

## ЕВОЛЮЦІЙНА КОМПОНЕНТА СТВОРЕННЯ ОБ'ЄДНАНЬ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ В УКРАЇНІ

*Розглянуто еволюція створення об'єднань суб'єктів господарювання в Україні. Встановлено, що об'єктивними умовами формування об'єднань є потреби економіки, масштаби завдань і можливості отримувати внаслідок функціонування консолідованих капіталів високі прибутки з меншими ризиками.*

**Ключові слова:** об'єднання, акціонування, корпорація

У складних умовах сучасної глобалізації економіки України під впливом загальносвітових закономірностей відбувається трансформація форм господарювання, перерозподіл власності та пошук найбільш ефективних організаційних форм існування бізнесу. Роздержавлення власності, процеси приватизації зумовили створення різновидів об'єднань суб'єктів господарювання (корпорацій).

Але існуючий у даний час механізм корпоративного управління не повною мірою відповідає вимогам часу, рівню розвитку продуктивних сил, класичним зарубіжним зразкам. Саме тому, з боку вітчизняних учених цим питанням приділяється особлива увага.

Проблеми корпоративного управління, функціонування акціонерних товариств та інтегрованих об'єднань досліджували такі вчені-економісти, як: О.І. Амоша, Я.Г. Берсуцький, І.А. Бланк, С.В. Богачов, В.М. Геєць, В.І. Голіков, П.В. Дем'яненко, Л.Є. Довгань, В.А. Євтушевський, Г.В. Козаченко, М.В. Мельникова, Г.В. Назарова, Г.С. Одинцова, В.В. Пастухова, А.А. Пересада, Ю.Є. Петруня, А.С. Поважний, С.А. Румянцев, І.Л. Сазонець, Л.М. Савчук, М.В. Сірош, Н.П. Тарнавська, М.Г. Чумаченко, О.М. Ястремська та ін. Завдяки проведеним ними дослідженням створена теоретія корпоративного управління, розроблені практичні рекомендації на рівні економіки України й окремих акціонерних товариств.

Основою для становлення розвитку корпоративних відносин в Україні стали ґрунтовні праці іноземних авторів, що розкрили фундаментальні процедури

*It is considered evolution of creation of associations of subjects of menage. It is set that the objective terms of forming associations are necessities of economy, scales of tasks and possibility to get as a result of functioning of the consolidated capitals high incomes with less risks.*

**Key words:** association, stock associations, corporation

об'єднання суб'єктів господарювання та основи корпоративного управління. До них можна віднести вчених У. Шарпа, А. Александера, У. Гордона, Дж. Фабозці, Е. Бріггема, Дж. Стигліца, А. Кульмана, Б. Шнейдера та інших.

Разом з тим ряд актуальних проблем залишається невирішеними. До таких проблемних питань можна віднести наступні: ефективне використання акцій як інструмента корпоративного управління, участь інституційних інвесторів у керуванні акціонерними товариствами, підвищення ефективності управління державними пакетами акцій у статутних фондах акціонерних товариств, особливості створення комплексної фінансової системи управління інтегрованими об'єднаннями, управління дивідендною політикою і цілий ряд інших питань.

Об'єктивні умови розвитку вітчизняної економіки вимагають поглиблення теоретичних і практичних доробок щодо ефективності взаємодії учасників об'єднань у контексті інтеграційних процесів в економічному середовищі України. Основну увагу необхідно приділити питанням створення, організації діяльності та особливостям функціонування інтегрованих об'єднань в Україні, що обумовлює важливість вивчення історичного аспекту формування об'єднань суб'єктів господарювання.

Елементи корпоративних відносин виникли в епохи, що передували ринковим відносинам. Однак тільки з розвитком продуктивних сил, формуванням системи ринкових відносин, розвитком акціонерних товариств склалася система корпоративного управління.

Складність формування механізму відпрацювання конкретних корпоративних процедур в економіці України визначена, в першу чергу, коротким історичним проміжком, відведеним нашій країні для побудови ринкової економіки. У той час у розвинутих індустріальних державах різні форми корпоративних підприємств існують більше трьох століть, а інфраструктура, що забезпечує функціонування акціонерних товариств (банки, біржі, фінансові посередники, реєстратори та ін.), склалася у сучасному вигляді майже 100 років тому.

В Україні корпоративна форма існування бізнесу почала розвиватися нещодавно. Вона є відповіддю на запити часу щодо можливості розширення бізнесу, інструментом для реалізації широкомасштабних інноваційних та інвестиційних проектів на підприємствах, які мають високу вартість. Сучасні наукоємні технології вимагають значних витрат коштів на їхнє впровадження у виробництво, що можливе лише за рахунок концентрації капіталу [3].

У різні періоди розвитку економіки України закладалися передумови створення ефективного корпоративного сектора, але в той же час виникали певні суперечності в системах корпоративного управління. Кожен період особлював нову стадію розуміння економічних проблем країни і шляхів їх вирішення.

Виходячи з сутності «корпорації» (згідно з визначенням цього терміну у загальноприйнятій системі права) як об'єднання осіб та капіталів, можна застосовувати аналогії в співставленні та аналізі не тільки різних підприємств з корпоративною формою власності, а й розширити відносно об'єднань підприємств різних типів, які існували в економіці України за радянських часів. Такий підхід має місце в українському законодавстві, де корпорація розглядається як форма організації бізнесу і як тип об'єднань [1].

В економіці України починаючи з 70-х років ХХ ст. формувалися об'єднання різного типу практично в усіх галузях, відображаючи загальносвітову тенденцію до інтеграційних процесів. Централізовано керовані, включені в загальнодержавну систему планування, ці організації були позбавлені можливостей самостійно визначати не тільки види об'єднань, їх структуру, компетенції окремих підрозділів та виконавців, а й зовнішні зв'язки з постачальниками та споживачами.

Економічна реформа, яка базувалась на двох моделях госпрозрахунків та закон СРСР «Про підприємства» 1987 року розширили самостійність підприємств, підвищили роль трудових колективів, сприяли опануванню та впровадженню в практику господарювання окремих внутрішніх економічних механізмів в розвитку об'єднань та включених до їх складу окремих підприємств.

Період становлення незалежності України (з початку 90-х років ХХ ст.) характеризується процесом трансформації існуючих підприємств у ринковоорієнтовані об'єкти: значно зменшується роль централізованого управління, виникають організації, побудовані на недержавних формах власності: інвестиційні, трасові та страхові компанії, приватні пенсійні фонди, які мали можливість здійснити концентрацію капіталу дрібних вкладників. Це мало сприяти розвитку корпоративних відносин в економіці України, реструктуризації діючих і створенню нових підприємств.

Таким чином, формування корпоративного сектора в Україні і, разом з цим, розвиток відносин корпоративного управління були тісно пов'язані з процесом приватизації. До 1995 р. акціонування в Україні відбувалося повільними темпами: за перші три роки приватизації на базі державних підприємств було створено близько 3 тис. відкритих акціонерних компаній. Такий стан пояснювався, в першу чергу, відсутністю системи фінансового посередництва, зокрема інвестиційних фондів, без яких, в умовах відсутності інформації про створювані акціонерні товариства, масова приватизація була неможлива [4, 5].

У січні 1995 р. в Україні почалася реалізація програми масової сертифікатної приватизації. Разом із трудовими колективами доступ до об'єктів приватизації дістали всі верстви населення. Реалізація права власності у вигляді приватизаційного майнового сертифікату громадянами України здійснювалася як шляхом підписки на акції підприємств, які підлягали приватизації, так і через широкую мережу створених для цих цілей сертифікатних аукціонів. За два роки, починаючи з січня 1995 р., на базі державних підприємств було організовано більше 5 тис. відкритих акціонерних товариств — майже удвічі більше, ніж за перші три роки приватизації. Всього в процесі приватизації до початку 1997 р. змінили форму власності близько 48 тис. об'єктів, було створено понад 30 тис. господарських товариств, зокрема близько 9 тис. акціонерних [2—5].

Але, сертифікатна приватизація не змогла забезпечити ефективної реструктуризації відносин власності, формування відповідального власника, який би опікувався долею своєї власності не стільки орієнтуючись на короткострокову прибутковість, скільки на збереження її, як такої, у довгостроковій перспективі, нарощуючи капітал.

Для реалізації довгострокових планів власник має володіти достатнім обсягом фінансових ресурсів для створення ринково-орієнтованого підприємства, яке здатне здійснювати ефективну інвестиційну діяльність, реструктуризацію виробництва з метою підвищення конкурентоздатності продукції та підприємства в цілому.

З середини 1997 р. в Україні починається новий етап приватизації. Після масової приватизації на цьому етапі пріоритетним стає індивідуальний підхід відносно стратегічних об'єктів, в основу якого покладена ретельна підготовка підприємства до акціонування та пошук найбільш вигідних інвесторів, які мають довгостроковий інтерес до об'єкту приватизації. Продаж пакетів акцій високоефективних і найпривабливіших для інвесторів підприємств здійснювалася на конкурсній основі через міжнародні торги. Змінився сам механізм приватизації, що виявилось у переході від сертифікатної, неінвестиційної за своїм характером приватизації, до приватизації інвестиційного характеру.

Наслідком роздержавлення економіки стали істотні зрушення в структурі української економіки. Не дивлячись на досягнення ряду кількісних показників, процес реформування власності не призвів до зростання ефективності. Аналіз роботи приватизованих підприємств показує, що в післяприватизаційний період економічна ефективність, як правило, залишається на тому ж рівні, що і до приватизації.

В цей період найбільш швидкими темпами формується корпоративна власність у сфері малого та се-

реднього бізнесу. Найбільш розповсюджені організаційно-правові форми малих підприємств — товариство з обмеженою відповідальністю й акціонерне товариство. Основою формування корпоративних структур у малому бізнесі є значні темпи роздержавлення, які є властивими таким сферам економіки як оптова і роздрібна торгівля (включаючи торгівлю автомобілями і технічне обслуговування та ремонт автомобілів), готелі і ресторани, сільське господарство, рибальство і лісове господарство, операції з нерухомістю, передача приміщень в оренду, колективні, суспільні і особисті послуги. Саме у цих сферах діяльності найбільша кількість об'єктів змінила форму власності.

Особливий інтерес для аналізу тенденцій формування корпоративного сектора в Україні має розгляд способів приватизації, що використовувались. Значне місце у формуванні корпоративного сектора економіки варто відвести такому способу приватизації як викуп підприємства товариством покупців.

Товариство покупців — тимчасове юридичне утворення, що створювалося з метою проведення колективної приватизації об'єкта. Після проведення приватизації об'єкта товариство покупців трансформувалося у одну із організаційно-правових форм, передбачених Законом про Господарчі товариства [1]. У такий спосіб відбувався не тільки процес роздержавлення державного підприємства (як правило об'єкта малої приватизації), але і створювалося нове господарче товариство. У результаті така схема була спрощена і приватизація об'єктів трудовими колективами здійснювалася через попередньо створені господарчі товариства. Аналогічним способом при викупі орендного підприємства трудовим колективом утворювалася нова юридична особа корпоративного типу. Цей спосіб приватизації застосовувався як у малій приватизації, так і для великих промислових структур.

Для інших об'єктів приватизації основним способом приватизації було акціонування, основні елементи якого — пільгова підписка на акції, проведення сертифікатних аукціонів. У результаті проведення пільгової підписки, продажу частини акцій, що залишилися, створювалися корпорації (часто з державною часткою в акціонерному капіталі). Такі способи приватизації як продаж на аукціоні, продаж на комерційному або некомерційному конкурсі та ряд інших, передбачали участь у цьому процесі вже існуючих комерційних, виробничих структур і нові юридичні особи при цьому, як правило, не створювалися [5].

В даний час в Україні одним із головних шляхів розвитку корпоративних відносин та створення акціонерних товариств стають нові фінансові механізми, які властиві для розвинутих економік: створення спільних підприємств, холдингових компаній, інтегрованих об'єднань тощо.

Підсумовуючи вищезазначене, можливо зробити висновок, що розвиток корпоративної форми власності в Україні відбувається за «власним сценарієм». Особливості створення національних корпорацій визначаються особливостями приватизаційних процесів першої хвилі приватизації на початку 90-х років минулого століття, подальшими процесами реформування власності, законодавчим полем, в якому відбувалося становлення корпорацій, та подальшими змінами законодавчої бази України.

Історично склалося так, що на першому етапі створення акціонерних товариств та формування вітчизняної

системи корпоративного управління відбувалось за аутсайдерською моделлю. Зміна власників шляхом концентрації акціонерного капіталу в руках невеликої кількості акціонерів поступово призвели до перебудови принципів управління корпораціями за інсайдерською моделлю. Характерною особливістю сучасних відносин в управлінні вітчизняними корпораціями стала спрямованість управлінських рішень переважно на захист інтересів стратегічних інвесторів, при цьому інтереси дрібних інвесторів, як правило, ігноруються [3].

Проблеми корпоративного управління в Україні можна пов'язати із законодавчими прогалинами, які існували в законодавстві в момент першої хвилі приватизації, відсутністю досвіду як створення, так і управління корпораціями, проходженням приватизації та корпоратизації поза межами існуючого правового поля. Все населення України теоретично отримало рівний доступ до національних засобів виробництва через приватизаційні майнові сертифікати. Реально ж в силу як об'єктивних, так і суб'єктивних причин, не кожний українець, ставши власником приватизаційного сертифікату, зміг скористатись можливістю реалізації власних майнових прав.

Значні масштаби безоплатної приватизації викликали ряд причин, що унеможливили ефективне корпоративне управління. Серед них основними є: брак реальних інвестицій при створенні корпорацій; відсутність відчуття реального власника; розпорошеність акціонерного капіталу серед великої кількості власників; несприйняття дрібних акціонерів як власників, які претендують на віддачу вкладених коштів; обмеженість реального впливу дрібних акціонерів на управлінські рішення тощо.

Макроекономічні проблеми корпоративного управління викликані переважно недосконалістю законодавчої бази створення корпорацій та економічною і політичною ситуацією, яка склалась в країні на той час. Через відсутність відповідного досвіду законодавче поле країни було сформовано таким чином, що не всі проблеми корпоратизації власності знайшли законодавче вирішення. Це викликало ряд порушень як при створенні корпорацій, так і при зміні власників. Відсутність ринкової інфраструктури стала причиною низки проблем, пов'язаних із корпоративною власністю та корпоративним управлінням. Насамперед, це порушення прав власників приватизаційних сертифікатів, в результаті чого виник тіньовий ринок обігу приватизаційних майнових сертифікатів. Така ситуація дала можливість викупу об'єктів приватизації за рахунок великих пакетів, скуплених за безцінь у населення, приватизаційних майнових сертифікатів.

Неефективна побудова взаємовідносин між державою та новими власниками стала причиною низки проблем, а саме: високі темпи інфляції та відсутність адекватних дій держави з переоцінки майна підприємств зробили можливим придбання об'єктів приватизації за заниженою вартістю, надання необґрунтованих пільг та гарантій створеним акціонерним товариствам, призначення некомпетентних менеджерів на керівні посади тощо [2—4].

Загальна економічна криза, незавершеність реформування державного сектора економіки, відсутність достатніх обсягів фінансових ресурсів для здійснення необхідних заходів щодо оздоровлення підпри-

емств, а також прями зловживання призвели до підриву сподівань на позитивні результати приватизації та корпоратизації підприємств.

Об'єктивні умови розвитку вітчизняної економіки в сучасній ситуації, коли відносини між членами суспільства з приводу виробництва, розподілу і споживання суспільного продукту складаються на основі товарно-грошових відносин, рушійною силою яких є інтерес, а сферою існування — ринок, висунули вимоги розмежування повноважень та відповідальності сторін у процесі управління, уточнення прав і обов'язків учасників управління.

Більшість українських підприємств починали та продовжують своє реформування знаходячись в умовах кризи. Значна частка українських підприємств — фінансово неспроможні, пасиви яких переобтяжені боргами; з низьким рівнем технічної бази (і, внаслідок свого фінансового стану, нездатні залучити інвестиції для впровадження новітніх технологій); з неефективним менеджментом і освітньо-кваліфікаційним рівнем кадрів, який не відповідає сучасним вимогам ринку. Ключова проблема при цьому полягає в спроможності підприємства та організації у досить короткий час адекватно адаптувати до нових умов корпоративне управління.

Загострення економічної кризи стало суттєвою причиною в прорахунках корпоративного управління. Високі темпи інфляції, згорання внутрішнього споживчого ринку, втрата зовнішніх ринків збуту продукції призвели до суттєвого скорочення обсягів виробництва продукції. У цей період більш ніж дві третини підприємств стали збитковими, а прорахунки у кадровій політиці призвели до ще більшого загострення ситуації в корпораціях: стрімкого скорочення виробництва, значних збитків діяльності, масового звільнення працюючих (переважно дрібних акціонерів), зростання боргів тощо.

Головним принципом корпоративного управління на цьому етапі стає збереження влади та накопичення капіталу топменеджерами. Саме перерозподіл часток акціонерів у статутному капіталі стає найбільш розповсюдженою причиною конфліктів у корпораціях. Як правило, зміна структури власників відбувається на користь окремих груп акціонерів. В цьому разі можна говорити про корпоратизацію прав у позаконкурентному ринку, тобто виникає можливість набуття прав власності за зниженою ціною.

Крім того, політична ситуація в країні також сприяла зміні власників. Стало можливим навмисне доведення до банкрутства підприємств з метою зміни власників, що відбувалось за мінімальних грошових витрат майбутніми господарями.

Таким чином, інституційні проблеми стали наступною причиною викривлення основних принципів побудови корпорацій та малоефективного корпоративного управління [3].

Отже, розглянувши історію формування та розвитку українських корпорацій, можна побачити, що вони створювалися як реакція на зміну законодавчого поля та економічних відносин. Передумовами виникнення об'єднань суб'єктів господарювання можна розглядати прагнення індивідуального підприємця до зниження ризиків, рівня витрат і об'єму індивідуальної відповідальності (прагнення до обмеження своїх зобов'язань), з одного боку, і прагнення до збільшення еко-

номічного потенціалу, що розуміється як єдність фінансових, технологічних та інтелектуальних можливостей, — з іншого.

Індивідуальна форма підприємництва надає суб'єктові господарювання необмежені права при використанні майна, але також не обмежує його відповідальності за результати власних рішень. У поєднанні з несприятливими умовами зовнішнього середовища така ситуація примушує виробників об'єднуватися для сумісного досягнення економічних цілей.

Об'єднуючи капітали, учасники корпорацій обмежують індивідуальну відповідальність кожного її члена, проте такий ефект досягається ціною обмеження прав розпорядження майном. Створене об'єднання, безумовно, володіє значно вагомішим економічним потенціалом, порівняно з індивідуальними можливостями кожного із його учасників. При цьому роль як індивідуального капіталу, так і індивідуального економічного потенціалу, так званого особистого чинника, знижується на фоні посилення ролі загального фактору об'єданого капіталу.

**Висновки.** На сучасному етапі розвитку ринкової економіки в Україні характерною тенденцією є пошук на всіх рівнях господарського управління фінансових ресурсів, потрібних для виведення економіки з кризового стану та фінансування потреб виробництва. І саме корпоративна форма господарювання, на наш погляд, є найбільш прийнятною для вирішення цієї проблеми.

Світова кон'юнктура корпоративного сектора ґрунтується на сучасних складних інтеграційних процесах, що обумовлює пошук ефективних організаційних форм об'єднання. Побудова оптимальних виробничих і управлінських структур та їх апробація зумовили появу та розвиток організаційних форм, які базуються на різноманітних комбінаціях малого, середнього та великого бізнесу. Об'єднання створюються для успішного вирішення підприємствами завдань, пов'язаних із розширенням їх можливостей у виробничому та соціальному розвитку, підвищенням ефективності використання матеріальних, фінансових та інших ресурсів на основі організації спільної діяльності, розподілу праці та кооперації, об'єднання зусиль та засобів у науково-технічному, виробничому та соціальному розвитку. Підприємства використовують інтегративні стратегії для підвищення своєї рентабельності шляхом контролювання певних стратегічно важливих для них ланок у виробничому ланцюгу та ланцюгу продажу товару. Для одних компаній — це шлях завоювання ринку, для інших — доступ до фінансових ресурсів.

Ретроспективний огляд показує, що об'єктивними умовами формування об'єднань є зростаючі потреби економіки та перспективи отримувати високі прибутки з меншими ризиками внаслідок функціонування консолідованих капіталів. Формування об'єднань є одним із найбільш ефективних шляхів реалізації глобальної стратегії розвитку господарюючих суб'єктів в сучасних умовах.

#### ЛІТЕРАТУРА

1. *Закон України «Про господарські товариства»* від 19 вересня 1191 року // *Закони України*. — Т. 2. — К.: 1996.
2. *Козаченко Г.В., Воронкова А.Е.* Корпоративне управління: Підручник для вузів. — К.: «Лібра», 2004. — 368 с.

3. Мостенська Т.Л., Новак В.О., Луцький М.Г., Симоненко Ю.Г. Корпоративне управління: Підручник. — К.: Каравела; Піча Ю.В., 2008. — 384 с.

4. Румянцев С.А. Українська модель корпоративного управління: становлення та розвиток. — К.: Т-во «Знання», КОО, 2003. — 149 с.

5. Сазонець І.Л. Корпоративне управління: світовий досвід та механізми залучення інвестицій: Навч. пос. — К.: Центр учбової літератури, 2008. — 304 с.

*Надійшла до редколегії 10.02.09 р.*