ISSN 2311-8768 (Online)
ISSN 2073-4484 (Print)

Надежность финансовых институтов

КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКТОР УКРАИНЫ В УСЛОВИЯХ БАНКОВСКОГО КРИЗИСА

Константин Викторович ПАВЛОВ[a,*], Ольга Валентиновна НОСОВА[b]

[a] доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой экономики и управления,
Камский институт гуманитарных и инженерных технологий, Ижевск, Российская Федерация
kvp_ruk@mail.ru

[b] доктор экономических наук, профессор кафедры финансов и финансово-экономической безопасности,
Харьковский институт банковского дела, университет банковского дела, Харьков, Украина
nosova1982@mail.ru

[*] Ответственный автор

История статьи:
Принята 21.05.2015
Принята в доработанном виде 12.10.2015
Одобрена 19.10.2015

УДК 330.341.2

Ключевые слова: корпоративное управление, банковский кризис, институциональное преобразование, Украина, экономический кризис

Аннотация

Предмет. В статье проведен анализ развития корпоративного сектора экономики Украины в условиях банковского кризиса. Выделены основные подходы к исследованию корпоративных структур на основе применения теории управленческой иерархии и сетей. Сущность системы корпоративного управления внутри компании представлена в виде иерархической системы вертикальных и горизонтальных связей. Об актуальности исследования свидетельствуют расширение и углубление связей между компаниями, усложнение системы управления современным производством, снижение стоимости трансакций, развитие глобальной конкуренции, изменение структуры компаний.

Цели. Экономический кризис вынудил банки переориентировать свою деятельность на работу с корпоративным сектором. Увеличение доли корпоративного сектора в общем портфеле финансовых учреждений рассматривается в качестве генератора корпоративной активности и основы для быстрого восстановления экономики Украины. Функционирование корпоративного сектора затрудняется отсутствием реально рыночных компаний, ценные бумаги которых активно обращаются на рынке и участвуют в торгах.

Методология. Исследование проведено на основе использования системного подхода к изучению концептуально-методологических проблем взаимодействия банковской системы и корпоративного сектора Украины в условиях глубокого финансового кризиса.

Результат. Применение многообразных форм и методов организации бизнеса предусматривает использование неформальных типов экономического поведения, выполняющих стабилизационную роль, обеспечивающих необходимые адаптационные возможности системы. Развитие национального фондового рынка в Украине рассматривается в качестве важного источника привлечения финансовых ресурсов в экономику и возрастания доходов операторов. Использование долговых инструментов в форме облигаций внутреннего государственного займа и возрастание их доли на национальном фондовом рынке в 2014 г. свидетельствуют о преобладающей роли государства как заемщика финансовых средств.

Выводы. Институциональные изменения в украинской экономике носят противоречивый, несистемный, непоследовательный характер. Разработка механизма, обеспечивающего эффективную работу корпоративного сектора экономики в условиях кризиса банковской системы Украины, будет способствовать укреплению и выходу компаний на международные рынки капитала.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Изучение и анализ современных тенденций развития корпоративного сектора Украины свидетельствуют о концентрации собственности в руках представителей финансово-промышленных групп, занятии иностранными банками доминирующих позиций в финансовом секторе экономики, а также о привлечении и использовании государством значительных заемных средств корпоративного сектора. Под влиянием нестабильной ситуации на Украине отмечено снижение деловой активности в корпоративном секторе страны, что сопровождается оттоком прямых иностранных инвестиций, которое составило 8 млрд долл. США с сентября 2013 г. по сентябрь 2014 г. [1].

Девальвация национальной валюты, отток депозитов, дефицит ликвидности, сокращение кредитного портфеля, уменьшение банковских

резервов относятся к числу вызовов, с которыми столкнулась банковская система Украины. В соответствии с данными Национального банка Украины, общая сумма просроченной задолженности в трех крупнейших государственных банках (АТ «Ощадбанк», АО «Укрэксимбанк» и АБ «Укргазбанк») составила 40,4 млрд грн., или более 20% от объема их кредитного портфеля на 01.10.2014. Доля просроченных кредитов, выданных украинскими банками, составляла 11,5% на указанную дату по сравнению с 7,7% в начале года [2]. В рамках проведения мероприятий, направленных на укрепление банковской системы, 33 банка оказались банкротами. В ежегодном отчете по банковскому сектору группы Инвестиционный Капитал Украины (ICU) указано, что в целом банковская система нуждается в докапитализации на 170 млрд грн., причем 135 млрд грн. дополнительных вливаний требуется банкам из списка топ-35ICU[1].

Экономический кризис вынудил банки переориентировать свою деятельность на работу с корпоративным сектором. Реализация новой стратегии, т.е. увеличение доли корпоративного сектора в общем портфеле финансовых учреждений, рассматривается в качестве генератора корпоративной активности и основы для быстрого восстановления экономики Украины.

Функционирование корпоративного сектора затрудняется отсутствием реально рыночных компаний, ценные бумаги которых активно обращаются на рынке и участвуют в торгах.

В соответствии с данными Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку на Украине по состоянию на август 2013 г. было зарегистрировано 12 965 акционерных обществ. Из этого количества к открытым акционерным обществам (ОАО) было отнесено 2 366 организаций, закрытым акционерным обществам (ЗАО) – 3 632 организации, публичным акционерным обществам (ПАО) – 3 067 организаций и частным акционерным обществам (ЧАО) – 3 900 организаций[2].

Переход к полной открытости корпоративного сектора связан с пересмотром критериев разделения акционерных обществ на публичные и частные с учетом активности на рынке ценных бумаг. В развитых странах к рыночным компаниям относятся такие организации, ценные бумаги которых активно обращаются и участвуют в торгах на фондовом рынке, в противоположность нерыночным компаниям, которые с точки зрения отчетности и раскрытия информации являются закрытыми, в связи с отсутствием практики освещения прибыли и выплаты дивидендов.

Формирование непрозрачной системы корпоративного управления на Украине сопровождалось заполнением образовавшихся институциональных пустот неформальными формами отношений. В развитых странах существует относительно прозрачная система деятельности компаний, обеспечивающая соблюдение контрактных обязательств и способствующая сокращению информационных издержек. Применение многообразных форм и методов организации бизнеса предусматривает использование неформальных типов экономического поведения, выполняющих стабилизационную роль, обеспечивающих необходимые адаптационные возможности системы [3].

Развитие национального фондового рынка на Украине рассматривается в качестве важного источника привлечения финансовых ресурсов в экономику и возрастания доходов операторов. Использование долговых инструментов в форме облигаций внутреннего государственного займа и возрастание их доли до 74% на национальном фондовом рынке в 2014 г. свидетельствуют о преобладающей роли государства как заемщика финансовых средств.

Доля акций в структуре торгов на фондовых биржах Украины уменьшилась в четыре раза – с 39 до 10% с 2007 по 2013 гг. Банки являются собственниками крупнейшего инвестиционного портфеля, составляющего 80% от общего объема активов в собственности финансовых институтов. Инвестиционный портфель в основном состоит из облигаций, доля которых составляет 67%, и акций, доля которых равна 6%[3].

Успешность проведения институциональных преобразований в экономике зависит от степени развития корпоративного сектора. К числу наиболее распространенных проблем, с которыми сталкиваются компании, относятся следующие:

– многоуровневая корпоративная коррупция;
– противоречие интересов менеджмента и акционеров;

[1] *Уляницкая А.* Игра на выживание. Украинская банковская система оказалась на грани краха // Капитал. 2014. 26 декабря. С. 16.

[2] У 53 % украинских компаний есть существенные проблемы // Капитал. 2014. 12 июня. С. 7.

[3] *Шишков С.* Кривое зеркало украинского фондового рынка // Капитал. 2014. 1 сентября. С. 6.

– конфликты между акционерами;
– неравноправие миноритарных и мажоритарных акционеров;
– неодинаковые права лиц, основанные на отношениях собственности [4].

Специалисты также часто указывают на невыполнение в полной мере государством функции контроля за выполнением контрактных обязательств экономическими субъектами, а также за обеспечением гарантий соблюдения прав и обязанностей работниками в иерархической системе трудовых отношений.

Некоторые ученые полагают, что до сих пор экономисты не в состоянии использовать понятие прав собственности при анализе индивидуального поведения. Это объясняется склонностью экономистов абсолютизировать экономические права собственности. К тому же понятие прав собственности переплетено с понятием величины расходов по передаче, получению и защите прав.

Можно допустить, что в отношении любых благ расходы возрастают, а цена полной защиты и передачи прав крайне высокая. Тем самым экономические права никогда не могут полностью реализовываться, поскольку людям всегда невыгодна полная реализация всего потенциала их собственности[4].

Расширение и углубление связей между компаниями, усложнение системы управления современным производством, снижение стоимости трансакций, развитие глобальной конкуренции, изменение структуры компаний свидетельствуют об актуальности исследования. Разработка механизма, обеспечивающего эффективную работу корпоративного сектора экономики в условиях кризиса банковской системы, будет способствовать укреплению и выходу компаний на международные рынки капитала.

Влияние изменений собственности в процессе трансформации корпоративного сектора экономики. Преобразования в корпоративном секторе экономики связаны с глубинными изменениями отношений собственности эволюционным путем. Закрепление фундаментальных правил и норм поведения, обеспечивающих надежность и прозрачность хозяйственных операций, предсказуемость результатов являются важнейшими условиями проведения институциональной трансформации.

Без создания рыночных институтов приватизация оказывается неэффективной. Структура капитала компании представляет комбинацию ценных бумаг корпорации. Источники ее финансирования включают долевые, которые объединяют обыкновенные голосующие акции, и долговые, к которым относятся все типы банковских кредитов, облигаций и все гибридные бумаги.

На теоретические пробелы в осмыслении природы и функциональной специфики корпоративной формы предприятия указывает А. Сирко, что явилось причиной недооценки факта разграничения капитала-собственности и капитала-функции, типичного для корпоративной собственности [5, с. 59].

В рамках уставного фонда корпорации происходит формальное деление на реальный капитал, представленный собственностью предприятия, и фиктивный капитал, который объединяет акции корпорации, считают Н. Рыбалкин, Л. Мамичева. Анализ особенностей экономических форм реализации собственности должен основываться на рассмотрении акционерной собственности как органического единства реального и фиктивного капиталов [6, с. 68].

Формой реализации функционирующего реального капитала корпорации выступает созданная добавленная стоимость и обеспечение непрерывного ее прироста. Отношения собственности М. Чечетов и И. Жадан определяют посредством прав и обязанностей, которыми наделяется собственник. Они указывают на достижение позитивного социально-экономического эффекта при трансформации отношений собственности. Это достигается при одновременном соблюдении перехода прав собственности и обязанностей к новому собственнику или их сохранении за государством в результате приватизации [7, с. 9].

На Украине произошло механическое перенесение корпоративной формы собственности в нерыночную среду, что обусловило применение нестандартных типов поведения акционированных предприятий, отличных от частных компаний, использующих стратегию создания стимулов и повышения заинтересованности собственников в эффективном хозяйствовании.

Отсутствие четко определенной стратегии приватизации не позволило использовать ее результаты в качестве инструмента инвестирования национальной экономики. Этот процесс продолжал носить непостоянный характер.

[4] *Маршалова А.С., Новоселов А.С.* Основы теории регионального воспроизводства. М.: Экономика, 1998. 192 с.

Вследствие ликвидации формальных институциональных ограничений, существовавших в условиях господства командной экономики, а также отсутствия новых институциональных форм и инфосмент (enforcement) механизма, директора бывших государственных предприятий и представители номенклатуры получили возможность и доступ к использованию государственной собственности в целях личного обогащения.

Неформальные отношения приобрели особый характер, заполнив пустоты отсутствующих институциональных отношений. В процессе проведения институциональной трансформации может иметь место временное рассогласование между старыми рутинами и вновь складывающимися аналогами новой системы.

Высокий уровень налогообложения и бюрократизация экономической деятельности относятся к факторам, затрудняющим включение экономических субъектов в официальную деятельность. Последние способствуют распространению неформальных отношений в экономике, которые носят нелегальный, незаконный характер, что вызвано существованием правовой неразберихи.

«В то же время ослаб контроль за выполнением контрактных обязательств субъектами, – отмечает Н.Н. Седова, – снизился реальный уровень гарантий их прав и обязанностей. В результате экономические агенты предпочитают, по возможности, не идти на лишние расходы, а функционировать вне формальных рамок, вступление в которые несет с собой завышенные издержки. Кроме того, обращение к помощи неформальных «гарантов» прав значительно эффективнее, нежели апелляции к соответствующим структурам» [3, с. 56].

Институциональные изменения в украинской экономике носят противоречивый, несистемный, непоследовательный характер. Как следствие, неразвитость, а порой подмена рыночных процессов изменениями в структуре распределения власти не привели к детерминации отношений собственности и сопровождались размыванием прав собственности акционеров.

Государство выступает в качестве института, консолидирующего разнонаправленные интересы различных социальных групп. Оно выполняет функцию регулирования системы многоуровневых отношений между функционально специализированными элементами. Ученые отмечают, что государство сохраняет за собой корпоративные права в более чем 50% ОАО и обладает контрольным пакетом акций в каждом пятом из них. Оно практически самоустранилось от управления своими корпоративными правами, потворствуя своей деятельностью разбазариванию активов корпоратизированных предприятий [5, с. 58].

Отмечая важнейшую роль рынка как института, обеспечивающего формирование конкурентной среды, В. Гутник подчеркивает, что рынок – это особый институт и одновременно совокупность множества институциональных форм. Рынок как институт – это, с одной стороны, оболочка из неких правовых норм, правил, соблюдая которые совершают свои сделки продавцы и покупатели, а с другой – сеть организационных структур, созданных частным образом [8, с. 58].

Институционализация рыночных отношений предусматривает создание частной собственности, конкуренции, институтов рынка, включающих финансовые учреждения, финансовые рынки, инфраструктуру рынка и т.д. В широком смысле корпоративная система управления включает целый перечень регуляторных правил, рынок заинтересованных сторон и внутреннее управление. Анализ эконометрических исследований показывает отсутствие значительной корреляции между корпоративным управлением и финансовой инфраструктурой [9].

На современном этапе развития рыночных отношений государство не обладает признаками особого экономического субъекта, выступает формальным собственником и не выражает интересов всех групп населения. В то же время оно реально реализует правомочия собственника по отношению к большой части собственности посредством регулирования тарифов на энергию и топливо, дифференцированного использования процедуры банкротства по отношению к работающим и убыточным предприятиям и др.

Возможности рентного регулирования государства используются отдельными экономическими агентами в частных интересах, например для осуществления какого-то определенного вида деятельности посредством установления прямого запрета или неоднозначно трактуемых условий лицензирования указанного вида деятельности.

В период становления демократического государства представляется целесообразным стимулирование создания и развития рыночных институтов. Целевая переориентация опосредующих распределение

кредитно-денежных, финансовых и налогово-бюджетных институтов на решение задач экономического роста, а также объективная потребность воспроизводства институциональных отношений относятся к числу приоритетных задач развития рыночных институтов [10, с. 180].

Современная институциональная система инверсионного типа основывается на преемственности использования целого ряда прежних институциональных норм, правил, стереотипов поведения, институтов, не имеющих аналогов во вновь создающейся системе. Они включают соблюдение норм морали в обществе, ответственность и патриотизм.

Применение системы иерархий и сетей при исследовании корпоративных структур. Современная организация корпоративного сектора экономики и его функционирование отражают конфликт интересов, определяемый функционированием институтов. Некоторые авторы под корпоративным управлением понимают систему взаимоотношений различных групп акционеров и менеджеров корпорации, обеспечивающих защиту финансовых интересов акционеров от оппортунистического поведения менеджеров.

В частности, член-корреспондент РАН В. Клейнер указывает, что данная система публичной компании и фондового рынка определяет управленческие решения, финансовые и информационные потоки [4].

Другие ученые под корпоративным управлением рассматривают перечень форм поведения корпорации, для оценки которых применяются экономические показатели деятельности. К ним относятся эффективность деятельности совета директоров корпорации, величина компенсации менеджеров, финансово-экономические результаты работы компании.

Система корпоративного управления компании определяется многообразием связей и взаимодействий на горизонтальном и вертикальном уровнях. В соответствии с данными рейтинга крупнейших компаний Forbes-200 на Украине по объему выручки и прибыли в 2014 г. выделены группа компаний «Метинвест», энергетическая компания ДТЭК, ПАО «АрселорМиттал Кривой Рог», «АТБ-маркет», холдинг «Фоззи Групп». По уровню доходности металлургия была отнесена к наиболее доходной отрасли. Среди десяти компаний с максимальным приростом дохода были отмечены четыре металлургических, три АПК и три лидера мобильного рынка[5].

Анализируя существующие организационно-управленческие концепции, В. Колонтай связывает возникновение организационных полей с процессом, при котором организации оказываются как бы встроенными в более крупные группы объединений [12]. Последние определяют правила поведения в бизнесе и имеют власть для обеспечения их соблюдения.

Задачами функционирования организационных полей являются содействие стабильности, а также обеспечение контроля за внешней средой. Размеры фирмы, ее экономическая мощь относятся к важнейшим показателям, позволяющим поддерживать ее участие в сохранении организационного поля как вида сотрудничества.

Стремительное сращивание инвестиционного и финансового капиталов сопровождается появлением интегрированных субъектов финансовых отношений, хозяйственно не зависящих друг от друга, но имеющих единый центр управления, связанных между собой имущественно, технологически и на основе персональных контактов.

Исследователь М. Евпевич предложил типологию интегрированных бизнес-групп [11]. По цели создания выделяются интегрированные бизнес-группы для достижения экономического синергетического эффекта за счет образования материальных хозяйственных и нехозяйственных взаимосвязей и аккумуляции финансовых и иного рода ресурсов с целью получения выгоды от совместного налогового планирования и управления финансами, построения финансовых и налоговых схем, укрепления контроля за бизнесом.

В зависимости от типа связей различают *имущественные* и *персональные* интегрированные бизнес-группы. По организационно-технологической форме структуры управления подразделяются на технологически *вертикальные*, *горизонтальные интегрированные* и *смешанные* объединения.

Интегрированные бизнес-группы различают также по степени имущественной зависимости и в соответствии с этим критерием их делят на жесткие и размытые. Особенности функционирования интегрированных бизнес-групп связаны с преобладанием влияния неформальных связей в условиях слабой формальной имущественной

[5] *Шишков С.* Кривое зеркало украинского фондового рынка // Капитал. 2014. 1 сентября. С. 6.

Корпоративная система управления в транзитивной экономике

Источник: авторская разработка.

зависимости, что приводит к непрозрачности их структуры и выходу воспроизводственных отношений за пределы группы.

Для выяснения сущности системы корпоративного управления представим взаимоотношения внутри компании в виде иерархии вертикальных связей между акционерами, ежегодным общим собранием акционеров, наблюдательным советом и советом директоров, менеджментом и наемными рабочими.

В масштабах глобальной экономики корпорации взаимодействуют между собой на основе сетевого принципа, применение которого позволяет получать преимущества, выражающиеся в сокращении трансакционных издержек, росте доходов, быстрой реакции компании на изменение конъюнктуры, улучшении межорганизационного сотрудничества[6].

Взаимоотношения между индивидами, акционерами, инвестиционными фондами и банками представим в виде горизонтальных связей. Совокупность вертикальных и горизонтальных связей внутри компании определяет систему ее управления в транзитивной экономике (см. рисунок).

Сочетание и согласование многообразия связей представляет единство, которое включает их взаимообусловленность, взаимосочетание и взаимозависимость. Целостность системы выражается в полноте, всестороннем охвате всех свойств, сторон и связей объекта[7].

Применение системы иерархий, сетей при исследовании корпоративных структур позволяет объяснить повышение эффективности производства корпоративных структур в условиях нестабильности на финансовом рынке.

Система корпоративного управления в инверсионной экономике. Корпоративное управление – это система взаимоотношений, которые складываются между акционерами, менеджментом, владельцами компании и государством. Корпоративные скандалы последнего

[6] *Грибова С.Н., Кривошеєв Д.С.* Логистическая специализация региона как новая стратегия приграничних отношений // Экономический анализ: теория и практика. 2008. № 3. С. 45–53.

[7] *Шнипер Р.И.* Регион: экономические методы управления. Новосибирск: Наука, 1991. 315 с.

времени в ряде стран Западной Европы и США продемонстрировали сохранение унаследованных от капитализма противоречий на финансовых рынках.

Так, М. Аглиетт и А. Ребериокс считают, что основное допущение системы капитализма, допускающее управление компании в личных интересах акционеров, не выполняется на современном этапе развития. Неопределенность на рынках ликвидности, хроническая нестабильность на финансовых рынках и погоня инвесторов за сверхприбылью выступают в качестве факторов экономической неустойчивости в мире.

Исследователи обосновывают точку зрения о том, что управление компанией следует рассматривать как институт и определять общие цели для всех акционеров. Для уменьшения финансовой нестабильности реализовывать демократические принципы посредством менеджмента коллективных сбережений. По мнению ряда ученых, такой подход способствует дальнейшему прогрессу капитализма как двигателю общественного прогресса [13].

В то же время М. Калдберини, П.Гаронне, М. Собреро выделяют три вида институциональных несоответствий: приватизация, слияния и поглощения и рыночная либерализация, оказывающих серьезное влияние на рыночную стоимость фирмы в краткосрочный период и на эффективность функционирования национальной системы в целом [14].

Отличительными чертами функционирования корпоративного сектора стран инверсионной экономики являются:

– концентрация собственности в руках ФПГ;
– распыление собственности среди акционеров;
– преобладание закрытых акционерных обществ (ЗАО);
– отстранение от управления компании трудовых коллективов.

Система корпоративного управления реализуется посредством использования норм права, которые регламентируются на основе разработки и использования законов и подзаконных актов, инструкций, распоряжений. Она регулируется через деятельность функционирующих правовых, экономических, технико-технологических институтов. Недостаток фундаментальных правил и норм поведения, низкая корпоративная культура явились основой формирования бизнес-среды, не гарантирующей права собственности и исполнения контрактов.

Злоупотребления со стороны представителей «директорского корпуса» при проведении приватизации крупных предприятий, формальный характер изменения формы управления собственностью в ряде стран СНГ привели к закреплению доминирующих позиций внутренних собственников при распоряжении акционерной собственностью.

Последующий передел собственности сопровождался установлением контроля за собственностью со стороны менеджмента. Асимметричный характер доступа к информации о деятельности компании дали возможность менеджменту использовать свое монопольное положение – обладателя внутренней информации компании – и манипулировать ею для получения дополнительной прибыли.

В результате отсутствия мотивационного механизма роль трудовых коллективов снизилась. Менеджеры заинтересованы в обеспечении достижения своих интересов путем ограничения интересов акционеров. Прямой доступ менеджеров к движению и распределению финансовых потоков компании, наличие слабого механизма принуждения и порой его отсутствие сопровождались использованием известных методик для проведения приватизации путем покупки акций в целях получения дивидендов, трансфертного ценообразования. Применение теневых схем формирования и выведения финансовых средств из инвестиционного процесса позволило вывести значительные средства из реального оборота.

Формирование современной системы корпоративного управления акционерных компаний осложняется в делегировании акционерами управленческих прав и ответственности менеджерам для организации внутрикорпорационной деятельности, в концентрации собственности в закрытых акционерных обществах, в сохранении контрольного пакета акций в руках государства на большинстве крупных предприятий.

Переход к инсайдерской модели управления сопровождается концентрацией собственности в руках менеджеров при отсутствии институциональных ограничений и приводит к манипуляции активами компаний через посреднические структуры в целях самообогащения.

Слабое развитие фондового рынка ограничивает и препятствует нормальной организации функционирования системы корпоративного

управления. Следует отметить низкую прозрачность акционерных обществ, что объясняет отсутствие регулярного предоставления отчетов об их деятельности.

Отсутствие организованного рынка ценных бумаг практически ограничивает механизм ценообразования акций, лишает возможности мелких акционеров использовать акции для получения дивидендов.

Из всего изложенного следует, что для обеспечения эффективного функционирования корпоративного сектора экономики и защиты собственных интересов акционерам целесообразно создать механизм действенного контроля за деятельностью менеджеров. Для достижения указанной цели западные компании применяют разные системы внутреннего контроля, включающие наблюдательный, превентивный, а также внешний контроль.

Сформировавшаяся в настоящее время модель корпоративного управления на Украине содержит черты англо-американской модели, которая основывается на удовлетворении личных интересов акционеров. Совету директоров отводится роль основного института, обеспечивающего управление компанией.

Эта модель была подвергнута модификации путем включения в нее принципов немецкой модели корпоративного управления, ориентированной на достижение коллективных интересов, повышение роли трудовых коллективов.

Современный этап корпоратизации в экономике характеризуется выведением акций ЗАО с высокой реальной стоимостью из финансового оборота и отсутствием механизма получения дивидендов на акции. Слабая информированность о деятельности компаний, участие в проведении аудиторских проверок компании специалистами, назначаемыми менеджментом, одновременное совмещение одним лицом должностей управляющего компанией и членства в совете директоров приводят к возрастанию агентских издержек корпорации. Все это образует основу для возникновения злоупотреблений в корпоративном секторе и выведения части акций из реального оборота ценных бумаг.

В условиях укрупнения корпоративных структур и увеличения числа сделок, совершаемых корпорациями в целях взаимодействия с партнерами – крупными фирмами, важная роль отводится сетевым бизнес-структурам, применяющим многообразие рыночных механизмов. Особенность развития таких структур заключается в ориентации на использование активов партнеров для создания потребительских ценностей вместо сосредоточения всех необходимых активов внутри одной фирмы.

Первыми исследователями, наиболее четко описавшими сетевые формы организации крупного бизнеса, были Р. Майлз и Ч. Сноу, которые выделили три основные формы: внутреннюю, стабильную и динамическую [15]. В соответствии с их подходом сферами применения сетевых структур являются:

– внутренние и стабильные сети, наиболее приемлемые в зрелых отраслях, где требуются высокие капитальные вложения;
– динамические сети, подходящие для низкотехнологичных отраслей с короткими циклами разработки продуктов и для развивающихся высокотехнологичных отраслей (электроника и биотехнология).

Внутренняя сеть предполагает, что корпорация сохраняет свои размеры, границы и число входящих в нее компаний, а также вводит во внутрифирменную среду рыночные механизмы. Стабильная сеть характеризуется тем, что центральная фирма контролирует несколько наиболее важных активов, которые определяют конкурентоспособность компании в той или иной сфере бизнеса. Остальные активы она получает за счет тесного сотрудничества со своими постоянными партнерами (дистрибьюторами, поставщиками и т.п.).

Динамическая сеть построена на максимальном выносе активов за пределы стержневой фирмы, которая контролирует только один – два важных актива, а иногда не имеет даже их, а лишь координирует информационные и денежные потоки [16]. Всю деятельность по созданию продукта и его реализации стержневая фирма (брокер) передает своим партнерам, которые могут оперировать не только на данном рынке, но и на смежных рынках.

Переход на сетевые формы организации бизнеса позволяет компаниям получать конкурентные преимущества при увеличении рисков, связанных с переходом на инновационно-инвестиционную модель экономического развития. Это выражается в привлечении инвестиций, резком повышении значения инноваций, способности фирм быстро и эффективно их привлекать капитал, разрабатывать и внедрять ноу-хау[8]. Такая гибкость более свойственна небольшим компаниям в противоположность

[8] *Балакина Г.Ф.* Исследование инвестционных процессов депрессивного региона // Региональная экономика: теория и практика. 2010. № 40. С. 14–22.

гигантским холдингам, доминирующим в мировой экономике.

Рассмотрим основные подходы определения системы корпоративного управления в условиях трансформационной экономики. Корпоративное управление реализуется посредством использования норм права, которые регламентируются на основе разработки и использования законов и подзаконных актов, инструкций, распоряжений, а также регулируются через деятельность функционирующих правовых, экономических, технико-технологических институтов [17].

Недостаток фундаментальных правил и норм поведения, обеспечивающих предсказуемость и стабильность экономических отношений, низкая корпоративная культура явились основой формирования бизнес-среды, не гарантирующей эффективного применения права собственности и исполнения контрактов. Злоупотребления со стороны представителей директорского корпуса при проведении приватизации крупных предприятий, формальный характер изменения формы управления собственностью способствовали закреплению доминирующих позиций внутренних собственников при распоряжении акционерной собственностью на Украине. Несовершенство конкуренции и асимметрия информации способствуют переделу собственности и установлению контроля за собственностью со стороны менеджмента.

Исследователи А. Линдбек и Д. Сноуер указывают на модель «инсайдеров-аутсайдеров», согласно которой вследствие несовершенства конкуренции на рынке труда инсайдеры оказывают влияние на установление собственных ставок заработных плат, что является причиной вынужденной безработицы среди аутсайдеров[9]. В результате прошедшие подготовку и хорошо зарекомендовавшие себя работники фирмы (инсайдеры) используют механизм защиты от увольнения за счет преднамеренного сохранения высоких издержек, с которыми фирмы могут столкнуться в случае замены их на новых работников (аутсайдеров).

В условиях асимметрии информации о деятельности компании представители менеджмента используют свое монопольное положение обладателя внутренней информации компании и манипулируют ею для получения дополнительной прибыли.

Прямой доступ менеджеров к движению и распределению финансовых потоков компании сопровождается использованием теневых механизмов формирования и выведения финансовых средств из инвестиционного процесса. В условиях распыленности акций среди акционеров роль миноритариев в управлении компаниями является незначительной.

Формирование современной системы корпоративного управления акционерными компаниями осложняется в связи с делегированием акционерами управленческих прав и ответственности менеджерам для обеспечения организации внутрикорпорационной деятельности, в концентрации собственности в закрытых акционерных обществах, в сохранении контрольного пакета акций в руках государства на большинстве крупных предприятий.

Из всего изложенного следует, что для обеспечения эффективного функционирования корпоративного сектора экономики и защиты собственных интересов акционеры заинтересованы в создании действенного механизма контроля за деятельностью менеджеров [18]. Для достижения указанной цели западные компании применяют разные системы внутреннего контроля, включающие наблюдательный контроль, превентивный контроль, а также внешний контроль.

Эффективность функционирования системы корпоративного управления зависит от соответствия институциональных условий уровню развития современных технологий. Проведение системных институциональных изменений включает не только использование соответствующих норм и форм поведения, повышение корпоративной культуры, этики поведения внутри компании, но и расширение функций институтов фондового, страхового рынков, развитие их инфраструктуры.

В инверсионной экономике институциональные изменения должны носить постоянный и необратимый характер, направленный на создание правовых условий функционирования экономики. Активизация институциональных изменений оказывает стимулирующее влияние на экономическую динамику корпоративного сектора и способствует экономическому росту национальной экономики.

Внедрение новейших технологий, создание новой продукции, развитие механизации и автоматизации производства, а также создание технико-технологических институтов относятся к важнейшим факторам активизации инновационного развития корпоративного сектора экономики.

Система корпоративного контроля на Украине базируется на законах и традициях страны.

[9] *Гранберг А.Г.* Основы региональной экономики. М.: ГУ ВШЭ, 2001. 495 с.

Институциональная среда относится к важнейшему фактору, обеспечивающему отчетность менеджмента. Определение роли и разделение полномочий между советом директоров и менеджментом относится к проблеме, с которой сталкивается ряд корпораций в странах с переходной экономикой. Это непосредственно связано с переоценкой своей роли менеджментом и нарушением корпоративной этики поведения.

В рамках преодоления злоупотреблений в корпоративном секторе и реализации положений акта Sarbanes-Oxley, принятого в 2002 г. в США, и принципами корпоративного управления Организации экономического сотрудничества и развития, принятыми в 2004 г., вводится внутренний контроль при проведении финансовой отчетности корпораций.

Совет директоров, менеджмент и члены наблюдательного совета обязаны обеспечить своевременность и достоверность подаваемых финансовых отчетов, подготовку финансовых документов для внутренних нужд в соответствии с принципами внешнего аудита[10].

В условиях формирования развитой рыночной экономики в постсоветских странах использовались элементы традиционной модели корпоративного управления. Они включают внешний контроль со стороны акционеров за результатами деятельности совета директоров и менеджеров в целях недопущения присвоения ими средств компании и уменьшения влияния инсайдеров.

В законе Украины от 17.09.2008 № 514-VI «Об акционерных обществах» урегулированы вопросы, связанные с созданием и прекращением деятельности акционерных обществ, порядком управления ими, правами акционеров, механизмами их реализации и защиты прав акционеров[11].

Поиск новых организационно-экономических форм и использование механизмов, позволяющих снизить влияние фактора неопределенности и повысить устойчивость работы корпоративного сектора экономики, рассматриваются в качестве важнейшего направления повышения конкурентоспособности национальных компаний.

По данным исследования, проведенного «Head Hunter Украина», наибольшую долю предприятий, кризис которых заставил оптимизировать свои расходы в 2014 г., составили компании в области строительства и недвижимости. Компании, работающие в сфере информационных технологий, создали наиболее благоприятные условия для сохранения своих работников[12].

Современная модель системы корпоративного управления включает разделение функций менеджмента, независимость и ответственность членов совета директоров, защиту миноритарных прав акционеров, прозрачность и своевременную передачу информации о деятельности компании, поддержание высокой корпоративной культуры в обществе.

Увеличение ликвидности и стабилизация валютного курса будут способствовать восстановлению доверия к банковской системе. Создание привлекательной среды для инвестирования в украинские акции, гарантия прав инвесторов создают основу для привлечения финансовых средств в корпоративный сектор.

Распространение сетевой формы организации является результатом закономерного развития процессов организации и институционализации социально-экономических процессов. Исследование проблем развития корпоративного сектора экономики свидетельствует о тенденциях укрупнения, распространения новых организационных форм, формирования организационных полей, интегрированных бизнес-групп [19].

Создание соответствующей сетевой среды повышает эффективность взаимодействия компаний в рамках сети по поводу производства и обмена продукцией, технологиями и идеями в целях минимизации издержек.

Преодоление кризиса в банковской системе, принятие стандартов корпоративного управления на Украине, обеспечение соблюдения и защиты прав собственности будут направлены на укрупнение корпоративного сектора. Адаптация страны к международным стандартам развития корпоративного сектора экономики будет способствовать прозрачности и открытости финансовых сделок компаний и упрощению их доступа к рынкам капитала.

Расширение возможностей корпораций на основе использования сетевого принципа улучшает доступ к ресурсам партнера, обеспечивает достижение максимального синергетического эффекта от их использования и стимулирует развитие экономики Украины.

[10] *Виленский А.В.* Возможности оценки результатов поддержки российского малого и среднего предпринимательства на федеральном и региональном уровне // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2013. № 17. С. 2–8.

[11] *Осмачко О.* Новая жизнь акционеров // Компаньон. 2008. № 40. С. 44.

[12] У 53% украинских компаний есть существенные проблемы // Капитал. 2014. 12 июня. С. 7.

Список литературы

1. *Акчурин А.И., Плотников А.Н.* Модель формирования системы управления инновационно-инвестиционными проектами на базе аксиом и стандартов // Инновационная деятельность. 2014. № 1. С. 5–13.
2. *Катихин О.* Экономическая система устойчивого развития: содержание и факторы формирования // Проблемы теории и практики управления. 2014. № 10. С. 27–32.
3. *Седова Н.Н.* Неформальная экономика в теории и российской практике // Общественные науки и современность. 2002. № 3. С. 50–56.
4. *Клейнер В.* Корпоративное управление и эффективность деятельности компаний // Вопросы экономики. 2008. № 10. С. 32–48.
5. *Сирко А.* Корпоративная собственность в транзитивной экономике // Экономика Украины. 2003. № 2. С. 57–64.
6. *Рибалкін В., Мамичева Л.* Механізм і форми реалізації акціонерної властності // Економіка України. 1999. № 4. С. 68.
7. *Чечетов М.* Методологічні засади приватизації в Україні. // Економіка України. 2004. № 12. С. 4–17.
8. *Гутник В.П.* Рыночные институты и трансформация российской экономики // Мировая экономика и международные отношения. 1995. № 7. С. 50–64.
9. *Nosova O.* Corporate Governance Model in Ukraine after the global financial crisis // International Journal of Innovation and Business Strategy. University Technology Malaysia. Vol. 3. № 1. 2015.
10. Modeling corporate governance sector in regions in Ukraine // Ekonomiczne i organizacyjne instrumenty wspieranie rozwoju lokalnego I regionanego. Zeszyty naukiwe, №. 471. Ekonomiczne problemy uslug. 2007. № 11. P. 170–181.
11. *Евпевич М.А.* Интегрированные бизнес-группы в современной России: уточнение определения и классификация для целей управления // Вестник Санкт-Петербургского университета. Сер. 5. Экономика. 2007. Вып. 1. С. 168–176.
12. *Коллонтай В.М.* Размышляя над историей капитализма // Философия хозяйства. 2005. № 6. С. 83.
13. *Aglietta M., Reberioux A.* Corporate governance adrift. A critique of shareholder value. University of Paris-X, France. 2004.
14. Corporate governance, market structure and innovation. Universita di Bologna, Italy. 2003.
15. *Глушко Е.К.* Административные барьеры в предпринимательстве: правовой аспект. М.: ТЕИС, 2012. 133 с.
16. *Донченко Ю.В., Вертакова Ю.В., Евенок А.В., Клименко П.А.* Воспроизводственный поход к оценке и регулированию регионального развития по критериям устойчивости // Вопросы статистики. 2005. № 8. С. 20–25.
17. *Бондаренко Н.И.* Методология системного похода к решению проблем: история, теория, практика. СПб.: СПбГЭУ, 1997. 386 с.
18. *Говорин А.А.* Инфраструктура современного предпринимательства: проблемы теории и практики. М.: Финстатинформ, 1999. 175 с.
19. *Цапиева О.К.* Методологические основы исследования устойчивости региональной экономики: матер. конференции «Проблемы современной экономики». Новосибирск, Центр развития научного сотрудничества, 2011.

ISSN 2311-8768 (Online)
ISSN 2073-4484 (Print)

Reliability of Financial Institutions

UKRAINE'S CORPORATE SECTOR DURING THE BANKING CRISIS

Konstantin V. PAVLOV[a,*], Ol'ga V. NOSOVA[b]

[a] Kama Institute of Humanities and Engineering Technology, Izhevsk, Udmurt Republic, Russian Federation
kvp_ruk@mail.ru

[b] Kharkiv Institute of Banking, University of Banking, National Bank of Ukraine, Kharkiv, Ukraine
nosova1982@mail.ru

[*] Corresponding author

Article history:
Received 21 May 2015
Received in revised form
12 October 2015
Accepted 19 October 2015

Keywords: corporate governance, banking crisis, institutional changes, Ukraine, economic crisis

Abstract

Importance The article analyzes the corporate sector development during the banking crisis and identifies the main approaches to investigating corporate structures by applying the theory of management hierarchy and networks.

Objectives The corporate sector's operations are obstructed as there are no authentic market companies, whose securities actively circulate in the market.

Methods The research draws upon the systems approach to examining conceptual and methodological difficulties in the interaction of the banking system and the corporate sector of Ukraine under a deep financial crisis.

Results Various business forms and methods require using informal types of economic behavior that serve as stabilizers and make the system adaptable as needed. The national stock market of Ukraine evolves, supplies the Ukrainian economy with financial resources and increases income of market actors. In 2014, the national stock market used more and more sovereign bonds, thus demonstrating the growing importance of the State as a borrower of financial resources.

Conclusions and Relevance Institutional changes in the Ukrainian economy are contradictory and inconsistent. There should be a mechanism for effective operations of the corporate sector during the banking crisis in Ukraine, thus supporting corporations and enabling them to penetrate global stock markets.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. Akchurin A.I., Plotnikov A.N. Model' formirovaniya sistemy upravleniya innovatsionno-investitsionnymi proektami na baze aksiom i standartov [A model for setting up the innovation project management system]. *Innovatsionnaya deyatel'nost' = Innovative Activities*, 2014, no. 1, pp. 5–13.
2. Katikhin O. Ekonomicheskaya sistema ustoichivogo razvitiya: soderzhanie i faktory formirovaniya [The economic system of sustainable development: substance and factors of formation]. *Problemy teorii i praktiki upravleniya = Problems of Theory and Practice of Management*, 2014, no. 10, pp. 27–32.
3. Sedova N.N. Neformal'naya ekonomika v teorii i rossiiskoi praktike [Informal economy in theory and the Russian practices]. *Obshchestvennye nauki i sovremennost' = Social Science and Modern Times*, 2002, no. 3, pp. 50–56.
4. Kleiner V. Korporativnoe upravlenie i effektivnost' deyatel'nosti kompanii [Corporate governance and economic efficiency]. *Voprosy Economiki*, 2008, no. 10, pp. 32–48.
5. Sirko A. Korporativnaya sobstvennost' v tranzitivnoi ekonomike [Corporate ownership in the economy in transit]. *Ekonomika Ukrainy = Economy of Ukraine*, 2003, no. 2, pp. 57–64.
6. Rybalkin V., Mamicheva L. Механізм і форми реалізації акціонерної власності. *Економіка України*, 1999, no. 4, p. 68.
7. Chechetov M. Методологічні засади приватизації в Україні. *Економіка України*, 2004, no. 12, pp. 4–17.
8. Gutnik V.P. Rynochnye instituty i transformatsiya rossiiskoi ekonomiki [Market institutions and transformation of the Russian economy]. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya = World Economy and International Relations*, 1995, no. 7, pp. 50–64.

9. Nosova O. Corporate Governance Model in Ukraine after the Global Financial Crisis. *International Journal of Innovation and Business Strategy*, 2015, vol. 3, no. 1.

10. Modeling corporate governance sector in regions in Ukraine. Ekonomiczne i organizacyjne instrumenty wspieranie rozwoju lokalnego I regionanego. Zeszyty naukiwe, no. 471. *Ekonomiczne problemy uslug*, 2007, no. 11, pp. 170–181.

11. Evnevich M.A. Integrirovannye biznes-gruppy v sovremennoi Rossii: utochnenie opredeleniya i klassifikatsiya dlya tselei upravleniya [Integrated groups of companies in today's Russian economy: clarifying definition and classification for the purpose of management]. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ser. 5. Ekonomika = Vestnik of Saint-Petersburg State University. Series 5. Economics*, 2007, vol. 1, pp. 168–176.

12. Kollontai V.M. Razmyshlyaya nad istoriei kapitalizma [Reflecting on the history of capitalism]. *Filosofiya khozyaistva = Philosophy of Economy*, 2005, no. 6, p. 83.

13. Aglietta M., Reberioux A. Corporate Governance Adrift. A Critique of Shareholder Value. France, University of Paris X, 2004.

14. Corporate Governance, Market Structure and Innovation. Italy, Universita di Bologna, 2003.

15. Glushko E.K. *Administrativnye bar'ery v predprinimatel'stve: pravovoi aspekt* [Administrative barriers in entrepreneurship: legal aspects]. Moscow, TEIS Publ., 2012, 133 p.

16. Donchenko Yu.V., Vertakova Yu.V., Evenok A.V., Klimenko P.A. Vosproizvodstvennyi pokhod k otsenke i regulirovaniyu regional'nogo razvitiya po kriteriyam ustoichivosti [A reproduction approach to evaluating and regulating the regional development per sustainability criteria]. *Voprosy Statistiki*, 2005, no. 8, pp. 20–25.

17. Bondarenko N.I. *Metodologiya sistemnogo podkhoda k resheniyu problem: istoriya, teoriya, praktika* [A methodology for a systems approach to solutions: history, theory, practice]. St. Petersburg, SPbSEU Publ., 1997, 386 p.

18. Govorin A.A. *Infrastruktura sovremennogo predprinimatel'stva: problemy teorii i praktiki* [The modern business infrastructure: problems of theory and practice]. Moscow, Finstatinform Publ., 1999, 175 p.

19. Tsapieva O.K. [A methodological framework for studying the sustainability of regional economy]. *Problemy sovremennoi ekonomiki: materialy konferentsii* [Proc. Sci. Conf. Problems of Modern Economics]. Novosibirsk, Tsentr razvitiya nauchnogo sotrudnichestva Publ., 2011.