

половину всіх сільськогосподарських підприємств, така можливість з'явилася і в аграрному секторі.

Для подальшого інвестиційного забезпечення розвитку і технічного переозброєння АПК необхідно реалізувати заходи такого плану:

продовжувати політику державної підтримки агропромислового сектора. Водночас до Закону України "Про фіксований сільськогосподарський податок" повинні бути внесені зміни, які б враховували ряд нових тенденцій, зумовлених ринковими трансформаціями. Пільгове оподаткування, передбачене нормами закону, в повній мірі слід залишити лише для певної категорії платників, зокрема для господарств, які мають тваринницькі галузі. Ті ж кошти, які в результаті цього звільняться, спрямувати на вирішення найбільш злободенних завдань розвитку АПК;

завершити формування нормативно-правової бази, економічних і організаційних умов для іпотечного кредитування аграрних підприємств;

проводити більш зважені дії щодо створення територій зі спеціальним режимом інвестування (СЕЗ і ТПР), на яких передбачається реалізація проектів з розвитку АПК, своєчасне і достатнє забезпечення територій необхідною інфраструктурою;

продовжити зусилля з розвитку та удосконаленню ринкових відносин в аграрному секторі з метою забезпечення повноцінного відшкодування сільськогосподарським товаровиробникам витрат на виробництво їхньої продукції і прибуткового ведення власної підприємницької діяльності, що буде сприяти формуванню власних коштів на потреби оновлення виробництва;

підтримати в методичному й організаційному відношенні з боку Держкомісії з цінних паперів і фондового ринку та її органів на місцях зусилля аграрних підприємств щодо емісії власних цінних паперів (акцій та облі-

гацій) як інструментів залучення інвестиційних ресурсів.

Література: 1. Фінансові потоки — під новий урожай //Урядовий кур'єр. — 2002. — №72. — С. 4. 2. Статистичний щорічник України за 2000 рік. — К.: Техніка, 2001. — С. 202; 288.

ОСОБЛИВОСТІ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН ПРИ ЗДІЙСНЕННІ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

УДК 658.012.32

**Гриньова В.М.,
Попов О.Є.**

Поширення використання корпоративної форми організації колективної підприємницької діяльності є характерною ознакою сучасного розвитку світової економіки.

Корпорація (від лат. corporatio — спілка) є товариством осіб, що поєднані спільними професійними, соціальними, економічними чи іншими інтересами та перебувають між собою внаслідок цього у певних соціально-економічних відносинах. Форма корпорації (корпоративного об'єднання) дозволяє її учасникам поєднувати особисті зусилля або капітали для спільного вирішення складних проблем, які кожен з них не в змозі подолати окремо. При цьому забезпечення інтересів кожного з учасників у вирішальній мірі залежить від характеру внеску, який цей учасник вносить в результати діяльності корпорації.

Для організації колективної підприємницької діяльності використовуються різні форми корпоративних об'єднань — господарських товариств: акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, повні товариства, товариства з додатковою відповідальністю, командитні товариства, які відрізняються одне від одного засобами залучення статутних коштів, порядком та формами від-

повідальності власників за зобов'язаннями товариства.

Акціонерне товариство є найбільш поширеною формою організації спільного інвестування, використання якої дозволяє в максимальній мірі забезпечити баланс інтересів учасників корпоративних відносин.

Використання акціонерної форми господарювання набуває найбільшої ефективності при створенні великих підприємств, діяльність яких потребує залучення значних інвестицій у основний капітал. Необхідний розмір таких інвестицій часто перевищує наявні можливості індивідуальних інвесторів, а використання позикових коштів для фінансування капітальних вкладень утруднюється високою вартістю та обмеженістю часу залучення позик. В цих умовах колективна власність стає дійовою формою централізації відносно дешевого капіталу, необхідного для фінансового забезпечення створеного підприємства та його подальшого розвитку.

Проте разом з безперечними перевагами для акціонерної форми організації колективної підприємницької діяльності та спільного інвестування притаманним є також цілий ряд труднощів і проблем (таблиця).

Таблиця

Переваги та недоліки використання акціонерної форми організації підприємницької діяльності

Переваги	Недоліки
1	2
Розмежування прав власності та функцій управління	Необхідність додаткового забезпечення прав та захисту інтересів акціонерів Обмеженість впливу власників-акціонерів на поточну діяльність АТ
Обмеження підприємницького ризику власників	Скорочення прибутку акціонерів на вкладений капітал та можливість труднощів щодо визначення та отримання належних дивідендів

Продовження табл.

1	2
Можливість передачі прав власності шляхом перепродажу акцій	Можливість спекулятивних операцій з акціями або недружного зливання-поглинання АТ
Обмеження відповідальності власників за зобов'язаннями АТ	Необхідність забезпечення додаткового рівня довіри у господарських відносинах з постачальниками та споживачами
Наявність професійного керівництва АТ	Необхідність забезпечення контролю акціонерів за діями керівництва АТ та, як наслідок, обмеження ініціативи керівництва і оперативності прийняття управлінських рішень
Відсутність обмежень щодо збільшення капіталу та обсягів діяльності АТ	Можливість недоцільного залучення та неефективного використання акціонерного капіталу Можливість виникнення монопольних утворень і застосування щодо АТ норм антимонопольного законодавства
Відкритий та публічний характер діяльності АТ	Часткова втрата конфіденційності при прийнятті та реалізації управлінських рішень Додаткові витрати щодо інформаційного забезпечення корпоративних відносин
Відсутність обмежень щодо терміну існування АТ	Відсутність гарантій і можливість виникнення труднощів акціонерів щодо повернення вкладеного капіталу
Повна господарча самостійність товариства як юридичної особи	Можливість виникнення корпоративних конфліктів між АТ та його акціонерами

Зазначені проблеми є іншим боком позитивних особливостей акціонерної власності та можуть мати місце в будь-якому акціонерному товаристві. Проте за нестабільних умов трансформаційної економіки вплив зазначених вад

може суттєво посилюватися через сукупну дію наступних факторів:

1) відсутності повної, чіткої та однозначної нормативно-правової бази регулювання корпоративних відносин;

2) незадовільного фінансово-економічного становища корпоратизованих підприємств у перед- та післяприватизаційний періоди;

3) недосконалої структури власності та відсутності у акціонерних товариствах ефективного власника, здатного вкладати фінансові ресурси в розвиток виробництва, наслідками чого є значні труднощі у формуванні й нарощуванні акціонерного капіталу;

4) відсутності дійових механізмів захисту прав інвесторів та будь-яких чітких гарантій доцільності використання акціонерного капіталу;

5) слабкого розвитку механізмів корпоративного контролю та погодження інтересів акціонерів і вищих керівників АТ, інших учасників корпоративних відносин;

6) недосконалості системи управління АТ, недостатньої відповідності цієї системи акціонерній формі господарювання та вимогам акціонерів;

7) недостатнього розвитку фондового ринку та обмеженості можливостей для швидкого, безпечного та дешевого обігу акцій;

8) інформаційної замкненості акціонерних товариств, нестачі достовірних джерел відомостей про фінансово-майновий стан АТ;

9) недостатнього розвитку соціально-етичних норм та правил регулювання корпоративних відносин, нестачі традицій підприємницької діяльності в суспільстві.

У результаті накопичення зазначених проблем розвиток вітчизняних акціонерних товариств може суттєво утруднюватися.

Проблеми колективної власності, які виникають на приватизованих підприємствах, не є унікальними, характерними лише для умов трансформаційної економіки. Навпаки, тією чи іншою мірою ці проблеми постають навіть у країнах з розви-

нутими ринковими відносинами, де існують багатовікові традиції акціонерного господарювання.

Управління АТ відбувається в умовах постійного зіткнення інтересів різних учасників корпоративних відносин, виникнення протиріч і розбіжностей між ними. Забезпечення стабільного розвитку корпорації вимагає постійного узгодження, координації і розв'язання конфлікту інтересів учасників корпоративних відносин.

Корпоративні відносини, які виникають у процесі формування та використання акціонерного капіталу, характеризуються наступними особливостями взаємодії їхніх учасників:

1) акціонерам корпорації належить провідна та виключна роль у забезпеченні ефективності її діяльності;

2) майже всі учасники корпоративних відносин роблять певний внесок до діяльності акціонерного товариства (не лише фінансовий), вагомість якого визначає ступінь їхнього впливу на визначення шляхів розвитку корпорації;

3) цілі та вимоги учасників корпоративних відносин суттєво відрізняються, при чому розмір внеску учасників у забезпечення ефективної діяльності корпорації в цілому залежить від ступеня задоволення їхніх інтересів;

4) управління корпорацією (особливо на стратегічному рівні) є процесом формування, погодження та реалізації різноспрямованих інтересів учасників корпоративних відносин, яке здійснюється на основі балансу їхнього впливу;

5) в певних умовах ступінь впливовості різних груп учасників корпоративних відносин може змінюватися у відповідності до оцінки вартості їхнього внеску до діяльності корпорації з боку інших груп учасників.

Розв'язання проблем використання акціонерної форми спільного інвестування здійснюється шляхом формування механізмів захисту прав інвесторів і корпоративного управління. Розвиток

такого роду механізмів є для акціонерного товариства обов'язковою умовою залучення інвестицій і забезпечення сталого економічного зростання.

У світі накопичено величезний досвід організації і регулювання корпоративних відносин. Використання зарубіжного досвіду корпоративного управління в сучасних умовах реформування економіки України вимагає ретельної адаптації цього досвіду та створення відповідних інституціональних основ формування корпоративного управління.

В умовах трансформаційної економіки розвиток акціонерного товариства відбувається паралельно з формуванням норм та правил ринкового регулювання (в тому числі — норм корпоративного управління). Одночасне протікання обох цих процесів не тільки суттєво ускладнює ефективне використання акціонерної форми організації підприємництва, але й створює плідні умови для її всебічного удосконалення. Важливим інструментом такого удосконалення є формування та розвиток вітчизняної системи корпоративного управління.

Система корпоративного управління є інституціональним утворенням ринкової економіки, до складових якого належать правила, норми корпоративного управління та структури, що сприяють реалізації цих правил на міжнародному, національному та корпоративному рівнях.

Створення вільних економічних зон і територій пріоритетного розвитку слід вважати дійовим засобом підвищення інвестиційної привабливості регіонів і окремих підприємств, які діють на їхній території. У той же час слід зазначити, що вільні економічні зони є також важливим елементом системи корпоративного управління, а корпоративні відносини, які виникають між учасниками спільного інвестування, характеризуються цілим рядом особливостей.

По-перше, цільові установки учасників корпоративних відносин при спільному інвестуванні такого роду істотно відрізняються. Для іноземних партнерів (як правило, великих

транснаціональних корпорацій) пріоритетне значення має вихід на нові ринки та збереження лідируючих позицій на світовому та міжнародному ринках). До найважливіших завдань вітчизняних партнерів скоріше належить подолання розриву в технічному та економічному розвитку, необхідною умовою чого є залучення великих обсягів іноземних інвестицій і нематеріальних активів. Наявність такого роду протиріч у прагненнях учасників корпоративних відносин при спільному інвестуванні неминуче призводитиме до виникнення конфліктів між учасниками, що загалом може стати причиною невдачі спільного інвестиційного проекту.

По-друге, в умовах трансформаційної економіки провідна роль у створенні системи корпоративного управління належить державі, важливими функціями якої є визначення основних рис цієї системи та забезпечення необхідних передумов для її подальшого самостійного розвитку. У той же час при лібералізації умов господарювання в межах вільних економічних зон регулююча функція держави неминуче буде послаблена. Таке послаблення, в свою чергу, може стати причиною різного роду перешкод у розвитку корпоративних відносин і виникнення численних корпоративних конфліктів.

По-третє, існуючі між учасниками процесів спільного інвестування відмінності корпоративної культури, норм корпоративних відносин, правил розкриття інформації та іншого також неминуче будуть призводити до виникнення корпоративних конфліктів і уповільнення розвитку інвестиційних процесів на всій території вільної економічної зони.

З цієї точки зору важливим напрямом розвитку економічного механізму стимулювання інвестиційних процесів здається створення формальних і неформальних позанормативних інституціональних правил регулювання корпоративних відносин.

Позанормативні інституціональні правила встановлюються учасниками корпоративних

відносин для визначення принципів і форм саморегулювання таких відносин. При цьому на відміну від законів і підзаконних актів виникнення позанормативних правил завжди є результатом консенсусу між майже усіма учасниками корпоративних відносин.

Формальні позанормативні правила можуть діяти в межах однієї корпорації (статут, корпоративний кодекс, порядок призначення ради директорів, розподіли прибулих і т. ін.) або торкатися відносин різних корпорацій (ринкові угоди, кодекси професійних об'єднань).

Неформальні правила насамперед складаються з традицій регулювання корпоративних відносин, які за тривалий час устоялися в певній їх сфері. Встановлення таких правил відбувається внаслідок погодження інтересів більшості учасників корпоративних відносин.

Таким чином, для стимулювання розвитку корпоративних відносин при здійсненні загального інвестування у вільних економічних зонах і територіях пріоритетного розвитку здається доцільним впровадження розробки:

1) концепції корпоративного управління з визначенням пріоритетів діяльності вищих керівних органів акціонерного товариства, форм і методів державного та громадського сприяння розвитку корпоративних відносин;

2) кодексу корпоративного управління, в якому було б відтворено позитивний зарубіжний та вітчизняний досвід регулювання корпоративних відносин і сприяння широкому розповсюдженню використання в АТ, що діють на території вільних економічних зон, та пріоритетного розвитку основних положень кодексу;

3) комплексу норм та правил діяльності вищих керівних органів акціонерного товариства, який мав би рекомендаційний характер;

4) методичних основ формування та реалізації програм відкриття інформації про діяльність акціонерного товариства ("інформаційної прозорості") для сприяння підвищенню інвестиційної привабливості АТ.

МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ ДО РЕГІОНАЛЬНОГО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПРОЦЕСОМ ШЛЯХОМ ЗАСТОСУВАННЯ РІЗНИХ ВАРІАНТІВ ПОЛІТИКИ

УДК 330.322:353

Амосов О.Ю.

Підвищення дієздатності держави стосовно інвестиційного процесу пов'язані з запровадженням управління на основі інституційних методів, а саме — застосування різних варіантів політики.

В сучасних умовах економічного зростання в Україні особливої актуальності набуває ефективність *регіонального управління інвестиційними процесами*. Вона залежить від цілого ряду інституційних чинників та пов'язана з подоланням недоліків, що склалися внаслідок застосування неадекватних засобів впливу.

Активізація інноваційних процесів в регіонах відбувається в умовах посилення глобальних тенденцій соціально-економічного розвитку на постіндустріальних принципах суспільного розвитку з підвищенням ролі інтелектуального капіталу, посиленні соціальних і гуманітарних чинників економічного прогнозу.

Глобалізація відкриває широкі можливості для інвестиційного процесу.

Потрібно надати ринковим перетворенням інституційного спрямування при умові ефективного управління. Саме держава повинна забезпечити посилення інноваційного спрямування розвитку.

Конкурентоспроможність національної економіки пов'язана з запровадженням інноваційної моделі розвитку та оновленням структури виробництва. Однак у межах тієї моделі економіки, яка сформувалась, ефективний інноваційний процес не можливий.

Перехід до інституційної моделі формування регіонального ринку інвестицій зумовлює опанування різними методами управління мотивацією, в основі яких — застосування різних варіантів політики з метою зміни