параметри, і не менш складні проблеми.

Проте, можна зробити певне узагальнення - результатом реформування відносин власності в Україні стала розгалужена структура державного сектору. Управління об'єктами державної власності залежить від організаційно-правових форм, в яких вони діють.

Державний корпоративний сектор економіки станом на початок 2006 року представлений 1192 відкритими та закритими акціонерними товариствами, 92 товариствами з обмеженою відповідальністю та 32 національними акціонерними і державними холдинговими компаніями (НАК і ДХК), створених спеціальними рішеннями Президента та Уряду України. З них: 419 господарських товариств (32% загальної кількості) мають у статутному капіталі державну частку понад 50%, яка надає державі право контролю за їх діяльністю (далі - контрольні), з них 197 господарських товариств (15%) мають державну частку 100%; 431 господарське товариство (33%) мають державну частку в статутному капіталі розміром від 25 до 50% (блокуючий пакет); 466 господарських товариств (35%) мають державну частку в статутному капіталі менше 25%.

В структурі державного корпоративного сектору значний сегмент продовжують займати підприємства, щодо яких порушено провадження у справі про банкрутство, кредиторська заборгованість яких створилася в основному до передачі державних корпоративних прав Фонду державного майна. На 1 січня 2006 року 293 господарських товариства (або 22% загальної кількості) знаходяться на тій чи іншій стадії банкрутства (з них контрольних - 80 товариств або 19% загальної кількості).

Переважна більшість підприємств (65%), що отримали прибуток, інвестувала його у розвиток підприємства. На виплату дивідендів спрямували частку прибутку лише близько 20% акціонерних товариств.

На основі аналізу доведено, що подальший розвиток корпоративного сектору суттєво залежить від обсягів залучення інвестицій, розмір яких зараз достатньо низький. Зокрема, протягом 2003-2005 років це здійснювало всього 38,5% підприємств. Кількість товариств, що планують залучити зовнішні інвестиції протягом 2006-2007 років, не є набагато більшою і становить 45,2%. Навіть серед інвестиційно відкритих корпорацій, залучають (планують залучити) додаткові кошти через емісію незначна кількість підприємств. Переважну більшість зовнішніх інвестицій становлять кредити банків. Лише 12,9% акціонерних товариств включили власні акції у лістинг українських бірж. Проте, що стосується фінансових інвестицій, то їх більшість у 2005 році залучалось НАК і ДХК - 7,1 млрд. грн., а господарськими товариствами – лише 0,6 млрд. грн.

Результати аналізу функціонування корпоративного сектору в Україні було використано для розрахунку індексу корпоративного управління, побудованого на основі набору показників щодо його стану і практики господарювання. Мета впровадження індексу

корпоративного управління – визначити залежність між управлінням та якість акціонерних товариств, зокрема: розмір товариства (балансова вартість активів, кількість працівників); рівень концентрації власності; ефективність менеджменту корпорації; інвестиційні плани підприємства.

Індекс корпоративного управління є нижчим для акціонерних товариств з державними корпоративними правами. Товариства, де державна частка корпоративних прав перевищує 75%, мають найнижчі показники корпоративного управління. Із зростанням балансової вартості індекс корпоративного управління зростає до певного рівня, але потім відбувається стабілізація його значення (рис.1).

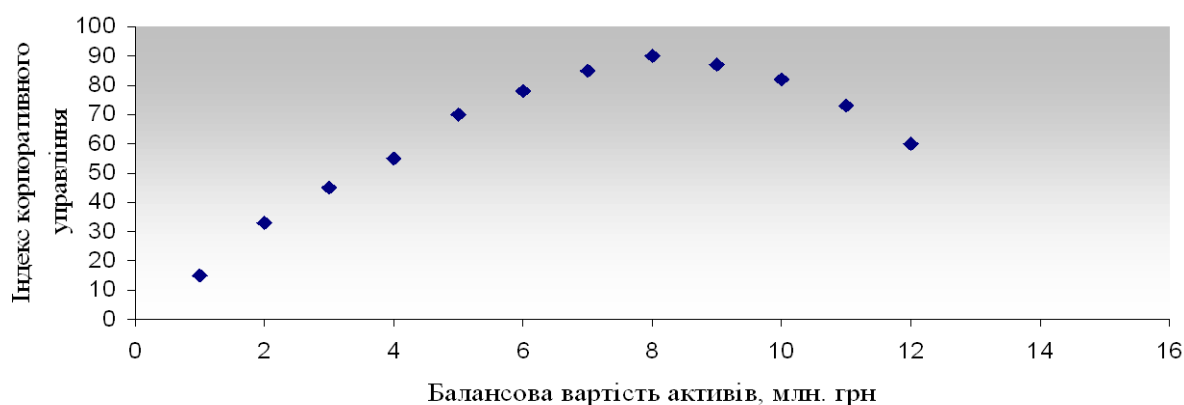


Рис. 1. Форма залежності індексу корпоративного управління від балансової вартості активів

У міжнародній практиці на індекс корпоративного управління впливає співвідношення міноритарних і мажоритарних акціонерів. Індекс корпоративного управління є високим для українських товариств з однорідною структурою акціонерів, тобто у двох випадках: (1) всі акціонери товариства – міноритарні, (2) всі акціонери володіють більше 5% акцій. Найнижчим є індекс корпоративного управління у випадку, коли міноритарні і мажоритарні акціонери мають у сукупності частки 50 на 50. Витіснення міноритарних акціонерів і збільшення частки мажоритарних акціонерів супроводжується зменшенням індексу корпоративного управління. Після того, як частка мажоритарних акціонерів перевищує у загальній кількості акціонерів 50%, індекс корпоративного управління починає зростати.

Ця залежність в Україні має дещо іншу природу порівняно з міжнародною практикою корпоративного управління. Згідно з міжнародним досвідом, рівень корпоративного управління зростає із зростанням рівня концентрації пакетів акцій, але після визначеного рівня починає спадати. На нашу думку, ця відмінність є наслідком недостатнього рівня концентрації власності в українських акціонерних товариствах.

Щодо загального розподілу акціонерних товариств України за рівнем корпоративного управління (рис. 2), то дві третини мають чотири та менше ознак корпоративного управління. Питома вага товариств, що близько підійшли до найвищого рівня корпоративного управління, становить 17%. Частка корпорацій зі значенням індексу 100 становить 9%. Такий розподіл корпорацій на групи є достатньо типовим і свідчить про поширені в світовій практиці тенденції становлення та розвитку корпоративного управління. Крім того, розподіл товариств відповідає статистичним законам нормального розподілу.

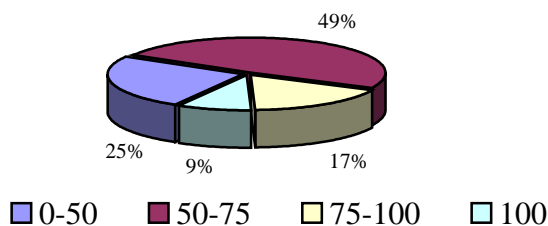


Рис. 2. Розподіл акціонерних товариств за значенням індексу корпоративного управління, індекс корпоративного управління (1-100)

Згідно зі світовою практикою, корпоративне управління у широкому розумінні являє собою узгоджені дії усіх акціонерів підприємства, спрямовані на підвищення ефективності, рентабельності, прибутковості. Принципи функціонування корпоративних відносин є однаковими для всіх підприємств і не залежать від наявності у них державної частки. Аналіз їхньої діяльності свідчить, що реально держава може впливати на підприємства, на яких вона володіє пакетами розміром більш ніж 50% статутного фонду. Тому в роботі особливу увагу приділено аналізу даної груп підприємств.

Таким чином, незважаючи на те, що протягом 2005 року було приватизовано кілька високоефективних господарських товариств, які мали високі фінансово-економічні показники, їх вибуття не погіршило загального стану корпоративного сектору економіки, де держава зберігає свій вплив. Більше того, в цьому секторі економіки відбулись подальші позитивні зрушення.

У третьому розділі „**Формування регуляторного механізму розвитку корпоративного сектору**” сформовано рекомендації щодо вдосконалення методів та інструментів управління корпоративним сектором. Зокрема, в роботі сформовано регуляторний механізм зазначеного процесу, сутність якого, на нашу думку, полягає в наступному. У загально методичному змісті регуляторна діяльність визначається як така, що направлена на підготовку, прийняття, відстеження результативності та перегляду регуляторних актів стосовно діяльності господарюючих суб’єктів, тобто це діяльність органів виконавчої влади з підготовки, публічного обговорення, погодження, виконання та відслідкування ефективності дії регуляторних актів. Регуляторний акт – це прийнятий

уповноваженим регуляторним органом правовий акт, який (або його окремі положення) спрямований на правове регулювання господарських відносин, а також адміністративних відносин між регуляторними органами або іншими органами державної влади та суб'єктами господарювання. Дана трактовка визначає здебільшого правову сутність регулюючого впливу на економіку держави. Наша задача полягає у виокремленні з існуючого правового регуляторного поля економічних засобів впливу держави на формування, розвиток і ефективне функціонування ринкових суб'єктів господарювання, а саме корпоративних утворень.

Застосування викладених в роботі методів і підходів щодо його формування дає можливість запропонувати сфери, в яких його вплив буде найбільш дієвим, оскільки в основу його розробки був покладений принцип системного підходу. Цілі та завдання регуляторного механізму розвитку корпоративного управління в Україні полягають в наступному. У сучасній економіці України акціонерні товариства відіграють важливу роль. Водночас, чинне законодавство України не забезпечує достатньо повного та чіткого регулювання діяльності акціонерних товариств, що призводить до численних порушень прав інвесторів та гальмує інвестиційні процеси.

Одним з таких системних правопорушень є рейдерство, яке останнім часом набрало обертів в Україні. Зокрема, в 2005 році було зафіксовано близько 200 рейдерських атак, а станом на жовтень 2006 року жертвами рейдерів стало більше 9400 підприємств. Для врегулювання ситуації, що склалася, в роботі запропоновано впровадження закону „Про рейдерство”, який унеможливує існуючий нині правовий супровід рейдерства, виключає маніпуляції неправомірними судовими рішеннями, зобов'язує притягнення до кримінальної відповідальності суддів та акціонерів, котрі причетні до неправомірних дій. Також в роботі запропоновано комплекс інших заходів, покликаних захистити права власності, що складають саморегульовану систему, де законодавча, виконавча та судова влада, не маючи протиріч, сприяють ефективному функціонуванню даних суб'єктів господарювання.

Сучасний стан корпоративного управління характеризується відсутністю прозорості діяльності акціонерних товариств, недостатньою координацією дій органів державного управління у сфері регулювання корпоративних відносин, неефективністю управління державними корпоративними правами. Недостатній рівень корпоративної культури, невідповідність існуючої практики корпоративного управління загальноприйнятим принципам та неготовність діючих товариств до їх опанування призвели до непрофесійних схем управління товариствами. З цією метою в роботі розроблені рекомендації стосовно впровадження механізму контролю суб'єктів управління державними корпораціями, який завдяки комплексу мотиваційних інструментів забезпечує виконання двох завдань:

ефективне управління підприємством та дотримання державних інтересів. Контроль базується на системному підході та охоплює всі акціонерні товариства, де держава виступає в ролі акціонера.

Методика оцінки ефективності діяльності державних корпорацій, як і більшість методів оцінки інших суб'єктів господарювання, базувалася переважно на економічних показниках. Економічні характеристики не завжди відображають в повній мірі ступінь відповідності результатів роботи суб'єкта господарювання поставленим задачам й не можуть бути надійним індикатором діяльності підприємства. В більшій мірі це стосується підприємств державного корпоративного сектору, де, зокрема, прибутковість, рентабельність, строк окупності інвестицій не завжди є актуальними для держави як акціонера. Тому в роботі запропонована модель системи показників збалансованих інтересів акціонерних товариств з державними корпоративними правами. Модель побудована на базі Balanced Scorecard та адаптована для корпорацій з різною часткою державної власності.

Дана система дозволяє вирішити наступні задачі: ефективно оцінювати діяльність компанії, враховуючи різну частку корпоративних прав, що належить державі; формувати та реалізовувати стратегію корпорації; контролювати дотримання державних інтересів; врівноважувати інтереси власників (в тому числі держави) і управляючих; ефективно управляти корпорацією. Модель включає в себе чотири групи показників: фінансові показники, показники персоналу, показники зовнішнього середовища, показники внутрішніх бізнес-процесів. Поєднує та збалансовує дані групи показників комплекс державних та ринкових інтересів. Параметри моделі системи збалансованих інтересів акціонерних товариств з державними корпоративними правами зображено на рис 3.



Рис. 3. Параметри моделі системи збалансованих інтересів акціонерних товариств з державною часткою

Кожний сектор моделі має в своєму складі 5 показників, проте дана кількість не є фіксованою, а параметри можуть бути змінені в залежності від специфіки оцінюваної корпорації.

Використання моделі складається з певних кроків.

Крок 1. Відбір параметрів моделі за чотирма модулями: фінансові показники, показники персоналу, показники зовнішнього середовища, показники внутрішніх бізнес-процесів.

Крок 2. За допомогою методу експертних оцінок за одинадцятибальною шкалою (від -5 до +5) визначити якісні параметри показника, де -5 – найнижча оцінка, +5 – найвища; та ступінь дотримання інтересів, де -5 – переважають інтереси держави, +5 – корпорація функціонує винятково за законами ринку.

Крок 3. Визначення інтегрального значення ключових параметрів модулів комплексної системи збалансованих інтересів акціонерних товариств з державними корпоративними правами.

Крок 4. Перенесення інтегральних значень показників на матрицю (рис.4).

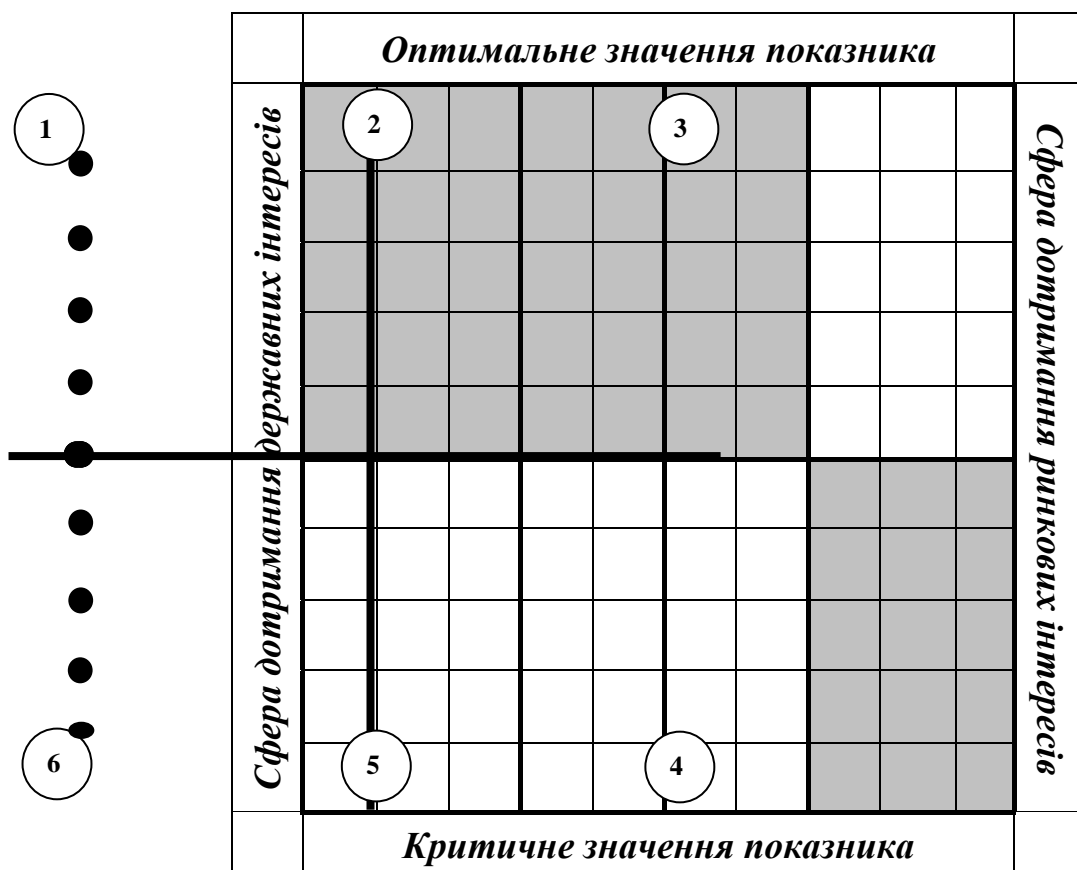


Рис. 4. Матриця системи збалансованих інтересів акціонерних товариств з державними корпоративними правами

Крок 5. Оцінка діяльності корпорації в залежності від розташування на матриці інтегральних значень ключових параметрів модулів комплексної системи збалансованих інтересів акціонерних товариств з державними корпоративними правами.

1 – Ознакою сектору є домінування державних інтересів над ринковими, значення показника позитивне – сектор є доречним для розташування параметрів стратегічних підприємств України та тих, де частка державних корпоративних прав перевищує 50%.

2 – Сектор характеризується збалансованістю ринкових інтересів та інтересів держави та позитивним значенням показників. Даний сектор є оптимальним розташуванням параметрів успішного акціонерного товариства з будь-якою часткою державних корпоративних прав.

3 - Відповідає позитивним значенням показників та перевагою ринкових інтересів над державними. Даний сектор частково прийнятний для корпорацій, де частка держави складає менше 50%.

4 – Характерними рисами сектору домінування ринкових інтересів та негативні характеристики показників. Якщо державна частка акцій даного підприємства більше 50%, то слід переглядати його систему менеджменту, положення на ринку. За умови, що частка державних корпоративних прав менша за 50%, можливо доцільно вилучити підприємство з державного реєстру.

5 – Сектор відповідає значенням показників, що наближені до критичних позначок, при збалансованості ринкових і державними інтересів.

6 – Ознакою сектору є незадовільне значення показників при дотриманні корпорацією державних інтересів. Місцезнаходження показників в даному секторі прийнятне для підприємств України, щодо яких державна частка перевищує 50%, та які мають, зокрема, соціальну направленість.

Принцип моделювання напрямів стратегії держави у відповідності до частки державних корпоративних прав та сектору системи збалансованих інтересів відображено в табл. 1.

Доведено, в сучасних умовах необхідним є формування регуляторного механізму розвитку корпоративних відносин, що сприятиме залученню інвестицій в економіку України, розвитку фондового ринку та зростанню національного багатства.

Результатами запропонованого регуляторного механізму розвитку корпоративного сектору в Україні є: підвищення ефективності діяльності акціонерних товариств; впровадження системи індикаторів, що визначають ефективність діяльності державних корпорацій; забезпечення захисту прав та законних інтересів акціонерів; а також рівного ставлення до акціонерів; сприяння розвитку фондового ринку; формування

Моделювання напрямів стратегії держави у відповідності до частки державних корпоративних прав та сектору системи збалансованих інтересів

Частка корпоративних прав держави	Сектори					
	1	2	3	4	5	6
0 – 25%	Держава зацікавлена у прибуткових підприємствах, які підтримують її інтереси.	Держава зацікавлена у володінні даними корпоративними правами.	Кожен випадок розглядається окремо, проте завжди існує зацікавленість в прибутково-вому підприємстві	Держава не зацікавлена у підприємствах даного сектору. Крім випадків стратегічного значення галузі чи окремого підприємства, доцільно продати частку корпоративних прав.		
25 – 50%						
50 – 75%	Держава зацікавлена у володінні корпоративними правами даного сектору та повинна сприяти їх ефективному функціонуванню. З огляду на те, що держава формує стратегію підприємства і відповідає за її реалізацію, доцільно особливу увагу приділити системі управління в корпорації.			Держава проводить аналіз та санацію підприємств. Якщо це не є можливим, - розглядає питання про відмову від власності.		
75 – 100%						

привабливого інвестиційного клімату в країні та поживлення інвестиційних процесів; сприяння соціально-економічному розвитку України. В роботі проведена оцінка економічних наслідків реалізації до них заходів.

Подальший розвиток корпоративних відносин в Україні повинен відбуватися на основі загальноприйнятих принципів ефективного корпоративного управління з урахуванням світового досвіду та особливостей України.

Висновки.

Дисертаційна робота спрямована на розв'язання важливого наукового і практичного завдання - обґрунтування економічного механізму управління розвитком корпоративного сектору державної форми власності. Основні результати дисертаційної роботи дають змогу дійти таких висновків теоретичного, методичного та практичного спрямування.

1. Узагальнення теоретичних поглядів на економічну природу державного корпоративного сектору дозволило застосувати адекватний понятійний апарат відповідно до сучасних ринкових процесів національної економіки в термінах і оцінках економічних теорій державного регулювання економіки. Запропоновано визначення державного сектору економіки, обґрунтовано доцільність включення до нього тих суб'єктів господарювання, які безпосередньо зайняті виробництвом певної частки кінцевого суспільного продукту, а також розподілом і перерозподілом її між всіма сферами споживання.

2. На основі узагальнення існуючих у світі концепцій та форм управління державною власністю зроблено висновок про їх чисельність та багатоваріантність. Встановлено, що більшість перехідних економік розвивалися шляхом створення спеціальних органів для

репрезентування інтересів держави. Вдосконалення управління корпоративного сектору може бути реалізоване тільки за умови створення дієвої системи управління державними корпоративними правами на засадах відповідного регуляторного механізму.

3. Встановлено, що деякі законодавчі акти стосовно економічних параметрів сьогодні мають здебільшого пізнавально-історичну цінність ніж науково-практичну. Причиною цього є те, що саме зараз органи законодавчої і виконавчої влади приймають кроки щодо впорядкування управління державним майном та відповідними корпоративними утвореннями. Це питання дуже складне, динамічне, тому в роботі основна увага приділяється питанням формування корпоративного сектору, розуміючи, що і законодавче поле, і стан справ в корпоративному секторі має й інші параметри, і не менш складні проблеми.

4. Розвиток корпоративного сектору суттєво залежить від інтенсивності залучення інвестицій. Вказаний процес розглянуто для найбільших державних корпорацій, а саме НАК і ДХК, де інвестиції в основному спрямовуються на капітальне будівництво, основні засоби, інші необоротні матеріальні активи та нематеріальні активи. Збільшення обсягу залучення інвестицій пропонується за рахунок власного прибутку (завдяки оптимізації корпоративно-дивідендної політики держави), емісії та продажу акцій. Впроваджена прозора і прийнятна схема залучення внутрішніх інвестиційних ресурсів для підвищення конкурентоспроможності державних підприємств на внутрішньому і світових ринках.

5. За останній рік в Україні активізувався процес перерозподілу власності, зокрема шляхом рейдерства. В розвинутих країнах даний процес протікає в рамках правового поля та сприяє оздоровленню економіки. Захоплення ж підприємств в Україні відбувається на ґрунті недосконалого законодавства, корумпованості судової системи, неправомірного використання адмінресурсу, через що держава несе втрати. Привабливими мішенями для рейдерів виступають й акціонерні товариства з державними корпоративними правами. З метою припинення даного процесу в роботі запропоновано комплекс заходів по перешкоджання рейдерству та усуненню його наслідків. Пропозиції сприяють утворенню саморегульованої системи, яка покликана забезпечити захист прав власників, перешкоджаючи незаконному перерозподілу власності. Основне навантаження правового поля в даному питанні покладено на прийняття закону „Про рейдерство”.

6. Доведено, що економічні показники не є повноцінними індикаторами становища підприємства. Фінансові параметри ідеально пристосовані до застарілих типів корпоративних утворень та управлінської філософії. На сьогодні показники діяльності зазнали змін і переважають нові сучасні концепції. В роботі запропоновано проводити аналіз діяльності державного корпоративного сектору шляхом розрахунку індексу корпоративного управління,

побудованого на основі набору показників щодо стану і практики корпоративного управління з урахуванням особливостей державного сектору.

7. З метою впровадження системного моніторингу державного корпоративного сектору обґрунтовано застосування системи збалансованих інтересів акціонерних товариств. Система покликана різнобічно висвітлювати діяльність державних корпорацій, визначати економічну ефективність їх функціонування, виступає індикатором дотримання державних інтересів, аналізує внутрішні бізнес-процеси корпорації, висвітлює положення на ринку, акумулює інформацію про персонал. Використання моделі сприяє формуванню оптимальної стратегії відповідно до частки акціонерних прав у власності держави. Вибір стратегії передбачає комплексний аналіз підприємства з подальшою градацією в залежності від частки корпоративних прав, що знаходяться в державній власності. Наведений механізм сприяє формуванню оптимальної структури державного корпоративного сектору шляхом вилучення з державного реєстру збиткових підприємств, де держава не володіє достатнім для участі в управлінні пакетом акцій.

8. Для всіх видів акціонерних товариств, а особливо для державних корпорацій, актуальною є проблема побудови відносин між власниками корпоративних прав, які зацікавлені в капіталізації і прибутковості корпорацій, та топ-менеджментом, який потребує миттєвої винагороди. У зв'язку з цим, в роботі наведено удосконалений механізм контролю суб'єктів управління державними корпораціями, що включає системний моніторинг за дотриманням державних інтересів та сприяє підвищенню мотивації управлінського персоналу.

9. Розроблений регуляторний механізм щодо вдосконалення державного регулювання діяльності корпорацій. Він охоплює три аспекти діяльності акціонерних товариств: правовий, економічний, соціальний. Правовий елемент діяльності відображений змінами законодавчої бази державного регулювання корпоративних відносин; економічний – торкається методів вдосконалення практики господарювання; соціальний – покликаний оптимізувати корпоративну культуру, забезпечити відкритість інформації для акціонерів. Зазначений регуляторний механізм дозволяє забезпечити захист прав акціонерів, прозорість фондового ринку, ефективність застосування до акціонерних товариств процедур банкрутства та їх реорганізації в інші форми господарювання.

10. Визначені напрями підвищення ефективності діяльності акціонерних товариств, які передбачають: застосування ефективних методик корпоративного управління, вибір правильної управлінської та виробничої стратегії, збалансування інтересів власників, управлінців, держави та інших учасників корпоративних відносин, поєднання економічної політики з соціальною та їх гармонізація.

Основні положення дисертації відображені в таких публікаціях:

Розділи в монографіях та наукових фахових виданнях

1. Кужель М. Ю. Стратегія корпоративного управління // Новий формат стратегії і тактики соціально-економічного розвитку України: людина, громада, держава / І.К. Бондар, М.В. Чечетов, О.І. Жадан та ін. – К.:Видавничий дім „КОРПОРАЦІЯ”, 2005. – С.327-334.

2. Кужель М. Ю. Механізм корпоративного регулювання ринкової економіки // Шлях до лідерства – європейський вибір України / А.І. Саввов, Л.В. Борщ, Е.А. Петрова та ін. – К.:Видавничий дім „КОРПОРАЦІЯ”, 2005. – С.110-117.

3. Кужель М. Ю. Інвестиційні проблеми реального корпоративного сектора // Стратегія соціально-економічного розвитку: держава, суспільство, особистість / М.В. Чечетов, О.І. Жадан, О.П. Проців та ін. – К.:Видавничий дім „КОРПОРАЦІЯ”, 2005. – С.84-86.

4. Кужель М. Ю. Системне формування державного корпоративного сектору // Матриця продуктивної економіки / І.К. Бондар, О.П. Сологуб, Н.П. Гончарова та ін. – К.:Видавничий дім „КОРПОРАЦІЯ”, 2006. – С.84-86.

5. Кужель М.Ю. Монополізм: сутність та роль в економіці України // Формування ринкових відносин в Україні: Зб. наук. пр. – К., 2004. – № 10 (41). – С.34-37.

6. Кужель М.Ю. Формування корпоративних відносин національної економіки // Формування ринкових відносин в Україні: Зб. наук. пр. – К., 2006. – № 3 (58). – С.7-11.

7. Кужель М.Ю. Проблеми формування корпоративного сектору державної форми власності // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2006. – № 219, том 1. – С.92-102.

В інших виданнях :

8. Кужель М.Ю. Суб'єкти забезпечення права власності підприємств // Матеріали Міжнародної науково науково-практичної конференції „Економіка підприємства: теорія та практика”. – К.:КНЕУ, 2006. – С.26-28.

9. Кужель М.Ю. Ефективність корпорацій державної форми власності й основні напрямки її підвищення // Матеріали Міжнародної науково науково-практичної конференції „Теорія і практика розвитку корпоративного сектору економіки України в контексті цілей тисячоліття та світової глобалізації”. – К.:Видавничий дім „КОРПОРАЦІЯ”, 2004. – С.28-33.

10. Кужель М.Ю. Держава як суб'єкт забезпечення права власності // Матеріали IV Міжнародної науково науково-практичної конференції „Динаміка наукових досліджень ‘2005’”. Економіка. – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2005. – Т. 22. – С.18-21.

Анотації:

КУЖЕЛЬ М.Ю. Механізм економічного регулювання корпоративного сектору державної форми власності. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.02.03. – організація управління, планування і регулювання економікою. – Науково-дослідний економічний інститут Міністерства економіки України, Київ, 2006.

У роботі досліджено теоретичні засади та практичні аспекти формування регуляторного механізму управління розвитком корпоративного сектору державної форми власності в економічній системі України.

Розкрито суть і значення корпоративного сектору для соціально-економічного розвитку держави в довгостроковій перспективі та досліджено процес формування даного сектору. Визначено особливості та окреслено основні проблеми функціонування корпоративного сектору, його форми та переваги. Обґрунтовано принципи доцільності концентрації фінансових ресурсів в корпоративних структурах, визначено диференційовані методи фінансування, проаналізовано сучасний стан забезпеченості фінансовими ресурсами корпоративних утворень в системі України.

В дисертації обґрунтовано доцільність активізації корпоративного процесу та розроблено регуляторний механізм управління вказаним процесом.

Ключові слова: *корпорації, корпоративні структури, акціонерні товариства, фінансові ресурси, державний корпоративний сектор, регуляторний механізм, управління.*

КУЖЕЛЬ М.Ю. Механизм экономического регулирования корпоративного сектора государственной формы собственности. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.02.03. – Организация управления, планирования и регулирования экономики. – Научно-исследовательский экономический институт Министерства экономики Украины, Киев, 2006.

В диссертационной работе исследованы теоретические основы и практические вопросы формирования регуляторного механизма управления развитием корпоративного сектора государственной формы собственности экономики Украины.

Раскрыта сущность и значение корпоративного сектора для социально-экономического развития государства в долгосрочной перспективе и исследован процесс формирования данного сектора. Определены особенности и очерчены основные проблемы функционирования корпоративного сектора, его формы и преимущества. Обоснованы принципы концентрации финансовых ресурсов в корпоративных структурах, определены дифференцированные методы финансирования, проанализировано современное состояние обеспеченности финансовыми ресурсами корпоративных образований экономики Украины.

Актуализирована проблема рейдерства в Украине. В работе предложен комплекс мер по предотвращению рейдерских атак, продолжен саморегулируемый механизм, который исключает незаконный передел собственности и гарантирует защиту прав миноритарных и мажоритарных акционеров, исключает правовое сопровождение рейдерства.

В связи с противоречивостью интересов государства как акционера и менеджмента, внесены предложения по усовершенствованию механизма контроля за субъектами управления государственными корпорациями. В связи с этим предложены меры по соблюдению государственных интересов и обоснована система мотивации управленческого персонала.

С целью внедрения комплексного системного мониторинга государственных корпораций в работе предложена система, отражающая баланс интересов государства и рынка и состоящая из четырех сегментов: финансовые показатели, персонал, внешняя среда, внутренние бизнес-процессы. Данная система способствует формированию стратегии государства по оптимизации структуры акционерных обществ, корпоративными правами которых оно владеет. Внедрение системы также позволит проводить комплексный мониторинг государственных корпораций. Прозрачность информации о предприятиях для государства и потенциальных инвесторов призвана способствовать увеличению объема инвестиций в государственный корпоративный сектор.

Разработанный механизм управления государственными акционерными обществами позволяет обеспечить защиту прав акционеров, прозрачность фондового рынка, привлечение внутренних инвестиционных ресурсов. Установлены направления повышения эффективности становления и деятельности акционерных обществ, которые предусматривают: применение эффективных методов корпоративного управления, выбор оптимальной управленческой стратегии, уравнивание интересов владельцев, менеджмента, государства и других участников корпоративных отношений.

В диссертации обосновано целесообразность активизации корпоративного процесса и разработан регуляторный механизм его управления.

Ключевые слова: *корпорации, корпоративные структуры, акционерные общества, финансовые ресурсы, государственный корпоративный сектор, регуляторный механизм, управление.*

KUGEL M. Mechanism economic adjusting of corporate to the sector of state form of own. – Manuscript.

Dissertation on gaining of scientific degree of candidate of economic sciences after specialty 08.02.03. – Organization of management, planning and adjusting by an economy. – The Research economic institute of Ministry of economy of Ukraine, Kiev, 2007.

In dissertation work the theoretical are explored help to alight and practical aspects of forming of regulator mechanism of management by development of corporate to the sector of state form of own in the economic system of Ukraine.

Essence and value of corporate is exposed to the sector for socio-economic one development the states in a long-term prospect and the process of forming of given is explored to the sector. Features are definite and the basic problems of functioning of corporate are outlined to the sector, his forms and advantages. principles of expedience of concentration of financial resources in corporate structures, the differentiated methods of financing are definite, the modern state of material well-being is analyzed by the financial resources of corporate educations in the system of Ukraine.

In dissertation is grounded expedience of activation of corporate process and the regulator mechanism of indicated process control is developed.

Keywords: *corporations, corporate structures, joint-stock companies, financial resources, state corporate sector, regulator mechanism, management.*