

Трансформація вимог до фінансової системи в умовах становлення та розвитку національної моделі корпоративного управління

(опубліковано: Матеріали Х1 Всеукраїнської науково-практичної конференції “Проблеми та перспективи становлення фінансової системи України” – Севастополь, ТНУ ім. В.І. Вернадського, 2008 – С.62-66)

Фінансова система ринкового суспільства традиційно розглядається як засіб перетворення заощаджень в інвестиції шляхом перерозподілу серед користувачів індустріального сектора. Фінансова система та фінансові інструменти віддзеркалюють процеси розподілу прав власності як комбінацію окремих контрактів, сукупність яких утворює структуру капіталу корпорації.

Трансформаційні процеси в економіках, державному управлінні, засобах забезпечення досягнення обраної мети, впливовість господарчих інструментів та дієвість механізмів визначаються характером зовнішнього впливу та станом всесвітнього економічного простору, який визначається узагальненим поняттям – глобалізація. Головними її чинниками є глобалізація фінансового ринку, а активними носієм - є транснаціональні корпорації.

Особливістю процесів створення корпоративного сектору в національному господарстві та трансформації форм власності поєднувався із реструктуризацією багатьох галузей, у процесі якого найбільш активно використовувались можливості фінансової реструктуризації. Фінансова та структурна реорганізація, податкові, та монетарні важелі впливу використовуються в єдиному напрямку - покриття Державного бюджету.

За визначенням Інституту законодавства Верховної Ради, „запас міцності” національного виробництва підходить до критичної межі – ще 50% підвищення цін при незмінному обмінному курсовому співвідношенні гривня – долар, і країна повернеться до стану розгортання кризи 1998 року. Утримання стабільного курсу, безумовно, допомагає досягненню низьких нормативів інфляції, але поєднання її з розвитком ступеню позиковості сприяє нарощуванню проблем у фінансовій сфері. Адже на протязі 1994-1998 років політика „фінансової стабілізації” майже підвела державу до боргової прірви. Не менш вразливо країна відреагувала на спроби штучного укріплення гривні. За невеликий період часу, коли співвідношення долар-гривня становило 4,9 -4,95, відбулися процеси спонтанного імпорту, до якого масовано були залучені і тіньові кошти (скориставшись сприятливою ситуацією для легалізації), що призвело до перевищення темпів імпорту над експортом та до встановлення від'ємного торгівельного балансу (і ціна на газ тут не є каталізатором, адже Україна отримувала енергоносії за попередньо узгодженими контрактними цінами).

Питання наповнення бюджету та забезпечення достатнього фінансового ресурсу може бути врегульоване за рахунок запровадження інструментів по підвищенню ефективності використання фінансового ресурсу. Таким, на наш погляд, може стати створення інвестиційного інституту, до складу якого має увійти банк (банки) розпорядники інвестиційного ресурсу, корпоративні оператори, пенсійний фонд та страхові компанії – тобто все те, що є складовими фінансового сектора економіки. Запровадження системи інвестиційних преференцій з використанням китайського сценарію, поєднання її із стратегічним упровадженням СЄЗ, системою преференцій інноваційно-інвестиційного напрямку, поєднане із донорськими можливостями міжнародних організацій дозволить професійно та ефективно використовувати наявні можливості.

Активне використання фінансової реструктуризації як засобу бюджетного регулювання трансформувалось в системну технологію втручання, основними методами якої стали: “борговий своп”, “фінансовий леверідж”, “реструктуризація заборгованості”, “мирова угода”.

За своєю економічною сутністю майже всі методи в той чи інший спосіб перетворюють кредиторську заборгованість минулих періодів за рахунок залучення позикового капіталу у виведений додатковий капітал і, таким чином слугують фундаментом створення тіньових потоків капіталу та власності. Так, в аграрному секторі до активізації процесів фінансової реструктуризації 49% підприємств були малоефективними та збитковими, а в 2007 р. – уже 73,9%; високоефективними на початку процесу були – 13,3%, в 2007 р. – 3,1%. Цей факт підтверджує тезу щодо використання оздоровчого фінансового інструменту у напрямку формування тіньових потоків капіталу та власності.

Усе більша частка економістів [1,2] доходять висновку, що зовнішні запозичення не викликали не тільки очікуваного, але навіть і позитивного ефекту в національній економіці. В купі із чинником посилення впливу глобалізації (в контексті вступу до СОТ) указане вище висуває на передній план створення та споживання фінансових потоків транснаціональні корпорації. Тільки декілька національних мегакорпорацій спроможні на фоні сприятливої світової кон'юнктури відповідати новим вимогам. Тому для решти великого та середнього бізнесу вельми актуальною стає переорієнтація на внутрішні чинники росту, особливо це стосується мобілізації фінансового ресурсу.

В індустріальній економіці типовим засобом набуття фінансової сили в секторі економічної діяльності вважалось розширення частки ринку, що в корпоративному секторі було адекватне здійсненню поглинання, злиття та неузгодженої консолідації. Проте, вказаний метод залишається складовою екстенсивних засобів розвитку.

Сучасні процеси, що відбуваються в цивілізованому суспільстві потребують цілеспрямованого включення вартості в систему господарювання. Якщо виходити із пріоритетів корпорації, то це перш за все, розвиток гілки договірних об'єднань. Конгломерати, картелі та консорціуми в розвиненому ринковому середовищі приходять на зміну диверсифікованим компаніям, і, як показав досвід, значно краще справляються із створенням вартості, ефективніше регулюють фінансові потоки.

На вимогу до цих перетворень, коригується фінансовий ринок: відбувається поступове зміщення акцентів із суто банківського опрацювання фінансового ресурсу до інституційного регулювання, адекватного включення страхових та пенсійних компаній, венчурних та фондових установ.

Холдингова концепція у порівнянні з концепцією “самостійного підприємства” потребує вдосконалення податкового та фінансово-економічного законодавства. Насамперед, це стосується обмеженні переносу методів обліку позабалансових відділень у рамках самостійного підприємства на холдингові конструкції. Також потребує вдосконалення обмеженість прав щодо підвищення ефективності використання внутрішньо запозичених коштів у рамках холдингових систем.

При відповідному коригуванні сучасного фінансового та корпоративного законодавства холдинговий шлях розвитку дозволяє значно знизити вартість залученого фінансового ресурсу (за досвідом Угорщини - до 3-5% річних), знизити темпи розкручування цін та інфляційних процесів у суспільстві.

Закінчився етап екстенсивного нарощування економічної та технологічної сили, в основі яких знаходились процеси ресурсного залучення та використання. На зміну їм прийшли інструменти на базі використання фінансово-економічних моделей, створення та закріплення конкурентних, технологічних та культурних переваг.

Засобом реалізації оновлення компанії, потужного використання можливостей менеджменту змін у реальній економіці може бути докорінна реконструкція, яка підвищить конкурентоспроможність.

Одним із засобів подолання проблем та прискорення розвитку компанії є отримання стандартів серії ISO 9000, що автоматично обумовлює організаційну перебудову та посилення мотивації менеджменту. Розповсюдження використання стандартів ISO спирається на ріст вимог крупних користувачів у зв'язку з підготовкою та виходом їх на міжнародні ринки. Якщо декілька підприємств галузі отримують сертифікат попиту на нього у інших підприємств зростає лавиноподібно. Не треба випускати з уваги, що сертифікат конвертується у основу та можливість переходу підприємства в стан транснаціональної

корпорації (ТНК). Більше того, часто отримання сертифікату майже повністю співпадає у часі із трансформацією у ТНК.

Побудова конгломерату або впровадження холдингової системи потребує від підприємства виконання вимог та отримання IPO. Для середніх компаній оптимальним шляхом є: розробка фінансової стратегії, що включає використання кредитів, випуск облігацій, залучення стратегічного інвестора, впровадження Private equity та pre-IPO, і, нарешті, IPO.

Для великих компаній, які отримали IPO коло проблем розширюється до опрацювання проблем загострення конкуренції на ринку капіталу в напрямках: розміщення та рефінансування, боротьби за лідування, використання відмінностей поведінки на національній та іноземних фондових біржах в умовах конкуренції з іноземними цінними паперами

Література.

1. Базилюк Я.Б. Конкуренентоспроможність національної економіки: сутність та умови забезпечення: Монографія. – К.: НІСД, 2002. – 132 с.
2. Конкуренентоспроможність економіки України в умовах глобалізації/ За ред. Я.А. Жаліла. – К.: НІСД, 2005. – 388 с.