

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ

**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ВОДНОГО ГОСПОДАРСТВА
ТА ПРИРОДОКОРИСТУВАННЯ**

МУХА РОКСОЛАНА АНДРІЇВНА 

УДК 334:338.24

**УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ КОРПОРАТИВНИМИ ПРАВАМИ
В ГОСПОДАРСЬКИХ ТОВАРИСТВАХ**

08.00.03 – економіка та управління національним господарством

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Рівне – 2012

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі економіки підприємств і корпорацій Тернопільського національного економічного університету Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
ГРИНЧУЦЬКИЙ Валерій Іванович,
Тернопільський національний економічний університет,
завідувач кафедри економіки підприємств і корпорацій

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, доцент
ШКІЛЬНЯК Михайло Михайлович,
Регіональне відділення Фонду державного майна
України по Тернопільській області,
начальник Регіонального відділення Фонду державного
майна України по Тернопільській області

кандидат економічних наук, доцент
МИШКО Ольга Анатоліївна,
Луцький національний технічний університет,
доцент кафедри економіки та підприємництва

Захист відбудеться “25” квітня 2012 р. о 10⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К 47.104.03 в Національному університеті водного господарства та природокористування Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України, за адресою: вул. Соборна, 11, м. Рівне, 33000.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці в Національного університету водного господарства та природокористування Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України, за адресою: вул. Приходька, 75, м. Рівне, 33028.

Автореферат розісланий “24” березня 2012 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
кандидат економічних наук, доцент



Н.Е. Ковшун

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. В процесі розвитку ринкової економіки інтереси держави направлені на вирішення не лише економічних, демографічних, інфраструктурних проблем, але й проблем, пов'язаних із виконанням функцій держави як власника корпоративних прав. Якісне управління державними корпоративними правами залежить від стратегічної політики держави у національній економіці, а також ролі та ефективності державної власності, зокрема.

Ефективне функціонування національного господарства можливе лише шляхом створення дієвої системи взаємозв'язків усіх форм власності, в якій державна форма приймає активну участь. Провідне місце серед суб'єктів господарювання займає акціонерна форма їх організації, однак, в Україні її переваги реалізуються недостатньо. При цьому управління більшістю вітчизняних акціонерних товариств із часткою держави у статутному фонді здійснюється не достатньо ефективно, нераціонально використовується їх потенціал. Така ситуація значно гальмує процеси інтеграції вітчизняного підприємницького середовища у світовий економічний простір.

Відтак, питання ефективності управління державними корпоративними правами є актуальним і вимагає наукового обґрунтування напрямів їх удосконалення. Вони потребують принципово нових шляхів розвитку та прогресивного економічного мислення, виходячи з умов, що склалися в Україні. Цим проблемам присвячені праці таких вчених-економістів: О. Блюмхардта, В. Гринчуцького, І. Даценко, І. Жадана, Л. Колесника, М. Колісника, Я. Кудря, Р. Кучеренка, О. Мишко, В. Павлова, К. Сміха, І. Турського, А. Черпак, М. Чечетова, М. Шкільняка, О. Ярощука.

Значну увагу приділено формуванню процесу управління державними корпоративними правами, методам оцінювання ефективності їх управління, розкриттю сутності ефективного корпоративного управління на підприємствах та розробці методології визначення рівня корпоративного управління на світовому та національному рівні. Найбільший внесок у розвиток цих напрямків зробили: А. Абдуманапова, В. Бандурін, К. Бах, І. Беліков, В. Бочаров, Г. Газін, А. Волошин, В. Кошкіна, В. Кузнецов, А. Курків, С. Настюк, Н. Орлова, О. Пасхавер, І. Саракун, А. Смилюх, Ю. Чихачова, В. Шупило та ін.

Незважаючи на велику кількість проведених наукових досліджень у теорії і практиці управління господарськими товариствами, зокрема, державною часткою цих підприємств, залишилась низка дискусійних питань. Незавершеність наукових розробок у даній площині досліджень проявляється, насамперед, у необхідності уточнення чинного законодавства для правового врегулювання процесів управління корпоративними правами держави, загалом, та господарськими товариствами, зокрема, а також у відсутності єдиного економічно обґрунтованого підходу до визначення оптимальної частки держави залежно від факторів, що впливають на її

формування, покликаного збалансувати інтереси усіх учасників корпоративного управління. Вирішення означеної проблеми дослідження дозволить створити ефективну систему управління господарськими товариствами з державною часткою власності, подолати негативні тенденції в їх розвитку та забезпечити випуск конкурентоспроможної продукції.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційне дослідження пов'язане з тематикою науково-дослідних робіт Тернопільського національного економічного університету і, зокрема, з темою “Розробка концептуальних основ системи управління державними підприємствами в умовах трансформації економіки”, підпунктом “Обґрунтування теоретико-методологічних засад та принципів дослідження державної власності як об’єкту управління в умовах транзитивної економіки” (державний реєстраційний номер 0106U010275), в рамках якої автором розроблено підхід до прийняття рішення щодо управління державною часткою власності в акціонерних товариствах. А також, із науково-дослідною темою “Забезпечення конкурентоспроможності підприємств як фактор підвищення ефективності промислового виробництва” (державний реєстраційний номер 0107U012224), розділ “Оцінка і забезпечення конкурентоспроможності підприємств”, де розроблено методичний підхід до оцінки сучасного стану корпоративного управління на підприємствах.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є наукове обґрунтування й уточнення теоретико-методичних положень та розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення управління державними корпоративними правами в господарських товариствах.

Цільова спрямованість дисертації зумовила необхідність вирішення таких завдань:

- систематизувати науково-теоретичні засади процесу управління корпоративними правами держави та уточнити парадигму корпоративного управління;
- обґрунтувати й удосконалити науково-методичний підхід до визначення ступеня ефективності управління корпоративними правами держави;
- дослідити зарубіжний досвід управління корпоративним сектором з метою запозичення та адаптації певних механізмів в Україні;
- діагностувати динаміку, структуру та сучасний стан державних корпоративних прав;
- узагальнити основні тенденції розвитку господарських товариств з державною часткою власності;
- проаналізувати сучасну дивідендну політику господарських товариств з різною часткою державної власності;
- дослідити та удосконалити соціально-правове поле функціонування акціонерних товариств;
- обґрунтувати рекомендації щодо посилення контролю в акціонерних товариствах за участю держави;

– розробити економіко-математичну модель, що дозволить прийняти рішення щодо оптимальної частки власності держави в господарських товариствах через вплив факторів на її формування.

Об’єктом дослідження є процес управління державними корпоративними правами в господарських товариствах.

Предметом дослідження є сукупність теоретико-методичних і практичних положень щодо удосконалення процесу управління корпоративними правами держави в господарських товариствах.

Методи дослідження. Теоретичною та методологічною основою дисертаційної роботи є комплекс загальнонаукових і спеціальних методів дослідження: порівняння, абстрагування, аналізу та синтезу, які забезпечують системність підходу до вирішення окремих проблемних питань управління державними корпоративними правами, загалом, та господарськими товариствами, зокрема; групування, зіставлення і наукового узагальнення застосовувались для дослідження сукупності наукових праць з проблематики процесу управління корпоративними правами держави, а також оцінювання динаміки та сучасного стану функціонування господарських товариств з державною часткою власності; експертного оцінювання використовувався для визначення сучасного стану корпоративного управління на підприємствах; економіко-математичного моделювання застосовувався для побудови моделі визначення оптимального розміру державної частки власності в акціонерних товариствах.

Інформаційну базу дослідження склали законодавчі та нормативні акти Верховної Ради України, Укази Президента України та Постанови Кабінету Міністрів України, нормативно-правові акти інших органів виконавчої влади України, а також статистичні дані соціально-економічного розвитку України Державної служби статистики України, звітно-статистичні дані Фонду державного майна України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, періодичні видання, наукові збірники, матеріали науково-практичних конференцій, монографії і наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених із питань управління корпоративними правами держави в господарських товариствах, звітно-статистичні дані вітчизняних акціонерних товариств, Інтернет-ресурси.

Наукова новизна отриманих результатів полягає у розвитку і поглибленні відомих, а також обґрунтуванні нових теоретичних і методичних положень щодо управління корпоративними правами держави та державною часткою власності в акціонерних товариствах. Конкретні результати дослідження, що характеризують його новизну, відображено в таких теоретичних, методологічних і методичних розробках:

вперше:

– побудовано економіко-математичну модель технології прийняття рішення щодо управління державною часткою власності в акціонерних товариствах, сутність якої полягає у врахуванні взаємозв’язків між факторами, що визначають рівень організації та управління, якість інвестиційно-інноваційної діяльності, якість

соціально-психологічного середовища, та індикатором частки державної власності, дає змогу спрогнозувати оптимальний її розмір, який забезпечує ефективність управління господарськими товариствами;

удосконалено:

– теоретико-методичний підхід до формування процесу управління державними корпоративними правами, що на відміну від існуючих сприяє деталізації основних етапів його здійснення на двох рівнях: загальнодержавному та рівні підприємства;

– науковий підхід до оцінювання сучасного стану корпоративного управління, що відрізняється, від уже існуючих, комплексністю та систематизацією показників, за допомогою яких здійснюється аналіз та оцінювання, що дає змогу визначити основні проблеми та запропонувати подальші напрямки вдосконалення корпоративного управління у господарських товариствах;

набули подальшого розвитку:

– теоретичні положення до трактування сутності та формування груп класифікаційних ознак категорії „корпоративне управління”, внаслідок цього запропоноване визначення зазначеного терміну, як способу управління підприємствами, для врегулювання відносин усіх учасників, за умови дотримання норм законодавства та правил ведення бізнесу, спрямований на залучення та раціональне використання ресурсів при здійсненні відповідного контролю з метою отримання прибутку у вигляді дивідендів, відповідно до частки власності в статутному капіталі, що на відміну від існуючих, більш повно розкриває категорійний апарат управління господарськими товариствами;

– змістовне наповнення напрямків удосконалення соціально-правового поля функціонування господарських товариств на макро- (забезпечити концентрацію акціонерної власності та ефективну організацію управління корпоративними правами держави; відокремити функцію держави як власника, від функції держави як регулятора; розробити рейтинг корпоративного управління у країні) і мікрорівні (спланувати прозору дивідендну політику; спроектувати кодекс корпоративного управління у кожному господарському товаристві; вдосконалити корпоративну культуру; надати провідну роль спостережній раді; забезпечити обов’язкову наявність у складі органів корпоративного управління представників зацікавлених осіб; підсилити контроль за діяльністю виконавчих органів акціонерного товариства);

– методичні підходи щодо прийняття рішення про емісію та продаж акцій в акціонерних товариствах із метою уникнення прихованого перерозподілу контролю між учасниками цього підприємства, що, на відміну від існуючих, передбачає можливість продажу пакету акцій за умови перевищення вигод над втратами.

Практичне значення одержаних результатів. Окремі науково-методичні розробки з питань удосконалення процесу управління державними корпоративними правами були взяті до впровадження на вітчизняних господарських товариствах.

Економіко-математична модель впливу факторів на формування державної частки власності для її оптимізації на акціонерних товариствах застосовується на ВАТ „Дрогобицький машинобудівний завод” (довідка № 322/205 від 14.06.2011 р.). У практичній діяльності ПАТ ТРЗ “Оріон” враховуються пропозиції щодо вдосконалення науково-методичного підходу до визначення ступеня ефективності корпоративного управління та контролю на підприємстві (довідка № 444/701 від 26.09.2011 р.). Рекомендації стосовно врегулювання прийняття рішення відносно оптимальної частки корпоративних прав держави в господарських товариствах були враховані у діяльності Регіонального відділення Фонду державного майна України по Тернопільській області (довідка № 16-001-00802 від 14.03.2011 р.) Окремі результати дисертаційної роботи використовуються під час викладання дисциплін: “Економіка підприємства” та “Теорія і практика реструктуризації підприємств” (довідка № 126-23/2477 від 15.11. 2011 р.) Тернопільського національного економічного університету.

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є самостійно виконаною науковою працею, в якій досліджено теоретичні засади та обґрунтовано напрями вдосконалення процесу управління корпоративними правами держави в господарських товариствах. Наукові результати, що викладені у дисертації і виносяться на захист, отримані автором особисто та опубліковані у наукових виданнях.

Апробація результатів дисертації. Основні положення та результати дослідження обговорено і схвалено на науково-практичних конференціях: IV Міжнародній науково-практичній конференції молодих вчених „Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті” (Тернопіль, 2007); Міжвузівській науково-практичній конференції студентів та аспірантів „Соціально-економічні наслідки та стратегія реформування економіки України” (Львів, 2008); I Міжнародній науково-практичній конференції молодих учених „Теоретична і прикладна економіка: задачі та перспективи” (Тернопіль, 2008); IV Міжнародній інтернет-конференції „Розвиток України в XXI столітті: економічні, соціальні, екологічні, гуманітарні та правові проблеми” (Тернопіль, 2009); III Міжнародній науково-практичній конференції аспірантів і студентів „Волинь очима молодих науковців: минуле, сучасне, майбутнє” (Луцьк, 2009); III Всеукраїнській науковій конференції студентів, аспірантів та молодих вчених „Інтелектуальний потенціал молоді в науці та практиці” (Хмельницький, 2009); VII Міжнародній науково-практичній конференції молодих вчених „Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті” (Тернопіль, 2010); II Міжнародній науково-практичній конференції „Актуальні проблеми соціально-економічних трансформацій у міжнародному середовищі” (Тернопіль, 2010); VIII Міжнародній науково-практичній конференції молодих вчених „Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті” (Тернопіль, 2011).

Публікації. Основні положення та результати дослідження опубліковано в 14 наукових працях (опублікованих одноосібно), у тому числі 5 статей у фахових виданнях загальним обсягом 2,03 друк. арк. особисто належать автору.

Структура і обсяг дисертації. Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел із 213 найменувань. Загальний обсяг дисертації складає 242 сторінки, у т. ч. основного тексту - 173 сторінки. Робота містить 24 таблиці, 15 рисунків та 8 додатків.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертації, сформульовано мету та основні завдання, предмет і об'єкт дослідження, теоретичну та методологічну бази дослідження, відображено наукову новизну та практичне значення отриманих результатів, окреслено особистий внесок здобувача.

У першому розділі **“Теоретико-методичні засади управління державними корпоративними правами”** досліджено економічні основи, рівні та етапи процесу управління корпоративними правами держави та обґрунтовано основні науково-методичні підходи до визначення ступеня його ефективності, розглянуто зарубіжний досвід управління корпоративним сектором.

У дисертаційній роботі досліджено зміст та еволюцію основних поглядів щодо розуміння сутності категорії **“корпоративне управління”**, на основі цього визначено його основні класифікаційні ознаки, такі як: націлення на реалізацію прав і обов'язків акціонерів, комплекс відносин між учасниками, встановлення балансу сил, досягнення поставленої мети діяльності, кодекс принципів і норм, забезпечення корпоративної честі і прозорості, набір процедур для здійснення керівництва і контролю, як управління корпоративними правами.

На основі проведеного аналізу літературних джерел запропоновано розглядати **“корпоративне управління”** як спосіб управління підприємствами, для врегулювання відносин усіх учасників, за умови дотримання норм законодавства та правил ведення бізнесу, спрямований на залучення та раціональне використання ресурсів, при здійсненні відповідного контролю з метою отримання прибутку у вигляді дивідендів, відповідно до частки власності у статутному капіталі.

Класифіковано корпоративні права держави за різними ознаками, залежно від: суб'єкта управління, ступеня корпоративного контролю, галузевих особливостей підприємств. Найбільш оптимальним є поділ підприємств за ступенем закріплення за державною її часток (перша група, до якої переважно відносяться стратегічні та суспільно важливі підприємства; друга група, якими є комерційні підприємства), оскільки ця класифікація дає змогу краще структурувати корпоративні права держави та сприяє розробці набору заходів щодо удосконалення управління у господарських товариствах відповідно до величини державної частки.

Узагальнюючи процес управління корпоративними правами держави, виділено його основні принципи (системності, організаційно-правової врегульованості, концептуальної забезпеченості, верховенства, ієрархії цілей), рівні (мікро- і макрорівень) та суб'єкти (Кабінет Міністрів України, Фонд Державного майна України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Державне агентство України з управління корпоративними правами держави, уповноважені особи).

У дисертаційній роботі запропоновано розглядати процес управління корпоративними правами держави як організований, цілеспрямований і активний вплив держави та суб'єктів корпоративних відносин на розвиток і функціонування найважливіших сторін економічних відносин, пов'язаних із власністю держави. Процес управління корпоративними правами держави та етапи його здійснення представлені на рис 1.

Виділено основні методики оцінки ефективності управління корпоративними правами держави: управління фінансовими потоками, портфеля державної власності, модель Дюпон (дво-, три- та багатофакторна). Зазначено, що доцільно доповнити аналіз фінансового становища господарських товариств показниками прибутковості корпоративних прав (величина прибутку на 1 акцію, величина дивідендів на 1 акцію, коефіцієнт дивідендних виплат, показник дивідендної дохідності акцій, показник цінності акцій) та оцінкою стану корпоративного управління на них. Розглянуто різноманітні індикатори та рейтинги для оцінки ефективності корпоративного управління на підприємствах, кожен з яких має свою методику розрахунку. Проблематичним питанням економічного середовища нашої країни є відсутність національного рейтингу корпоративного управління, який би реально оприлюднював стан справ усіх підприємств України.

Досліджено зарубіжний досвід функціонування підприємств корпоративного сектору і діагностовано основні моделі корпоративного управління. За результатами аналізу виокремлено основні позитивні риси кожної з них для визначення можливостей адаптації їх до мінливого середовища України, зокрема: англо-американської моделі – широке представництво індивідуальних і незалежних акціонерів, велика роль ринку фіктивного капіталу, наявність інвестиційних і комерційних банків, чітко розроблена законодавча база, велика кількість дрібних акціонерів, що дає можливість розподілу ризиків та залучення додаткового капіталу; японської моделі – політика вирівнювання доходів, ефективне використання національного менталітету, значні вкладення в людський капітал і технологію, ефективна адміністративна система; німецької моделі – стимулювання дрібного бізнесу, соціальна спрямованість дії ринку, розгалужена система соціальних виплат.

Доцільно врахувати світову практику застосування механізму “золотої акції”, концентрації капіталу підприємств у вигляді класичної корпорації, залучення незалежних директорів у діяльність акціонерних товариств, розроблення кодексу корпоративного управління України на зразок зарубіжних країн.

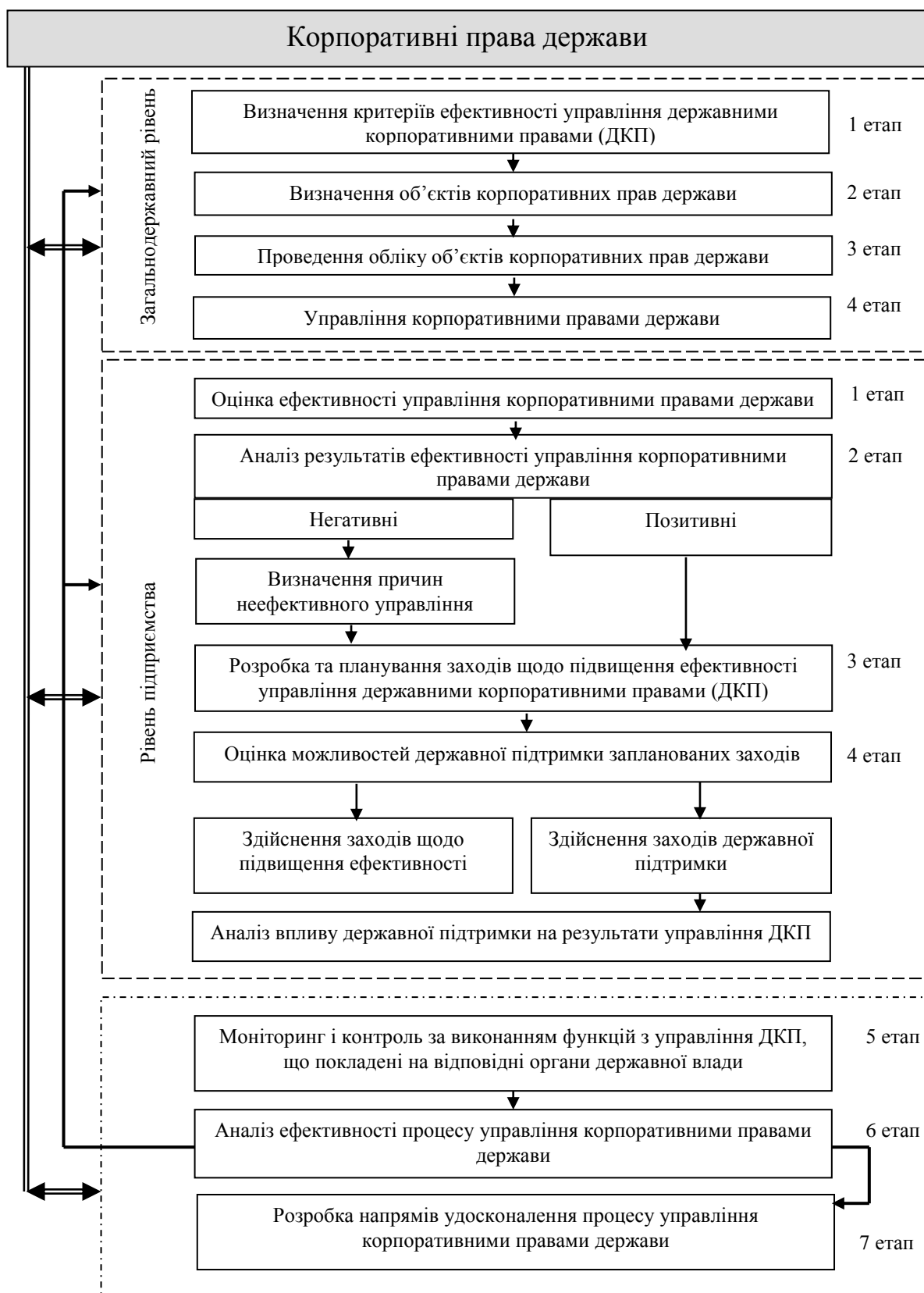


Рис. 1. Процес управління державними корпоративними правами

У другому розділі “Аналіз процесу управління корпоративними правами держави в господарських структурах” досліджено сучасні тенденції, проаналізовано форми і структуру корпоративних прав держави в Україні, зокрема, оцінено ефективність функціонування акціонерних товариств із різною державною часткою власності, їх сучасну дивідендну політику та стан корпоративного управління у них.

Діагностовано, що у структурі корпоративних прав держави відзначається зменшення кількості суб’єктів господарювання. У 2006 р., в порівнянні з 2005 р., їх кількість знизилася на 13,75%, у 2007р. до 2006 р. – на 17,8%, у 2008 р. до 2007 р. – на 13,08%, у 2009 р. до 2008 р. – на 7,4%, у 2010 р. до 2009 р. – на 11,58% (рис. 2). Відзначено, що у структурі корпоративних прав держави у 2010 р., у порівнянні з 2005 р., кількість господарських товариств зменшилася у 2 рази або на 49,54%. Із усіх товариств найбільш суттєво змінилася кількість акціонерних товариств, у 2010 р., в порівнянні з 2005 р., їх кількість скоротилася на 632 підприємства або на 53,02%.

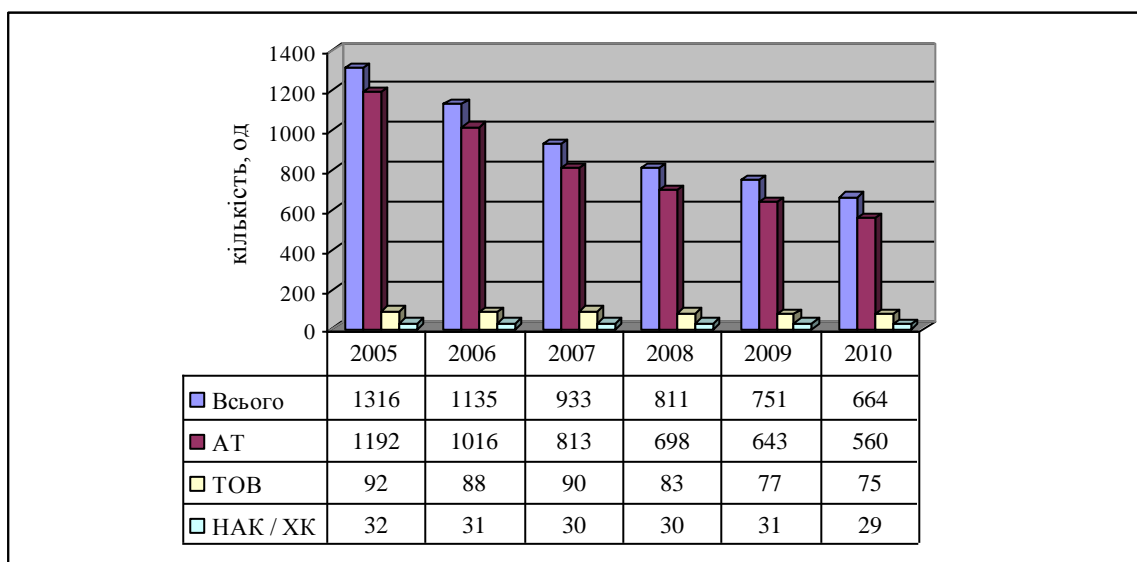


Рис. 2. Динаміка структури корпоративних прав держави 2005-2010 рр.

Аналізуючи динаміку корпоративних прав держави у розрізі володіння державою часткою власності на підприємстві, відзначено зміну тенденції кількості господарських товариств із часткою до 25% та 50-10%. Якщо у 2005 р. кількість товариств із часткою до 25% була найбільшою і питома вага їх складала 35%, то у 2010 р. – знизилася на 5,2% і становила 29,8% від загальної кількості. Питома вага господарських товариств із часткою державної власності 50-100% була найнижчою у 2005 р. – 32%, то у 2010 р. вона зросла на 11,7% і становила 43,7% від загальної кількості. Відзначено найбільш різке зниження питомої ваги господарських товариств із державною часткою 25-50% на 6,5% у 2010 р., у порівнянні з 2005 р. Усі тенденції змін у структурі корпоративних прав держави зумовлені недосконалим управлінням, перерозподілом прав власності, неврегульованістю нормативно-правової бази та впливом кризових процесів розвитку світової економіки, внаслідок чого підприємства перебували на стадії банкрутства.

Проаналізовано фінансовий стан діяльності акціонерних товариств із різною часткою державної власності і визначено основні проблеми їх розвитку, зокрема:

- нестійкий фінансовий стан, про що свідчить збитковість діяльності майже усіх досліджуваних підприємств (у 2010 р. коефіцієнт рентабельності діяльності становить -0,148 на акціонерних товариствах із державною часткою більше 75% з тенденцією до зменшення, -7,548 – на підприємствах із часткою держави до 25% (відзначено тенденцією погіршення їх стану), деякі позитивні позиції діяльності зберігаються у господарюючих суб'єктів з часткою 25-50%, де показник рентабельності діяльності має позитивне значення і становить у 2010 р. – 0,008, однак відзначено його зниження на 80% у порівнянні з 2009 р.);

- високий рівень зношеності основних засобів (свідчить зростання коефіцієнта зносу основних засобів на 2,4% на підприємствах із державною часткою більше 75% та на 24,6% в господарських товариствах із державною часткою 50-75% у 2009-2010 рр.) та повільний механізм їх оновлення (коефіцієнт оновлення залишився незмінним у 2009-2010 рр. лише на підприємствах із державною часткою 50-75%, у інших господарських товариствах відзначено тенденцію до зменшення);

- недостатність обігових коштів (зниження коефіцієнта оборотності активів на підприємствах із часткою держави 25-50% та до 25%, на 39% та 60% відповідно у 2009-2010 рр.);

- недосконалість здійснення середньо- та довгострокових розрахунків із кредиторами (зменшення коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості на підприємствах із часткою держави більше 75% на 13,6%, 25-50% - на 16,8% та з часткою держави до 25% на 66,1% у 2009-2010 рр.).

Обґрунтовано, що іншими загальними проблемами розвитку акціонерних товариств в Україні є: низький внутрішній попит на вітчизняну продукцію, відсутність реальних джерел фінансування, що стимулюють інноваційний розвиток підприємств, значний відтік висококваліфікованих інженерних і робочих кадрів. За таких умов важливим завданням керівників підприємств повинна стати розробка нової стратегії розвитку, розширення асортименту і номенклатури продукції, запровадження політики диверсифікації.

Проаналізовано та оцінено стан корпоративного управління на досліджуваних акціонерних товариствах із різною державною часткою власності за системою показників (кількість зборів акціонерів за останні три роки, склад членів наглядової ради, наявність посади корпоративного секретаря, подання інформації, відповідність оформлення фінансової звітності міжнародним стандартам, частота аудиторських перевірок, отримання платних послуг консультантів тощо). Результат аналізу дав змогу ранжувати підприємства відповідно до їх рівня розвитку і створити рейтинг корпоративного управління для них.

Дослідження сучасної дивідендної політики на акціонерних товариствах, показало, що переважна більшість підприємств не нараховують і не виплачують дивідендів, що пов'язано з важким фінансовим станом їх функціонування.

Встановлено, що розрахунок таких показників, як дивідендна дохідність акції, мультиплікатор дивіденду акції, показник цінності акції є проблемним, оскільки усі досліджувані акціонерні товариства не котируються на біржі і визначити ринкову вартість їх акцій важко.

У третьому розділі **“Основні напрямки удосконалення управління часткою державної власності в господарських товариствах”** внесено пропозиції щодо удосконалення організаційно-правового поля функціонування акціонерних товариств, врегулювання контролю на них та розроблено технологію прийняття рішення щодо управління державною часткою власності в господарських товариствах.

У дисертаційній роботі проаналізовано сучасний стан нормативно-правової бази функціонування акціонерних товариств та визначено основні її недоліки, які необхідно усунути, зокрема: кворум загальних зборів акціонерів, придбання контрольного пакету акцій, повноваження корпоративного секретаря, трансформація акціонерних товариств у публічні і приватні, надання консультаційних та аудиторських послуг, розумовність національного та іноземного законодавства, термін виплати дивідендів, механізми стимулювання та відповідальності посадових осіб за зловживання обов'язками.

Для врегулювання процесу управління акціонерними товариствами України, необхідно здійснити заходи на двох рівнях: макро- і мікрорівні. Так, на макрорівні запропоновано забезпечити концентрацію акціонерної власності, відокремити функцію держави як власника, від функції держави як регулятора, розглянути можливість створення організаційної структури, яка б могла пропонувати кандидатури директорів для обрання до наглядових рад підприємств, що належать державі, сформуванню прозору структуру управління акціонерними товариствами, розробити рейтинг корпоративного управління у країні.

На мікрорівні доцільно розробити прозору дивідендну політику на кожному підприємстві, удосконалити корпоративну культуру, розробити кодекс корпоративного управління на кожному з акціонерних товариств, посилити роль спостережної ради в управлінні підприємством, забезпечити обов'язкову наявність у складі органів корпоративного управління, а саме у наглядовій раді, представників акціонерів, посилити контроль за діяльністю виконавчих органів акціонерного товариства, забезпечити прозорість розкриття інформації акціонерам та зацікавленим особам, запровадити на підприємствах посади корпоративного секретаря.

Запропоновано здійснювати контроль відповідними органами державної влади за такими напрямками: відносно акціонерних товариств із державною часткою, за діяльністю керівників господарських товариств, із державною часткою власності, за ефективністю та доцільністю участі держави у статутних капіталах підприємств, за процесом продажу державних пакетів акцій. Одним із основних інструментів прихованого перерозподілу контролю на акціонерному товаристві є прийняття рішення про емісію акцій. Цей інструмент може значно „розмивати” державні пакети акцій і

зменшувати державну частку власності, тому необхідно проводити жорсткий контроль за цим процесом шляхом співставлення вигод та втрат від його здійснення.

У дисертаційній роботі визначені основні фактори та показники, що впливають на формування державної частки власності в господарських товариствах, які представлені у табл. 1.

Таблиця 1

Фактори впливу на зміну державної частки власності в господарських товариствах

№ п/п	Фактори впливу на зміну частки власності	Показники
1. Макроекономічні	1) Ефективність впровадження стратегії держави	- темпи зростання продуктивності господарських товариств - темпи зростання рентабельності виробництва господарських товариств - використання виробничих потужностей до 90% - збільшення темпів зростання випуску промислової продукції - експорт не менше 100% від імпорту - імпорт не більше 40% випуску товарів - залучення інвестицій
	2) Якість інформаційно-правового поля	- прозорість, чіткість і досконалість чинного законодавства - ступінь розкриття інформації
2. Мікроекономічні	1) Рівень організації та управління	- якість наявної чіткої стратегії діяльності та розвитку підприємства - рівень кваліфікованого менеджменту - рівень корпоративного управління - рівень наявної маркетингової стратегії - диверсифікація виробництва - диференціація цін
	2. Якість інвестиційно-інноваційної діяльності	- рівень впровадження нових основних засобів виробництва - рівень розробки нових видів продукції - рівень залучення іноземних інвестицій - наявність вільних обігових коштів
	3. Якість соціально-психологічного середовища	- рівень кваліфікації персоналу - рівень оптимальності чисельності персоналу - якість умов праці - мотивація та стимулювання праці персоналу - ефективність керівництва

Із метою вдосконалення технології прийняття рішення щодо визначення оптимальної частки державної власності на підприємстві, була розроблена регресійна економіко-математична модель, сутність якої полягає у врахуванні взаємозв'язків між факторами рівень організації та управління, якість інвестиційно-інноваційної діяльності, якість соціально-психологічного середовища та

індикатором оптимальної частки державної власності, що дає змогу запропонувати набір заходів для підвищення економічної ефективності управління акціонерними товариствами. Для представлення факторів впливу на державну частку власності внесено пропозицію використати теорію нечітких множин.

Для побудови моделі, у дисертації проведено кількісну інтерпретацію зазначених нечітких факторів впливу для ряду акціонерних товариств та вказано величину відкоректованого індикатора частки державної власності. Результати наведено в табл. 2.

Таблиця 2

Інтегровані фактори впливу на частку державної власності акціонерних товариств

№ п/п	Назва підприємства	Частка держави, %	Рівень організації та управління "високий" (x ₁)	Якість інвестиційно-інноваційної діяльності "висока" (x ₂)	Якість соціально-психологічного середовища "висока" (x ₃)
1	ВАТ "Львівський локомотиворемонтний завод"	80,0	0,6	0,5	0,4
2	ВАТ "Український інститут автобусотролейбусобудування"	25,0	0,3	0,0	0,2
3	ПАТ "Тернопільський радіозавод "Оріон"	49,0	0,3	0,5	0,5
4	ВАТ "Івано-Франківський локомотиворемонтний завод"	80,0	0,6	0,6	0,8
5	ВАТ "Екватор"	80,0	0,7	0,5	0,8
6	ВАТ "Новороздільський завод "Сигнал"	0,0	0,1	0,0	0,2
7	ВАТ "Дрогобицький машинобудівний завод"	80,0	0,6	0,5	0,6
8	ВАТ АТ "Автовантажмаш"	0,0	0,1	0,0	0,2
9	ВАТ "Львівський завод Автонавантажувач"	0,0	0,1	0,0	0,2
10	ВАТ "Червоноградський ремонтно-механічний завод"	0,0	0,1	0,0	0,2
11	ВАТ "Центральне конструкторське бюро Ритм"	51,0	0,9	0,6	1,0
12	ВАТ "Автолившмаш"	0,0	0,1	0,2	0,2
13	ВАТ "Перемишлянський завод "Модуль"	0,0	0,1	0,0	0,4

В результаті проведених розрахунків, отримано регресійну економіко-математичну модель управління державною часткою власності:

$$y = 84,01 \cdot x_1 + 193,82 \cdot x_2^2 - 75,71 \cdot x_3^2, \quad (1)$$

де x_{1i} – рівень організації та управління і-им акціонерним товариством;

x_{2i} – якість інвестиційно-інноваційної діяльності і-ого акціонерного товариства;

x_{3i} – якість соціально-психологічного середовища і-ого акціонерного товариства;

y_i – встановлена частка державної власності для і-го підприємства;

i – конкретне підприємство, для якого проводиться оцінювання чи прогнозування.

Відповідно до результатів регресійного аналізу коефіцієнт детермінації регресії $r^2 = 0,958$ та найменше значення критерію Стюдента для коефіцієнта регресії b_3 складає 3,293, для $b_1 - 3,370$, та $b_2 - 3,704$, що у сукупності для довірчої ймовірності $\alpha = 0,01$ забезпечує адекватність моделі.

Розроблену модель застосовано в практичній діяльності досліджуваних акціонерних товариствах, внаслідок чого зроблено висновок про оптимальну державну частку власності на них. Так, наприклад, в одному випадку визначено, що бажаним та ефективним для держави є збільшення її корпоративних прав у ньому до величини 39%, коли реальна частка власності становила 6%. Апробація моделі у другому випадку показала, що на підприємстві з часткою державної власності 82% державі доцільно вийти із складу власників цього акціонерного товариства, тобто повністю продати пакет корпоративних прав, що перебуває в її власності.

Зроблено висновок, що з метою раціоналізації структури державних корпоративних прав, отриману регресійну економіко-математичну модель технології прийняття рішення стосовно оптимальної частки державної власності, можна застосовувати для будь-яких інших акціонерних товариств різних галузей національного господарства.

ВИСНОВКИ

Проведене дисертаційне дослідження дало змогу обґрунтувати теоретичні узагальнення та запропонувати нові напрями поглиблення положень та методичних засад, розробити практичні рекомендації вдосконалення процесу управління державними корпоративними правами, що уможливило зробити такі висновки й рекомендації:

1. Систематизовано науково-теоретичні засади процесу управління корпоративними правами держави, внаслідок чого визначено основні рівні (загальнодержавний і мікрорівень), етапи та принципи управління ними. Уточнено поняття “корпоративне управління”, шляхом формування груп класифікаційних ознак та запропоноване синтезоване трактування цієї категорії, як способу управління підприємством, для врегулювання відносин усіх учасників, за умови

дотримання норм законодавства та правил ведення бізнесу, спрямований на залучення та раціональне використання ресурсів, при здійсненні відповідного контролю з метою отримання прибутку у вигляді дивідендів, відповідно до частки власності у статутному капіталі.

2. Обґрунтовано та удосконалено науково-методичний підхід до визначення ступеня ефективності управління корпоративними правами держави. Доцільно доповнити аналіз фінансового становища господарських товариств показниками прибутковості корпоративних прав (величина прибутку на 1 акцію, величина дивідендів на 1 акцію, коефіцієнт дивідендних виплат, показник дивідендної дохідності акцій, показник цінності акцій) та оцінкою стану корпоративного управління на них. Вдосконалено методичний підхід щодо оцінювання сучасного стану корпоративного управління, що дає змогу визначити основні проблеми та запропонувати подальші напрями врегулювання корпоративного управління на господарських товариствах. Відзначено, що ефективно корпоративне управління дає змогу акціонерним товариствам полегшити доступ до ринку капіталів, залучити довгострокових інвесторів, сприяти зростанню ефективності, покращити репутацію фірми, а як наслідок збільшити ринкову вартість компанії та знизити вартість кредитування.

3. Досліджено зарубіжний досвід функціонування підприємств корпоративного сектору і проаналізовано основні моделі корпоративного управління. За результатами аналізу виділено основні позитивні риси кожної з них для визначення можливостей адаптації їх до мінливого середовища України, зокрема: англо-американської моделі – широке представництво індивідуальних і незалежних акціонерів, велика роль ринку фіктивного капіталу, наявність інвестиційних і комерційних банків, чітко розроблена законодавча база, велика кількість дрібних акціонерів, що дає можливість розподілу ризиків та залучення додаткового капіталу; японської моделі – політика вирівнювання доходів, ефективно використання національного менталітету, значні вкладення в людський капітал і технологію, ефективна адміністративна система; німецької моделі – стимулювання дрібного бізнесу, соціальна спрямованість дії ринку, розгалужена система соціальних виплат.

4. Діагностовано динаміку обсягу і структури корпоративних прав держави, визначено тенденцію до зменшення кількості господарських товариств, що пояснюється неефективним механізмом управління, недосконалістю законодавчої бази та впливом світової економічної кризи, внаслідок чого багато підприємств збанкрутувало. В результаті проведеного дослідження виявлено основні проблеми розвитку акціонерних товариств: низький внутрішній попит на вітчизняну продукцію, відсутність реальних джерел фінансування, що стимулюють інноваційний розвиток підприємств, значний відтік висококваліфікованих інженерних і робочих кадрів.

5. Узагальнено основні тенденції розвитку та проаналізовано фінансовий стан діяльності господарських товариств із різною часткою державної власності, визначено

основні проблеми розвитку цих підприємств, зокрема: нестійкий фінансовий стан, про що свідчить збитковість діяльності майже усіх досліджуваних підприємств; підвищення зношеності основних засобів (про це свідчить зростання коефіцієнта зносу основних засобів) та повільний механізм їх оновлення; недостатність обігових коштів і як наслідок – зменшення коефіцієнта оборотності активів; недосконалість здійснення середньо- та довгострокових розрахунків із кредиторами (як результат зниження коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості).

6. Проаналізовано сучасну дивідендну політику господарських товариств з різною часткою державної власності. Виявлено, що переважна більшість підприємств не нараховують і не виплачують дивідендів, що пов'язано з важким станом їх функціонування. Досліджено, що розрахунок таких показників, як дивідендна дохідність акції, мультиплікатор дивіденду акції, показник цінності акції є проблемним, оскільки усі досліджувані акціонерні товариства не котируються на біржі і визначити ринкову вартість їх акцій вкрай важко.

7. Досліджено та удосконалено соціально-правове поле функціонування акціонерних товариств. Виявлено основні недоліки нормативно-правової бази діяльності акціонерних товариств, які необхідно врегулювати. Для вдосконалення процесу управління акціонерними товариствами України, необхідно здійснити заходи на двох рівнях, а саме на: макро- (забезпечити концентрацію акціонерної власності; відокремити функцію держави як власника, від функції держави як регулятора тощо); та мікрорівні (розробити прозору дивідендну політику на кожному підприємстві; удосконалити корпоративну культуру; розробити кодекс корпоративного управління на кожному з акціонерних товариств тощо).

8. Обґрунтовано рекомендації щодо посилення контролю в господарських товариствах, зокрема, запропоновано здійснювати контроль відповідними органами державної влади за такими напрямками: відносно акціонерних товариств з державною часткою, за діяльністю керівників господарських товариств з державною часткою власності, за ефективністю та доцільністю участі держави у статутних капіталах підприємств, за процесом продажу державних пакетів акцій. Одним із елементів процесу перерозподілу контролю у акціонерних товариствах є прийняття рішення про емісію акцій. Зважуючись на цей крок, доцільно оцінити його наслідки, оскільки, це може бути прямим способом розмивання пакету акцій держави. Якщо ця дія є необхідною і добре виваженою, вважаємо доцільним подумати і над можливістю продажу частки або усього пакету, якщо державна частка власності у підприємстві достатньо мала.

9. Розроблено регресійну економіко-математичну модель, що дозволила прийняти рішення щодо оптимальної частки власності держави через вплив на неї таких основних згрупованих факторів, як рівень організації та управління, якість інвестиційно-інноваційної діяльності та якість соціально-психологічного середовища. Кожен із цих факторів характеризується показниками, які дають змогу визначити основні проблемні аспекти діяльності господарських товариств із

державною часткою власності. Модель застосовано на двох акціонерних товариствах. Встановлено, що на першому підприємстві є бажаним збільшення державної частки власності до величини 39%, коли реальна становить 6%, а на іншому господарському товаристві з часткою державної власності 82%, державі повністю продати пакет корпоративних прав, що їй належить.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Публікації у наукових фахових виданнях

1. Муха Р. А. Державна власність як об'єкт управління в ринковій економіці / Р. А. Муха // Наука і економіка. – 2009. – Випуск 3 (15), т. 1. – С. 254-259.
2. Муха Р. А. Корпоративне управління як головний елемент ефективного функціонування підприємства / Р. А. Муха // Економіка: проблеми теорії та практики: зб. наук. праць. – Вип. 255: в 9-х т. – Т. ІХ. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2009. – С. 2157-2167.
3. Муха Р. А. Сучасний стан діяльності підприємств машинобудування / Р. А. Муха // Інноваційна економіка. – 2011. – № 2. – С. 47- 51.
4. Муха Р. А. Сучасні механізми управління корпоративними правами держави в Україні / Р. А. Муха // Українська наука: минуле, сучасне, майбутнє. – Вип. 14-15. – Тернопіль: Економічна думка, 2010. – С. 173-180.
5. Муха Р. А. Теоретичні основи визначення поняття „корпоративне управління” / Р. А. Муха // Вісник НУВГП. Сер. Економіка. – 2009. – № 48. – С. 237-244.

Публікації в інших виданнях

6. Муха Р. А. Деякі прогалини сучасного законодавства в системі управління акціонерними товариствами / Р. А. Муха // Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна ідентичність та тенденції глобалізації: зб. тез. доп. VIII міжнар. наук.-практ. конф. – Тернопіль: Економічна думка, 2011. – Ч. 2. – С. 282-283.
7. Муха Р. А. Можливості застосування інституту „золота акція” на корпоративних підприємствах з державною часткою власності / Р. А. Муха // Актуальні проблеми соціально-економічних трансформацій у міжнародному середовищі: зб. тез. доп. II міжнар. наук.-практ. конф.: – Тернопіль: ТКІ, 2010. – С. 264-266.
8. Муха Р. А. Основні причини неефективності державних підприємств / Р. А. Муха // Інтелектуальний потенціал молоді в науці та практиці: зб. тез. доп. III всеукр. наук. конф. – Хмельницький: УЕП, 2009. – Ч.1. – С. 227-230.
9. Муха Р. А. Особливості корпоративного управління в умовах транзитивної економіки України / Р. А. Муха // Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: зб. тез. доп. IV міжнар. наук.-практ. конф.– Тернопіль: Економічна думка, 2007. – Ч. 2. – С. 419-422.

10. Муха Р. А. Особливості управління державними підприємствами в економічно розвинутих країнах світу / Р. А. Муха // Теоретична і прикладна економіка: задачі та перспективи: зб. тез. доп. I міжнар. наук.-практ. конф. – Тернопіль: ТДТУ ім. І. Пулюя, 2008. – С. 169-170.

11. Муха Р. А. Особливості управління державною власністю на регіональному рівні / Р. А. Муха // Соціально-економічні наслідки та стратегія реформування економіки України: зб. тез. доп. міжвуз. наук.-практ. конф. – Львів: ЛКА, 2008. – С. 131-133.

12. Муха Р. А. Сучасні проблеми управління корпоративними підприємствами / Р. А. Муха // Економічний і соціальний розвиток України в ХХІ столітті: зб. тез. доп. VII міжнар. наук.-практ. конф. – Тернопіль: Економічна думка, 2010. – Ч. 2. – С. 344-345.

13. Муха Р. А. Теоретичні основи ефективності функціонування державних підприємств / Р. А. Муха // Волинь очима молодих науковців: минуле, сучасне, майбутнє: зб. тез. доп. III міжнар. наук.-практ. конф. – Луцьк: Вежа, 2009. – Т. 3. – С. 194-195.

14. Муха Р. А. Формування сучасної моделі корпоративного управління в Україні / Р. А. Муха // Розвиток України в ХХІ столітті: економічні, соціальні, екологічні, гуманітарні та правові проблеми: зб. тез. доп. IV міжнар. наук.-практ. конф. – Тернопіль: ТНЕУ, 2009. – С. 157-159.

АНОТАЦІЯ

Муха Р. А. Управління державними корпоративними правами в господарських товариствах. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.03 – економіка та управління національним господарством. – Національний університет водного господарства та природокористування. – Рівне, 2012.

Дисертацію присвячено теоретичним дослідженням і методичним рекомендаціям щодо підвищення ефективності управління корпоративними правами держави в господарських товариствах. У роботі запропоновано визначення поняття корпоративне управління, яке відповідає сучасним напрямкам розвитку підприємств України.

Удосконалено підходи до управління акціонерними товариствами та державною часткою у них. Розроблено нову економіко-математичну модель у вигляді регресії, яка уможливила спрогнозувати оптимальну частку державної власності для ряду підприємств і розробити набір заходів для підвищення економічної ефективності їх управління.

Ключові слова: корпоративні права держави, корпоративне управління, державна частка власності, корпоративний контроль, процес управління, прийняття рішення, економічна ефективність, модель.

АННОТАЦИЯ

Муха Р. А. Управления государственными корпоративными правами в хозяйственных обществах. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.03 – экономика и управление национальным хозяйством. – Национальный университет водного хозяйства и природопользования. – Ровно, 2012.

Диссертация посвящена теоретическим исследованиям и методическим рекомендациям по повышению эффективности управления государственными корпоративными правами в хозяйственных обществах.

В диссертационной работе определены основные уровни, этапы и принципы процесса управления корпоративными правами государства. Предложено определение понятия “корпоративное управление” путем систематизации основных определений и предложено синтезированное определение этой категории, как способ управления для урегулирования отношений всех участников при условии соблюдения норм законодательства и правил ведения бизнеса, направленный на привлечение и рациональное использование ресурсов, при осуществлении соответствующего руководства и контроля для повышения эффективности функционирования предприятия с целью получения прибыли в виде дивидендов, в соответствии с долей собственности в уставном капитале.

В исследовании диагностирована динамика и современное состояние корпоративных прав государства, определено, что в их структуре наблюдается тенденция к уменьшению количества хозяйственных обществ, что объясняется неэффективным механизмом управления, несовершенством законодательной базы и влиянием мирового экономического кризиса, в результате чего многие предприятия обанкротились. В результате проведенного исследования выявлены основные проблемы развития акционерных обществ с различной долей государственной собственности – слабыми позициями на рынке, устарелостью технологии производства и технического состава, нерациональным использованием имеющихся производственных мощностей, неустойчивым финансовым состоянием.

С целью урегулирования деятельности хозяйственных обществ определены основные факторы, влияющие на изменение доли государственной собственности в них. На основе этого разработана экономико-математическая модель в виде регрессии, возможной спрогнозировать оптимальную долю государственной собственности хозяйственных обществ, через влияние на нее таких основных сгруппированных факторов, как “Уровень организации и управления”, “Качество инвестиционно-инновационной деятельности” и “Качество социально-психологической среды”, и разработать набор мер по повышению экономической эффективности их функционирования.

Обоснованы основные рекомендации по совершенствованию управления государственными корпоративными правами путем: урегулирование

существующего организационно-правового поля, предоставление предложений по улучшению состояния деятельности хозяйственных обществ на трех уровнях и коррекции контроля над деятельностью предприятий, их руководством и процессом продажи пакетов акций.

Ключевые слова: государственные корпоративные права, корпоративное управление, государственная доля собственности, корпоративный контроль, процесс управления, принятие решения, экономическая эффективность, модель.

ANNOTATION

Mukha R. A. Management of the state corporate rights in business partnerships. – Manuscript.

The Thesis for the Degrees of Candidate of economic sciences in Speciality 08.00.03 Economics and Management of National Economy. – National University of Water Management and Nature. – Rivne, 2012.

The dissertation is dedicated to the theoretical research and methodical recommendations for improving of management of state corporate rights in business partnerships. The definition of the corporate governance is proposed in the dissertation. It meets the modern trends of development of enterprises in Ukraine.

The approaches to the management of joint stock companies and state share of them are improved. The new economic-mathematical model as a regression is worked out. This model gives an opportunity to determine the optimal part of state property for several companies and develop a set of measures to improve the economic efficiency of their operation.

Key words: state corporate rights, corporate governance, state part property, corporate control, process of management, decision making, economic efficiency, model.

Підписано до друку 23.03.2012 р. Формат 60x90/16.
Папір друк. Друк офсетний.
Ум. друк. арк. 0,9. Обл.-вид. арк. 0,9.
Наклад 100 прим. Зам. № 03/12/38

Віддруковано у видавничому центрі “Вектор”
46018, м. Тернопіль, вул. Кривоноса, 2-Б,
Тел. 8 (0352) 40-08-12
8 (0352) 40-00-63

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до державного реєстру видавців, виготівників
і розповсюджувачів видавничої продукції
серія ТР №33 від 06 грудня 2007р.
СПД Созанський А. М.

