

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ І ЙОГО РОЛЬ В ЗАБЕЗПЕЧЕННІ БЕЗБИТКОВОСТІ І КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

У статті виявлено позитивний вплив міжнародного рівня конкуренції на конкурентоспроможність промислових підприємств і створення стимулів до ефективності корпоративного управління. Надано рекомендації щодо розвитку корпоративного управління промислових підприємств.

The author of the article considers the positive influence of international competition level on the competitiveness of industrial enterprises and the creation of stimulus for efficiency of corporate management. Recommendations concerning development of corporate management of industrial enterprises are given.

Постановка проблеми у загальному вигляді. У сучасному світі, який характеризується взаємозалежністю господарських структур в міжнародному масштабі, здатність спілкуватися і розуміти різні елементи корпоративного управління стає усе більш важливим чинником для компаній і держав, прагнучих притягнути динамічний в глобальному масштабі капітал, незалежно від того, чи є він національним або іноземним. Розвиток корпоративної форми управління веде до зміни системи економічних і соціальних стосунків на усіх рівнях розвитку економіки, що, безумовно, вимагає вдосконалення принципів і організаційно-методичних аспектів управління на усіх рівнях, розробки відповідної вітчизняним умовам моделі стосунків власності і управління на підприємствах

Таким чином, велика роль і соціально-економічна значущість корпоративного сектора в структурі економіки різко актуалізує проблему вдосконалення системи корпоративного управління, корпорацією, що дозволяє забезпечити ефективне управління. У зв'язку з цим розробка теоретичних і практичних підходів по вдосконаленню механізму корпоративного управління на промислових підприємствах представляється досить актуальним.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Великий вклад у теоретичне обґрунтування формування механізму корпоративного управління, а також у вивчення основних моделей корпоративного управління внесли учені-економісти: С. П. Кукура, С. А. Масютина, Д. А. Пумпянський, А. Д. Радигіна. Зарубіжний досвід в області корпоративного управління відбитий в працях І. Ансоффа, Ф. Лопез, Т. Пітерса, Д. Кея, А. Сильберстона, А. Шлейфера та інших зарубіжних дослідників цієї проблеми. Ураховуючи актуальність зазначеної тематики, виникає необхідність у поглибленні наукових досліджень у сфері корпоративного управління.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. У той же час, незважаючи на велику кількість виконаних в цій області досліджень, багато проблем щодо корпоративного управління ще не знайшли свого теоретичного і практичного рішення. Проблеми комплексного дослідження корпоративного управління, оцінки якості корпоративного управління і його взаємозв'язку з безбитковістю та конкурентоспроможністю підприємства залишаються дискусійними, вимагають подальшого вивчення і доопрацювання.

Постановка завдання. Мета статті – проаналізувати практику корпоративного управління, що склалася, визначити принципи особливості та сучасні тенденції, а також чинники, стримуючі розвиток корпоративного управління промислових підприємств.

Вклад основного матеріалу дослідження. В умовах інституціональної невизначеності і високих транзакційних витрат, властивих для трансформаційних економік, компанії прагнуть

створювати захисні механізми щоб уникнути конкурентної боротьби, якщо витрати на створення таких механізмів нижче за витрати на конкуренцію. Особливо гостро проблема захисту від конкурентного тиску встає перед не інтегрованими компаніями, працюючими в регіонах України.

Такі компанії випробовують жорсткіші бюджетні обмеження і прагнуть закрити регіональні товарні ринки для входження в міжнародні компанії. Корпоративна інтеграція стає одним з механізмів захисту від конкуренції на товарних ринках для українського бізнесу, прагнучого захистити не лише ринкові позиції, але і права власності.

В економічній теорії конкуренція на товарних ринках виступає одним з найбільш сильних стимулів підвищення ефективності роботи фірми, впливає на структуру ринків і є механізмом «ринкової координації». Завдяки конкуренції ціни зміщуються до граничних витрат, викликаючи ріст ефективності розподілу ресурсів. Конкуренція грає роль в рішенні агентського конфлікту «власник-менеджер»: вона веде до підвищення вірогідності банкрутства, щоб його уникнути менеджер докладає більше зусиль для зниження витрат [1, с.211–221]. Розвиток конкуренції повинен стимулювати компанії до розвитку і пошуку додаткових джерел інвестицій, отже, потрібен захист прав інвесторів і гарантії повернення їх коштів [2, с.738–783]. Способом захисту прав акціонерів є висока концентрація власності, що особливо характерно для перехідних економік [3, с.471–517].

Проте конкуренція може обмежувати ефективність фірми, ставши бар'єром для інноваційної діяльності, якщо ринкова влада залежить від інновацій [4, с.467]. Конкуренція може негативно стимулювати менеджмент: вигода від зниження витрат залежить від очікуваної ринкової долі, значення якої і розширення конкуренції мають зворотну залежність.

П. Фульгері і М. Суомінен виявили збільшення концентрації в галузі, як наслідок опортуністичного управління компанією. Опортунізм штовхає брати більше позикових засобів, щоб покрити неефективність управління, але фінансування при агентських витратах боргу ускладнене, у результаті концентрується власність, і формується неконкурентне середовище [5].

Механізми корпоративного управління, як інституціональні рамки задають ті або інші стимули для ухвалення рішень на підприємстві. Так, дослідження Дж. Кека і Л. Реннебуга виявило, що тип корпоративного контролю може посилювати або послабляти вплив конкуренції на продуктивність. Автори знайшли, що тільки концентрована зовнішня приватна власність посилює стимулюючий вплив конкуренції відносно продуктивності праці і оптимізації структури капіталу [6, с.21]. У контексті перехідних економік збільшена конкуренція призводить до посилення бюджетних обмежень фірми і впливає на очікування і стимулювання менеджерів і працівників.

Виявлено, що конкуренція з іноземними виробниками стимулює приєднання українських компаній до холдингів. Корпоративна інтеграція, породжена концентрованою власністю, стимулювала перехід власності до зовнішніх власників, тим самим, створивши умови для відділення власності від управління [7]. Фірми в неконкурентних інтегрованих галузях погіршують показники ефективності, оскільки знижується роль ринку корпоративного контролю як механізму моніторингу за менеджерами [8]. Захист від конкуренції за допомогою приєднання підприємств до холдингів повинен з точки зору структури галузевих ринків знижувати конкуренцію, а, отже, знижувати якість корпоративного управління. У той же час виявлені докази росту якості корпоративного управління в рядових членах холдингів, завдяки аутсайдерському типу корпоративного контролю, який створюється на цих підприємствах.

Конкурентоспроможність регіону забезпечується за рахунок підтримки і збереження контролю в холдингах «регіонального значення», компанії що управляють, базуються в обласних містах. Концентрована власність взагалі і державна зокрема сприяє скороченню вірогідності злиття і поглинань. Можна припустити, що збереження «зони контролю» регіональної влади здійснюється, у тому числі, за рахунок майнового інструменту – участі у власності.

Механізм власності доповнює і зміцнює «модель обміну» між державою і бізнесом [9, с.1017–1036]. Близькість до регіональної влади і можливість отримання від них тих або інших субсидій обумовлювали великий об'єм соціальних зобов'язань для підприємств.

Представивши структуру власності регіональних компаній в розрізі корпоративної інтеграції, можна зробити припущення, що концентрація, як форма контролю і захисту інтересів інвесторів, властива не лише холдингам, але і незалежному бізнесу. Міняється тільки структура володіння: у бізнес-групах поширений контроль юридичних осіб і держави, а у незалежних – фізичних осіб і держави.

У табл. 1 приведено характеристики корпоративного управління в незалежних компаніях і бізнес-групах.

Таблиця 1

Характеристики корпоративного контролю в незалежних компаніях і бізнес-групах (%) [7]

Характеристики корпоративного контролю	Незалежні компанії	Члени групи компаній		Всього по групі
		Керівники	Рядові	
Є домінуючий власник (самооцінка підприємства)	49,8	67,1	61,2	64,20
Є контрольний пакет (50% +1 акція)	43,5	65,1	58,9	61,15
Окрім контрольного пакету (50% +1 акція) є блокуючий пакет (<50, >25)	24,70	31,20	0	31,20
Генеральний директор - акціонер компанії	55,17	22,52	9,30	31,82

Концентрація власності на незалежних і інтегрованих підприємствах істотно відрізняється на користь інтегрованих компаній. У цілому домінуючий власник, незалежно від володіння пакетом зустрічається тут на 14,4% частіше, ніж в незалежних компаніях. При цьому в компаніях, що управляють, поширена модель акціонерного контролю з «протипагою» блокуючого пакету. Для рядових членів груп така ситуація не спостерігається. Контролюючому власникові ніхто не протистоїть при ухваленні рішень. Таким чином, підприємства групи знаходяться під одностороннім контролем.

Модель інсайдерського корпоративного контролю більшою мірою знайшла поширення у незалежних підприємствах. Тут на 55% генеральний директор має пакет звичайних акцій. У групах цей показник значно нижче – 31,82%. Поєднання володіння і управління використовується компаніями, що управляють, у рядових членах груп в керівництві в основному є присутніми наймані менеджери. У цілому на інтегрованих підприємствах поширена модель зовнішнього контролю: тільки третина компаній управляється власником. Поєднання володіння і управління в керівних компаніях більш ніж двократно перевершує рівень рядових компаній холдингів. Відмінності в моделі корпоративного контролю відбивається на застосуванні в групах механізмів корпоративного управління. Завдяки зниженню для груп значення ринку корпоративного контролю, поширення отримала рада директорів, як внутрішній механізм моніторингу.

Для створення мотивів до дотримання інтересів інвесторів у топ-менеджерів інтегрованих компаній використовуються різноманітні стимули. Активніше використовуються зв'язок виплат з фінансовими показниками, що відображають інтереси власників компаній, такими як економічний прибуток і ринкова вартість. У цілому використання цих показників в оплаті праці менеджерів можна розглянути найбільш розвинену систему фінансового, стратегічного і загального менеджменту на підприємствах і потребу в підвищенні якості управління. Істотних відмінностей в дивідендній політиці компаній вибірки не спостерігається, але це, по-перше, говорить про неухвалу компаній до дивідендів в даний період, а по-друге, про те, що виплата пов'язана з приватними потребами

мажоритарних інвесторів. У табл. 2 представлено джерела фінансування інвестицій [7]. Наявність тих або інших джерел фінансування інвестицій в компаніях вибірки оцінювалася по факту їх використання, відмічених респондентами в практиці інвестиційної діяльності.

Таблиця 2

Джерела фінансування інвестицій в незалежних компаніях

Джерела фінансування інвестицій	Незалежні компанії (%)	Члени групи компаній (%)		
		Керівники	Рядові	Всього по групі
Банківські позики	52,6	81,2	73,9	76,4
Випуск облігацій	4,1	14,2	15,3	15,0
Випуск акцій	10,0	0	15,3	10,2
Власні засоби	14,2	11,11	10,3	10,6

Використання різних джерел фінансування інвестиційної діяльності в незалежних компаніях і групах показує в цілому велику інвестиційну активність холдингів. Структура капіталу компаній, що управляють і рядових, більшою мірою зміщена на користь позикового капіталу, що підвищує показники рентабельності використання власних коштів. Найвищу емісійну активність демонструють рядові члени холдингів на фоні відносно нижчих виплат дивідендів. У цілому респонденти холдингів відмічали велику потребу в інвестиціях, чим більш автономні компанії. Інноваційна діяльність є основним рушієм підвищення конкурентоспроможності компаній на розвинених ринках. Проте, як і у випадку з кадровою політикою, це не зовсім так. На основі розкритої холдингами інформації не вдалося зібрати досить даних ні по одному з параметрів, яких ми хотіли проаналізувати. Найбільш розкритим пунктом був «витрати на НДДКР». При цьому холдинги досить активно впроваджують нові види продукції, освоюючи світові технології виробництва. Більшість розглянутих холдингів співпрацюють з науково-дослідними організаціями, ряд з них мають власні інжинірингові центри. При цьому, приміром, показник «кількість працівників з вченими ступеннями» майже ніде не відмічений.

Структура власності розглянутих холдингів багато в чому схожа: за рідкісним виключенням відсутня доля держави в капіталі, а контрольний пакет акцій належить номінальним іноземним компаніям, що управляють, в офшорних зонах. Розкриття кінцевих бенефіціарів і структури власності стало найслабкішою ланкою в прозорості компаній. При цьому структура номінальних утримувачів стабільна. Структура власності не чинить явного впливу на показники конкурентоспроможності, інноваційної і інвестиційної активності.

У цілому необхідно сказати, що холдингові структури в Україні грали і продовжують грати провідну роль в основних галузях економіки. Корпоративна інтеграція стала популярним методом зниження трансакційних і виробничих витрат. Кооперативні зв'язки між підприємствами закріплюються майновими зв'язками у зв'язку з поганими інститутами і корпоративною практикою. Акціонери прагнуть захистити себе, як власників від експропріації майна і прибутків від нього, а виробничі одиниці прагнуть підвищити кооперативну дисципліну. Умовою і результатом існування холдингів стала концентрована власність на Україні. Інтеграція дозволяє понизити ризики, у тому числі за допомогою диверсифікації виробництва. Це грає важливу роль в долі українських компаній в умовах активності держави, що посилюється, в області економіки. Зв'язки з державою, хоча і накладають на компанії додаткові непрофільні зобов'язання, дозволяють, проте лобіювати свої інтереси не лише на внутрішньому, але і зовнішньому ринках, хоча там дія ринкових механізмів більша. І якщо холдинги і стають формою захисту компаній-членів від конкурентного тиску на галузевих ринках, то міжнародних рівень конкуренції виступає стимулом до росту конкурентоспроможності компаній і продукції.

Великі фінансові можливості холдингів дозволяють їм придбавати більш досконалі виробничі, збутові і управлінські технології, проте стимулів до придбання не буде, якщо конкурентний тиск на продуктових ринках буде не значним через ринкову структуру або

створення захисних механізмів. Не слід також забувати, що ринкова структура не являється проксі змінної для конкурентного тиску на компанії, тому сама по собі концентрація виробництва ще не гарантує зниження конкурентної боротьби, але знижує ефективність ринкових стимулів.

Висновки і перспективи подальших розробок. Виходячи з результатів дослідження для розвитку корпоративного управління промислових підприємств запропоновано таке:

1) необхідно запропонувати оцінні критерії якості корпоративного управління, що визначають інвестиційну привабливість і стійкість діяльності підприємства, і що дозволяють отримати об'єктивну оцінку ефективності механізмів корпоративного управління в цілому по підприємству і по окремих напрямках. В якості оцінних критеріїв можуть бути виділені права акціонерів, діяльність ради директорів, структура і діяльність виконавчих органів, доступність інформації, фінансова політика корпорації, корпоративна соціальна відповідальність;

2) необхідно визначити роль і місце держави в створенні сприятливих умов для розвитку корпоративного управління, підвищенні ефективності корпоративного сектора економіки і формуванні цивілізованих корпоративних стосунків; на підставі проведеного аналізу є необхідність розробити заходи державної підтримки розвитку корпоративного управління;

3) розвиток вітчизняної і зарубіжної промисловості останніми роками дав багатий досвід реорганізації великих інтегрованих корпоративних структур, які не лише успішно розширювали масштаби діяльності, але і навчилися успішно позбавлятися від непрофільних активів.

В умовах фінансової кризи такі підрозділи стають особливо обтяжливими, збільшуючи витрати, стримуючи ріст ефективності і акціонерної вартості компанії. Це припускає подальший розвиток процесів реструктуризації компаній, пошук ефективного управління ними. Широкі можливості для зниження витрат і росту якості продукції, забезпечення беззбитковості діяльності та підвищення конкурентоспроможності промислових підприємств відкриває для компаній передача частини управлінських, виробничих і сервісних функцій стороннім виконавцям (аутсорсинг). Вірне використання аутсорсинга дозволяє провести фундаментальні перетворення компанії, які охоплюють співробітників, процеси, витрати і корпоративну культуру, надає можливість сконцентрувати зусилля на найбільш важливих комерційних сторонах діяльності, створити механізми для максимально швидкого використання нових можливостей розвитку бізнесу.

Список використаної літератури

1. Alchian A. Uncertainty, evolution, and economic theory / A. Alchian // *Journal of Political Economy*. – 1950. – Vol. 58. – P. 211–221.
2. Shleifer A. A Survey of Corporate Governance / A. Shleifer, R. W. Vishny // *Journal of Finance*. – 1997. – 52 (2). – P. 737–783.
3. La Porta R. A. Corporate Ownership Around the World / R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer // *Journal of Finance*. – 1999. – Vol. 54 (2). – P. 471–517.
4. Aghion Ph. Competition, Imitation and Growth with Step-by-step Innovation / Ph. Aghion, C. Harris, P. Howitt, J. Vickers // *Review of Economic Studies*. – 2001. – № 68. – P. 467–92.
5. Fulghieri P. Does Bad Corporate Governance Lead to Too Little Competition? Corporate Governance, Capital Structure, and Industry Concentration [Electronic source] / P. Fulghieri, M. J. Suominen. – Access: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=675664.
6. Köke J. Do corporate control and product market competition lead to stronger productivity growth? Evidence from market-oriented and blockholderbased governance regimes / J. Köke, L. Renneboog // *Finance Working Paper*. – 2003. – № 14. – P. 21–25.
7. Кузнецов Б. В. Влияние конкуренции и структуры рынков на развитие и поведение промышленных предприятий: эмпирический анализ [Электронный ресурс] / Б. В. Кузнецов. – Режим доступа: http://old-opec.hse.ru/analyze_doc.asp?d_no=61551.
8. Giroud X. Does Corporate Governance Matter in Competitive Industries? [Electronic source] / X. Giroud, H. M. Mueller. – Access: <http://www.nber.org/papers/w14877.pdf>.
9. Frye T. Capture or Exchange? Business Lobbying in Russia / T. Frye // *Europe-Asia Studies*. – 2002. – Vol. 54. – P. 1017–1036.

Прийнято до друку 04.11.2012