

МЕТОДИ ПОБУДОВИ МОДЕЛЕЙ У МЕНЕДЖМЕНТІ

Анатолій СІРКО

СПЕЦИФІКА СТАНОВЛЕННЯ МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

Резюме. Розглянуто модель корпоративного управління, корпоративних структур в Україні.

Ключові слова: корпоративне управління, корпорація, модель корпоративного управління, фондовий ринок, приватизація, оренда, акції, акціонери, корпоративна власність.

Поняття “корпорація” переважно асоціюється з акціонерною формою підприємництва, що передбачає участь у її створенні та функціонуванні групи зацікавлених осіб: акціонерів, менеджерів, працівників, кредиторів, державних органів. Складність та суперечливість механізму поєднання економічних інтересів усіх суб’єктів корпоративних відносин фокусуються у проблемі корпоративного управління і контролю. Першими визначили й дослідили проблему розподілу власності та управління на початку 30-их рр. ХХ ст. американські учені А. Берле та Г. Мінз у книзі “Сучасна корпорація та приватна власність” [1].

Увага науковців до проблеми корпоративного управління знову активізувалась останнім часом у зв’язку з особливостями поведінки менеджерів корпорацій, спрямованої не на забезпечення зростання прибутковості компанії, як це стверджує майже протягом століття неокласична теорія, а на отримання особистої вигоди.

Особливої актуальності проблема корпоративного управління набуває за умов ринкової трансформації колишньої командної економіки. На противагу країнам з ринковими традиціями, де корпоративний сектор історично формувався під впливом як стихійних ринкових сил, так і еволюції інституціональних чинників (законодавства, правової культури населення, звичаїв тощо), у перехідних умовах стан корпоративного управління відображає увесь спектр проблем цього суспільства: економічних, політико-правових, соціальних, морально-психологічних та ін.

Економічний та організаційний аспекти проблеми корпоративного управління залишаються поки що малодослідженими. Це зумовлено відсутністю і конфіденційністю інформації щодо внутрішньокорпоративних відносин, а також незавершеністю приватизаційного процесу в Україні. Мета нашого дослідження – вивчення та узагальнення тенденцій становлення і розвитку корпоративного сектора через призму загальноновизнаних типових моделей корпоративного управління.

У науковій літературі існують десятки визначень поняття корпоративного управління. Відповідно до визначеної мети, ми беремо за вихідне визначення, яке дає Світовий банк. Корпоративне управління – це поєднання норм законодавства, нормативних положень і практики господарювання в приватному секторі, що дає змогу товариствам залучати фінансові та людські ресурси, високоефективно здійснювати господарську діяльність і таким чином продовжувати своє функціонування, нагромаджуючи довготермінову економічну вартість шляхом підвищення вартості акцій і враховуючи при цьому інтереси акціонерів та суспільства загалом.

Система управління корпорацією в кожній країні характеризується певними рисами, відображаючи її історичні і національні особливості. Разом з цим, наявність багатьох спільних факторів корпоративного управління дає змогу оперувати поняттям моделі такого управління. Основними компонентами моделі корпоративного управління є: а) структура акціонерного капіталу, що визначає розподіл прав власності у корпорації; б) склад інвесторів та механізм їх взаємодії; в) склад і повноваження колегіального органу управління корпорацією (ради директорів чи наглядової ради); г) механізми контролю за діяльністю корпорацій.

За спільним рисами дослідники виділяють, як правило, англо-американську та німецьку (континентальноєвропейську) моделі корпоративного управління, а іноді – як особливу – і японську (азіатську). Не вдаючись до детального аналізу названих моделей управління корпорацією, лише зазначимо, що для кожної з них характерні переваги та недоліки, тому існують можливості для взаємозбагачення і зближення на цій основі систем управління в різних країнах. Ідеальної моделі корпоративного управління не існує. Пряме запозичення тих чи інших елементів світового досвіду корпоративного управління не виправдовує сподівань на швидке вирішення накопичених проблем. Суспільство загалом та його індивідууми зокрема змушені адаптуватись до будь-яких змін, адже докорінна зміна умов життя передбачає водночас і перебудову самої людини.

За основу побудови системи управління корпораціями в країнах ринкової демократії беруть проблему нейтралізації негативних наслідків інсайдерського контролю – “де-факто чи де-юре захоплення менеджерами прав контролю над підприємством та сильне представництво їх інтересів у процесі прийняття корпоративних стратегічних рішень” [2; 19]. Відповідно до розподілу пакетів акцій у корпораціях формуються дві взаємно протилежні системи управління: інсайдерська й аутсайдерська.

Інсайдерська система корпоративного управління виникає за умови високої концентрації власності (акцій) в руках невеликої кількості службовців корпорації. Володіння значними пакетами акцій з боку внутрішніх акціонерів сприяє посиленню їх мотивації до активної участі у вирішенні корпоративних справ, у забезпеченні прямого представництва в органах управління та отриманні достатніх владних повноважень для впливу на менеджмент корпорації. Головна ж перевага інсайдерської системи – досягнення стабільності структури акціонерної власності, на ґрунті якої стає можливим довготривалий перспективний підхід до прийняття управлінських рішень. Проте тут відкритим залишається питання про захист інтересів дрібних власників, а традиційна закритість даної управлінської системи створює передумови для надмірної концентрації влади і корупції. Саме тому в США та більшості європейських країн інсайдерські угоди (угоди, що створюють можливості для отримання додаткового прибутку завдяки використанню внутрішньої, недоступної для зовнішнього акціонера інформації про діяльність та плани компанії) суворо заборонені. Суттєвим недоліком інсайдерської системи корпоративного управління є також її ізольованість від зовнішніх механізмів корпоративного контролю (поглинань, суперництва за довіру тощо).

Аутсайдерська система управління – продукт розпорошеної корпоративної власності. За такої системи корпоративний менеджмент контролюється ззовні: через фондовий ринок, суперництво за довіру, інститут незалежних директорів (у складі наглядової ради) тощо. Однак сильна залежність його від ринкової стихії, від конфліктів між незалежними та виконавчими директорами часто створює обстановку невизначеності, послаблює стратегічний підхід до управління.

На формування системи корпоративного управління в перехідній економіці України визначальний вплив мали події дореформеного періоду та широкомасштабна приватизаційна кампанія.

Керівництво промислових підприємств тут традиційно відігравало особливу роль в управлінні, оскільки сама ідеологія централізовано-планового ведення господарства передбачала гіпертрофоване застосування принципу єдиноначальності та наскрізної жорсткої ієрархії. Перехід економічної влади до інсайдерів (первісно – до директорів підприємств і об'єднань) реально відбувся в результаті реформи управління підприємствами наприкінці 80-их рр. ХХ ст. Ще більше директорат зміцнив свої позиції на початку 90-их рр. ХХ ст. внаслідок демонтажу верхнього ешелону адміністративної системи управління економікою (партії, міністерств та ін.).

І все ж найпомітнішу роль у становленні саме інсайдерської системи управління підприємствами відіграли процеси приватизації. Спочатку узаконена оренда державних підприємств з подальшим викупом, а згодом і масова приватизація, що надавала значні пільги в отриманні акцій для трудових колективів та їх керівників, призвели до фактичного зосередження значних пакетів акцій у службовців підприємств. Сертифікатний спосіб приватизації великих підприємств призвів до широкої розпорошеності акціонерів, позбавлених можливостей вільної реалізації титулів власності. У підсумку реформи власності склався корпоративний сектор, який нараховує понад 36 тис. акціонерних товариств, з яких більшу половину становлять товариства закритого типу. Загальна чисельність акціонерів сягає близько 18 млн. чол.

Емпіричні результати досліджень показують, що формальна зміна відносин власності у суспільстві не супроводжується налагодженням високоефективного управління акціонованими підприємствами. Основними перешкодами для високоефективного функціонування корпоративної власності є:

- відсутність механізмів перерозподілу власності на користь високоефективних власників; реструктуризація акціонерного капіталу, як правило, відбувається у напрямку від рядових працівників до менеджерів компанії без збільшення частки зовнішніх інвесторів;
- ігнорування прав дрібних акціонерів; самі ж розпорошені власники позбавлені можливостей “голосувати ногами” через відсутність повноцінних акцій і вторинного ринку цінних паперів;
- зрощення в одній особі фактичного власника та керівника підприємства, який протидіє пріоритетності інтересів акціонерів;
- низькі стандарти розкриття інформації про діяльність корпорацій, що також не сприяють залученню зовнішніх інвесторів, передусім іноземних;
- фактичне самоусунення держави від управління належними їй корпоративними правами, що сприяє потуранню тіньовим схемам перерозподілу власності навіть на шкоду самій державі;
- відсутність повноцінного корпоративного законодавства, зокрема законів про акціонерні товариства, про захист інвесторів тощо.

Жорстка боротьба за корпоративний контроль допускає застосування різних механізмів та інструментів, як наприклад: використання інституту довірчого управління для державних пакетів акцій; консолідації акцій різними способами у замкнених галузевих і міжгалузевих, регіональних та міжрегіональних групах; зумисне доведення підприємств до банкрутства; захоплення лідируючих позицій в раді директорів; додаткова емісія акцій, результатом якої є зміна структури акціонерного капіталу та перегруповання сил учасників корпоративних відносин. Слід ще раз зазначити, що умови для активного використання цих механізмів створила сама держава, яка не спромоглася забезпечити високоефективні інструменти регулювання процесів становлення і функціонування корпоративних відносин.

На підставі проведеного у Гарварді зіставлення ефективності правових систем 49 країн світу з точки зору захищеності інтересів інвесторів фахівці дійшли висновку, що концентрація акцій є також реакцією на слабкий правовий захист інвесторів в рамках національної моделі корпоративного управління [3].

Тенденція до концентрації корпоративної власності не виправдовує ідеологію “високоефективного власника”. Якби високоефективний власник був справді тотожний володареві великого чи навіть контрольного пакету акцій, то всі потуги реформи зводилися б лише до формального конструювання нових відповідальних власників. Однак постприватизаційна практика переповнена прикладами, коли за наявності висококонцентрованої власності бракує високоефективного управління в інтересах корпорації: працівникам не виплачується заробітна плата, державі не сплачуються податки, зростає кредиторська заборгованість, але при цьому створюються дочірні фірми для “викачування” активів, залишаючи тільки юридичну “оболонку” акціонерного товариства, а також інші діяння.

У той же час було б значним спрощенням дійсності, якби в реальному макроекономічному середовищі ми не помічали також елементів справді високоефективних рішень і дій власника контрольних функцій. Якщо в заданих конкретних умовах (податкового тиску, бартерних взаєморозрахунків, корумпованості чиновників, кримінального оточення, прагнення потенційних “зовнішніх інвесторів” захопити контроль над фінансовими потоками компанії тощо) власник основного пакету акцій діє як економічний агент, піклуючись про максимізацію прибутку і збереження компанії, то його вважають, звичайно, високоефективним власником. Таким чином, проблему високоефективного власника потрібно розглядати в теорії і вирішувати на практиці комплексно: з урахуванням як ступеня концентрації акцій, так і раціональної, або економічної поведінки власника в конкретному інституціональному середовищі.

Один із ключових механізмів корпоративного управління – корпоративний контроль, який забезпечує ринок цінних паперів через злиття і поглинання компаній. Як такі злиття ще не стали

помітним явищем корпоративного життя. Однак, як показує світовий досвід, цей процес активізується на стадії економічного зростання, коли спостерігається тенденція до підвищення курсової вартості акцій. Щодо примусових поглинань, то їх прийнято вважати найбільш радикальним способом підвищення ефективності корпоративного менеджменту через його заміну, який можна розглядати швидше як перспективний для нас механізм корпоративного контролю. Основними факторами, що гальмують його використання в Україні, є: розпорошеність акціонерного капіталу, недостатність ліквідних засобів підприємств, культивування тіньових схем перерозподілу прав власності тощо. Отже, можна зробити висновок про те, що в Україні склалася доволі аморфна, "непрозора" система корпоративного контролю, внаслідок чого бракує персональної відповідальності за стан справ у корпорації, унеможлиблюється контроль за корпоративним менеджментом, а отже, створюються передумови для розкладу та "смерті" цієї структури.

Масовим явищем постприватизаційної практики стали порушення прав акціонерів, зокрема: акціонерів не інформують належним чином про порядок денний зборів акціонерів; ради директорів не переобирають на загальних зборах акціонерів; чиниться відверта протидія участі зовнішніх інвесторів у раді директорів; існує супротив проведенню незалежного аудиту фінансової діяльності корпорацій; ігноруються інтереси зовнішніх акціонерів при повторних емісіях акцій і виплаті дивідендів; приймаються рішення про "перекачування" активів компанії в особисто підконтрольні фірми і на власні рахунки, а також самочинно встановлюються собі надмірно високі оклади.

Проблема врахування інтересів різних груп акціонерів, працівників, кредиторів, постачальників, споживачів, держави в діяльності корпоративних структур в Україні є надзвичайно складною. Досягнення балансу сил тут можливе по-різному:

- шляхом активізації прямої участі реальних інвесторів у корпоративному управлінні;
- шляхом підвищення ролі та відповідальності ради директорів компанії;
- шляхом активізації внутрішніх механізмів контролю за діяльністю компанії;
- шляхом створення вискооефективних механізмів зовнішнього (нормативно-правового) контролю, розвитку інфраструктури виконання законів;
- шляхом посилення підзвітності менеджменту на основі жорсткої системи контролю й оцінювання його діяльності, формалізації процедур взаємовідносин ради директорів і менеджерів корпорації.

Література

1. Berle A. A., Means G. C. *The Modern Corporation and Private Property.*— New York: Macmillan, 1932.
2. *Корпоративное управление в переходных экономиках: инсайдерский контроль и роль банков/ Под ред. М.Аюки и Х.-К.Кима.* — СПб.: Лениздат, 1997.
3. La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. *Law and Finance.*— *IIID, Development Discussion Paper № 576, 1997, P.32–35, 40–43.*