

Л.ПТАЩЕНКО,
Полтавський національний
технічний університет
імені Юрія Кондратюка

ЕКОНОМІЧНІ ЗАСАДИ ЗОВНІШНЬОГО І ВНУТРІШНЬОГО КОРПОРАТИВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

Ідея статті полягає у визначенні місця регуляторних важелів у системі корпоративного управління. Доведено, що елементи корпоративного регулювання є ефективними важелями у збалансуванні економічних інтересів учасників корпоративних відносин.

Постановка проблеми. Трансформація економіки України призвела до виникнення достатньо принципових змін в характері економічного устрою суспільства. Зокрема, зміни охопили всі основні складові, пов'язані з функціонуванням суб'єктів господарювання, форми і характер матеріальних (виробничих) та фінансових зв'язків і взаємовідносин між ними, ступінь зацікавленості різних прошарків суспільства в результатах господарської діяльності, роль держави в економічних процесах та методи її регуляторного впливу на різні економічні суб'єкти. Відмінною рисою змішаної економіки є втручання держави в усі сфери суспільного життя.

Поряд з державним регулюванням діють ринкові регулятори та існують внутрішні регуляторні елементи корпоративного управління, які є важливими чинниками формування потужних і конкурентноспроможних корпоративних утворень. Завдяки високому рівню управління корпорації створюють основу для функціонування механізму забезпечення різноспрямованих інтересів всіх учасників підприємницької діяльності, підвищують рівень керованості економіки на всіх рівнях.

Автор статті, не претендуючи на вичерпність матеріалів, ставить за мету розглянути окремі елементи регулювання корпорацій, які мають забезпечувати корпоративні інтереси.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Питанням регулювання діяльності корпорацій приділено увагу в працях вітчизняних вчених і фахівців:

В. Бесєдіна, О. Білоуса, В. Євтушевського, О. Мозгового, Т. Момот, А. Покритана, С. Правденка, А. Римарука, В. Рогача, В. Суторміної, О. Устенка, В. Черняка, М. Чечетова, В. Чижової, Ю. Шаповала, В. Шапрана, В. Шелудька та інших.

Розглядають проблеми забезпечення корпоративних інтересів та соціально-економічні аспекти корпоративного регулювання такі відомі науковці, як І. Бондар, І. Жадан, М.Кужель, О. Рудченко, а також інші представники наукової думки.

Незважаючи на значну кількість наукових досліджень, проблеми корпоративного регулювання прогресують разом з розвитком корпоративного сектора, залишаються актуальними та потребують постійної уваги.

Виклад основного матеріалу. Процес управління корпораціями базується на особливому механізмі, який можна визначити як систему структурних елементів зовнішнього і внутрішнього середовища корпорації (рис.). Ці елементи регулюють процес розробки і реалізації управлінських рішень в корпоративному секторі.

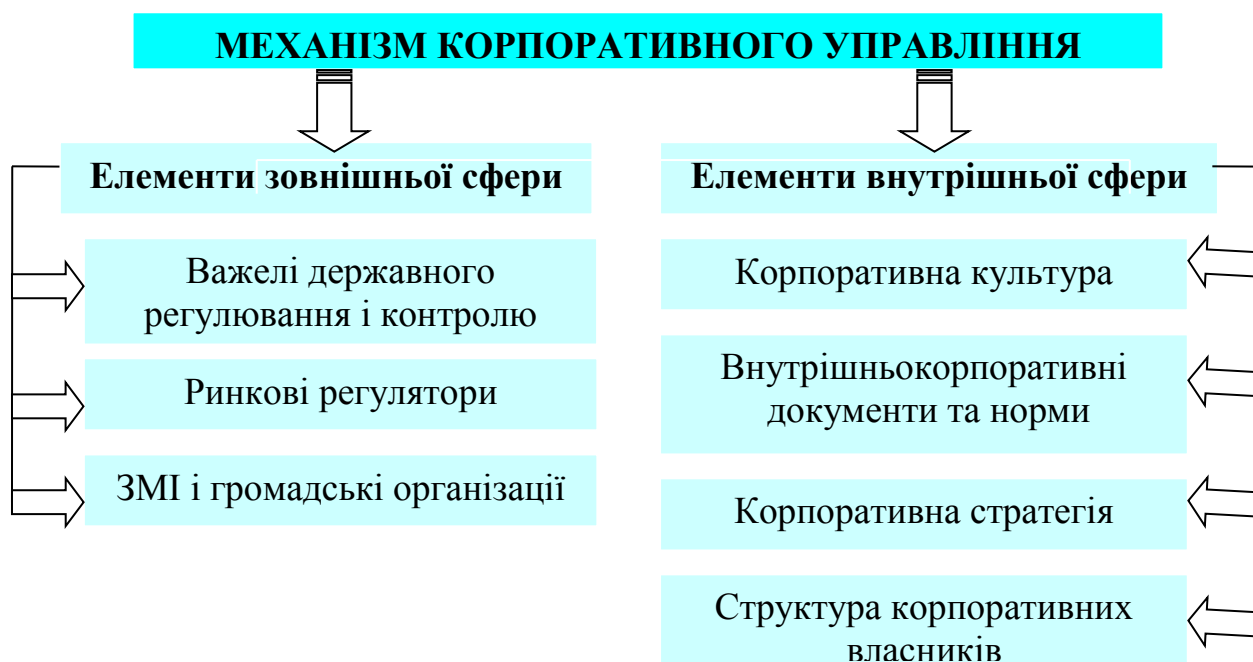


Рис. Механізм корпоративного управління

Одним із найважливіших елементів зовнішньої сфери корпоративного управління є державне регулювання, яке виходить за рамки безпосереднього

управління державними підприємствами та державними корпоративними правами. Створюючи цілісну організаційно-правову базу функціонування економіки, держава так чи інакше регулює різнобічні аспекти діяльності корпорацій. Регулювання здійснюється органами загальної і специфічної компетенції, що характерно практично для всіх країн. В Україні на рівні органів спеціальної компетенції функціонує, наприклад, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДЦПФР), яка видає підзаконні акти, що є обов'язковими приписами для учасників ринку цінних паперів.

Світова практика свідчить про багатоманітність форм державного регулювання ринку цінних паперів. Деякі з них відрізняються специфічним характером, проте більшість з регуляторних чинників у загальному вигляді мають спільні риси. Зокрема:

- прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку цінних паперів;
- регулювання випуску та обігу цінних паперів, прав і обов'язків учасників фондового ринку;
- реєстрація випусків (емісій) цінних паперів та розміщення інформації про випуск (емісію) цінних паперів;
- контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску цінних паперів та розміщення інформації про випуск цінних паперів, умов їх продажу;
- розробка норм і контроль за дотриманням конкурентного законодавства;
- контроль за системами ціноутворення;
- встановлення правил і стандартів здійснення операцій і контролю за їх дотриманням.

До функцій державного регулювання на ринку цінних паперів можна віднести такі:

- створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів й особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів;

- контроль за достовірністю інформації, що надається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, контролюючим органам;
- видача спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та забезпечення контролю за такою діяльністю;
- заборона та припинення на певний термін професійної діяльності на ринку цінних паперів у разі відсутності спеціального дозволу (ліцензії) на цю діяльність і притягнення до відповідальності згідно з чинним законодавством [1, С.188].

Звертаючись до проблем державного регулювання і контролю, слід зазначити, що в існуючих моделях корпоративного управління регуляторні бази намагаються захистити права дрібних акціонерів, але в межах нормативних вимог існує багато можливостей зменшити або розширити можливості впливу дрібних акціонерів на управління.

Важливу роль у регулюванні корпоративного сектора та формуванні механізму корпоративного управління відіграють антимонопольне і податкове регулювання, управління державними корпоративними правами, антикризова політика.

Антимонопольні органи існують у більшості країнах і мають спільну мету – недопущення монополізації ринків, забезпечення економічної конкуренції, розроблення відповідних приписів та здійснення контролю.

Державне регулювання корпоративного сектора шляхом проведення податкової політики має свої особливості, так як операції з корпоративними цінними паперами та дивіденди підлягають оподаткуванню, а прибутки корпорації являються єдиним об'єктом подвійного оподаткування.

Управління державним корпоративним сектором має декілька напрямів:

- створення загальної нормативно-правової бази функціонування економіки;
- пряме управління державними підприємствами;

- управління державною часткою у статутному капіталу акціонерних товариств.

У системі антикризового державної політики важливу роль відіграють механізми банкрутства і санації корпорацій. Адже в умовах дії ринкових механізмів корпорації мають постійно адаптуватися до змін на ринку і розширювати асортимент, поліпшувати якість, знижувати собівартість і ціни, оптимізувати структуру витрат. Проте, практика свідчить, що не всі корпорації здатні своєчасно реагувати на ринкові явища і опиняються на межі банкрутства. Банкрутство – це результат глибокої фінансової кризи, система заходів по управлінню якого не дала результатів.

Централізована санаційна підтримка держави може здійснюватися:

а) прямим бюджетним фінансуванням (бюджетні позики на інноваційний ризик, субсидії, внески до статутного фонду);

б) непрямими формами державного впливу (податкові пільги, реструктуризація податкової заборгованості, державні гарантії, дозвіл на порушення антимонопольного законодавства).

Аналіз ефективності використання державної кредитної підтримки на зворотній основі показав, що одержані кошти спрямовуються корпораціями на поточні потреби, а не на збільшення виробництва та проведення санаційних заходів. Тому існує проблема своєчасного погашення корпораціями одержаних кредитів (НБУ по конкурсу надає кредитні ресурси комерційним банкам, а ті – підприємствам за дуже високі проценти, відсутність достатнього кредиторського забезпечення, дефіцит бюджетного кредитування) [2, С.46-56.].

Одним із методів державної фінансової допомоги є санаційна підтримка у вигляді повного або часткового викупу державою корпоративних прав підприємств, що перебувають у фінансовій скруті. Державу не можна розглядати як звичайного акціонера, оскільки прибуток не є першочерговим завданням її діяльності як санатора. Головною метою державних інвестицій є сприяння відновленню ліквідності, забезпечення діяльності корпорацій,

стратегічно важливих для всього народного господарства, збереження робочих місць.

Основними ринковими регуляторами корпоративного сектора є закони попиту і пропозиції, конкуренція, фінансовий ринок та його елемент - фондовий ринок або ринок цінних паперів.

Закон попиту полягає у причинно-наслідковому зв'язку між ціною товару і величиною попиту та виявляється через економічну поведінку споживача. Саме остання в значній мірі впливає на стратегію корпорації та її поведінку на ринку. Адже ринковий попит представляє собою суму індивідуальних попитів споживачів за різних цін.

На поведінку корпорації впливає закон пропозиції, дія якого на практиці перевіряє виробничу спроможність і потужність, а також конкурентні позиції корпорації за сприятливих кон'юнктурних умов.

Конкуренція – це потужний ринковий інструмент, рушійна сила, яка примушує корпорації підвищувати ефективність виробництва, знижувати затрати, підвищувати якість продукції (товарів, робіт, послуг), прискорювати впровадження новітніх досягнень науки і техніки [3, С.233], своєчасно проводити організаційні та структурні зміни, піклуватися про власний імідж. Завдання конкуренції полягає у суперництві ринкових суб'єктів за реалізацію власних інтересів шляхом набуття економічних конкурентних переваг.

Сучасними факторами розвитку конкуренції можна вважати:

- загальноекономічні – рівень і динаміка виробництва, стан ділової активності, стан відповідних товарних і фондових ринків, наявність та структура ресурсів, розвиненість фінансово-кредитної системи;

- технологічні – галузева структура економіки, рівень сучасних технологій та наявність технологічного лідерства, сприятливість економіки до інновацій;

- інституційно-соціальні – наявність юридичних норм економічної діяльності, створення ринкових інститутів, напрями і цілі державної політики, ступінь державного регулювання економічних процесів, національні традиції та

менталітет, загальна і професійна культура, економічна, політична і соціальна стабільність у суспільстві;

- міжнародні – ділова активність на міжнародних ринках, політика міжнародних економічних організацій у відношенні до даної країни, стабільність світової фінансової системи.

Важливим компонентом недержавного сектора економіки та вагомим регулятором є ринок цінних паперів. Без належного корпоративного управління організований фондовий ринок є малозмістовним, так як поняття його ефективності і прозорості набувають реального економічного змісту лише за умови їх поєднання. Емітуючи цінні папери та залучаючи на різних умовах вільні фінансові ресурси, корпорації формують свій акціонерний та борговий капітал. Вони використовують залучені на ринку кошти для фінансування основного і оборотного капіталу, здійснення капітальних вкладень, збільшення обсягів виробництва.

Залежно від ступеня розвитку фондовий ринок може виступати більш чи менш ефективним механізмом акумуляції, розподілу та перерозподілу вільних фінансових ресурсів серед галузей економіки. Належне функціонування фондового ринку в багатьох країнах забезпечує ефективне використання вільних фінансових ресурсів та стійкі темпи зростання економіки цих країн [4, С.357].

Безпосередніми учасниками фондового ринку виступають держава, корпорації, фінансові посередники, населення, а також іноземні інвестори та емітенти. Основою організації структури фондового ринку є фінансові інститути, які забезпечують у своїх інтересах чи інтересах клієнтів трансформацію фінансових ресурсів у цінні папери, а також інститути інфраструктури ринку, що забезпечують його нормальне функціонування. Подальший розвиток фондового ринку України передбачає появу нових інститутів та вимагає реформування існуючих.

Найбільш розвинені фондові ринки світу функціонують відповідно до принципів, розроблених за рекомендацією Групи тридцяти – міжнародної

організації незалежних експертів, яка займається розробкою стандартів фондових ринків.

Основними принципами функціонування фондових ринків, згідно з рекомендаціями Групи тридцяти, є забезпечення цілісності, прозорості, централізації ринків, відповідність національних систем обігу цінних паперів загальноприйнятим стандартам, введення системи електронного обігу цінних паперів, а також забезпечення інтересів та прав інвесторів. Прозорість ринку цінних паперів, що означає доступність для всіх учасників ринку значних обсягів достовірної інформації про цінні папери та їх емітентів, пов'язана з формуванням відповідної законодавчої бази. Цілісність ринку у межах окремої країни має забезпечуватись наявністю єдиної національної фондової біржі, єдиного центрального депозитарію цінних паперів та єдиного Клірингового банку. Централізація ринку повинна забезпечуватись спеціально створеними державними органами, які мають здійснювати державний контроль та безпосереднє регулювання цілісної системи обігу цінних паперів [5].

Фондовий ринок виконує функції ринкового регулятора, зокрема формування попиту і пропозиції на цінні папери та визначення ринкової ціни на них, встановлення ділової активності та забезпечення добросовісної конкуренції через такі інструменти як фондові індекси, забезпечення взаємовідносин між учасниками корпоративних відносин.

Таким чином, фондовий ринок виступає як об'єкт державного регулювання і сам являється важливим ринковим регуляторним елементом зовнішньої сфери корпоративного управління.

Громадські організації та засоби масової інформації здатні забезпечити разом з державними органами, наприклад, захист дрібних інвесторів, розвиток соціальної політики в корпораціях, недопущення порушень трудового законодавства з боку керівників та захист прав найманих працівників, дотримання корпораціями вимог з охорони навколишнього середовища та забезпечення екологічної безпеки тощо.

Адже належне корпоративне управління не обмежується виключно відносинами між інвесторами та менеджерами, а передбачає також урахування законних інтересів та активну співпрацю із зацікавленими особами, які мають легітимний інтерес у діяльності корпорації (працівниками, споживачами, постачальниками, партнерами, кредиторами, державною, громадськістю тощо). Корпорація не може існувати незалежно від суспільства, в якому вона функціонує, і кінцевий успіх її діяльності залежить від взаємовідносин з усіма зацікавленими особами.

Як правило, корпорація створює підрозділи із зв'язків з громадськістю, метою яких є формування позитивного іміджу корпорації. Адже сильний корпоративний імідж – необхідна умова для досягнення стійкого і тривалого ділового успіху.

Крім зовнішніх елементів механізму корпоративного управління, корпорація створює елементи власної (внутрішньої) корпоративної системи управління. Внутрішнє управління являє собою систему заходів, реалізація яких ґрунтується на корпоративній культурі, розроблених положеннях – внутрішніх документах і нормах, корпоративній стратегії.

Специфічною формою існування корпорації, як взаємопов'язаної системи, та елементом внутрішньої сфери управління є корпоративна культура, яка включає, насамперед, ієрархію цінностей, що домінує серед власників та працівників корпорації, а також сукупність їх реалізації, що переважають в корпорації на певному етапі її розвитку.

На думку ряду вчених, корпоративна культура – визначені корпорацією традиції, норми, принципи, які є основою ефективного управління [6,7].

Керівництво компанії, як правило, формує корпоративну культуру, беручи в основу власні переконання і принципи діяльності. Але корпоративна культура може коригуватися під впливом індивідів, які є частиною компанії, або її контрагентів. Отже, з одного боку, корпоративна культура формується керівництвом корпорації, а з іншого, в процесі взаємодії підприємства із

внутрішнім і зовнішнім середовищем, корпоративна культура може сама мати певний вплив на систему управління корпорацією.

Для формування корпоративної культури існує досить ефективний інструмент – корпоративні правила (норми). Внутрішньокорпоративне управління й регулювання базується на системі обов'язкових норм і специфічно розроблених приписів, притаманних даній корпорації. Ці положення пов'язані між собою і стосуються тих чи інших відносин учасників корпоративних відносин і різних сторін господарського життя.

Так, існує ряд положень, що визначають базові засади функціонування корпорації і затверджуються, як правило, загальними зборами акціонерів. До таких положень можна віднести Положення про загальні збори акціонерів, Положення про раду акціонерного товариства, Положення про правління, Положення про ревізійну комісію, Положення про збільшення (зменшення) статутного капіталу, Положення про відповідальність посадових осіб перед акціонерним товариством і акціонерами, Положення про прийняття внутрішньокорпоративних нормативних актів, Положення про порядок створення, реорганізації та ліквідації дочірніх підприємств та ін. Важливим показником успішної діяльності корпорації є наявність розробленого Кодексу корпоративної поведінки.

Важливим елементом внутрішньої сфери корпоративного управління є корпоративна стратегія. Стратегічний підхід до управління повинен мати такі найважливіші складові:

- основні цілі діяльності;
- найсуттєвіші елементи політики, які спрямовують чи обмежують поле діяльності;
- послідовність основних дій, спрямованих на досягнення поставлених цілей [1].

Корпоративна стратегія передбачає не лише розробку програми розвитку, а й прийняття і виконання управлінських рішень. Це комплекс процесів, явищ і характеристик, що відображають пріоритетність цілей і динаміку розвитку,

своєчасність прийняття рішень і дій, передбачення майбутнього, аналіз наслідків керівних впливів та інновацій. Корпоративна стратегія виявляється в методології й організації управління в умовах нестабільного середовища, у технологіях, моделях, парадигмі й концепціях партисипативного управління [8, С.107].

Закордонний досвід теорії і практики сучасного корпоративного управління свідчить, що перехід до стратегічного управління в країнах з ринковою економікою викликаний прискоренням темпів науково-технічного і соціально-економічного розвитку, посиленням елементів невизначеності й непередбачуваності у зовнішніх відносинах [9, С.229]. Вироблення й реалізація корпоративної стратегії, яка б відповідала умовам, що швидко змінюються, є особливо важливою складовою діяльності більшості корпорацій. Адже стратегія задає напрям розвитку корпорації, координує зусилля, забезпечує логіку, усуваючи невизначеність і забезпечуючи порядок. І врешті-решт стратегія характеризує корпорацію як організацію з її особливостями та відповідним іміджем.

Структура корпоративних власників в значній мірі чинить вплив на якість корпоративного управління. Так, розпорошеність акціонерного капіталу роз'єднує власників і негативно впливає на прийняття рішень загальними зборами акціонерів, послаблює контроль над управлінням і сприяє зловживанням з боку посадових осіб. Дрібні акціонери не можуть впливати на діяльність корпорації без утворення кваліфікованої меншості, тобто набуття прав меншості шляхом об'єднання своїх пакетів акцій при голосуванні на загальних зборах акціонерів.

Згубно впливає на стан корпорації і наявність у структурі корпоративних власників декількох конфліктних сторін, кожна з яких володіє блокуючим пакетом акцій. Неузгодженість, а іноді й суперечливість дій і рішень таких власників часто є причиною нескінченних корпоративних конфліктів і стримує розвиток корпорації, а іноді призводить до кризового стану.

Висновки. Корпорація у своїй діяльності виступає як відкрита система, яка взаємодіє із зовнішнім середовищем і регулюється його елементами. Водночас зовнішнє середовище досить динамічне, тобто стає якісно іншим: постійно підвищується ступінь його невизначеності, з'являються невраховані чинники ризику, підвищується вимогливість до економічних суб'єктів. Тому корпоративне управління на сучасному етапі має бути пристосованим до ринкової саморегуляції і базуватися на державній регуляторній політиці.

Розглянуті елементи механізму корпоративного управління в тій чи іншій мірі чинять зовнішній або внутрішній регуляторний вплив на діяльність корпорації та можуть бути ефективними важелями у збалансуванні економічних інтересів учасників корпоративних відносин.

Література

1. Євтушевський В.А., Ковальська К.В., Бутенко Н.В. Стратегія корпоративного управління – К.: Знання, 2007. – 287 с.
2. Благун І., Копчак Ю. Проблеми неплатоспроможності та банкрутства підприємств в економіці України.// Економіст. – 2004. - №9. – С.46-56.
3. Економічна теорія: Політекономія: Підручник / За ред. В.Д.Базилевича. – К.: Знання, 2006. – 631 с., С.233
4. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Підручник. – К.: Знання, 2006. – С.357
5. Мозговий О.М. Фондовий ринок. – К., 1999
6. Infante D.A., Rancer A.S., Womack D.F. Guiding Communication Theory. N. Y.: Waleland Press Inc., 1997.
7. Спивак В.А. Корпоративная культура. – СПб: Питер, 2001. – 352 с.
8. Вебер Ю., Гельдель Х., Шеффер У. Организация стратегического и оперативного планирования на предприятии // Проблемы теории и практики управления. – 1998. - № 2. – С.105-110.
9. Miller D., Friesen P. Strategy-Making and Environment: The Third Link // The Strategic Management Journal. – 1998. - № 4. – P.221-235.