

ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА

Кудин
Соломія Ігорівна

УДК [334.722.8 + 330.342.22] (477)

**АКЦІОНЕРНА ВЛАСНІСТЬ В УМОВАХ РИНКОВОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ
УКРАЇНИ**

Спеціальність: 08.01.01. – економічна теорія

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Львів 2003

Дисертацією є рукопис

Робота виконана на кафедрі економічної теорії Львівського національного університету імені Івана Франка Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник – кандидат економічних наук, професор

Ватаманюк Зіновій Григорович

Львівський національний університет імені Івана Франка, завідувач кафедри економічної теорії

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор

Малий Іван Йосипович

Київський національний економічний університет, професор кафедри політичної економії обліково-економічних факультетів

кандидат економічних наук, доцент

Стричак Галина Василівна,

Львівський державний аграрний університет, доцент кафедри економічної теорії

Провідна установа - Харківський національний університет імені

В.Н.Каразіна Міністерства освіти і науки України, кафедра економічної теорії

Захист дисертації відбудеться “8” квітня 2003 р. о 13.00 год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 35.051.01 у Львівському національному університеті імені Івана Франка, м. Львів, пр. Свободи, 18, ауд. 115.

З дисертацією можна ознайомитися у Науковій бібліотеці Львівського національного університету імені Івана Франка, м. Львів, вул. Драгоманова, 5.

Автореферат розісланий “8” квітня 2003 р.

Вчений секретар

спеціалізованої вченої ради _____ Панчишин С.М.

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Серед широкого кола питань, які розглядаються сучасною економічною теорією, проблема нових форм господарювання, зокрема акціонерних товариств, стає дедалі важливішою. У ході ринкової трансформації економіки України поки що не вдалося створити організаційно-правові механізми реалізації переваг акціонерної власності, ще не сформувався ефективний приватний власник, зацікавлений у фінансовому оздоровленні акціонерного товариства, залученні додаткового капіталу, поліпшенні управління акціонерним капіталом. Наявне макросередовище та нормативно-правова база не створюють сприятливих умов для нагромадження акціонерного капіталу, акумулювання коштів для їх інвестування у реальний сектор, що не дає змоги більшості вітчизняних акціонерних товариств ефективно господарювати. Усе це визначає актуальність та необхідність дослідження цієї теми.

Проблеми трансформації форм господарювання, формування та ефективного використання акціонерної власності для економічної науки не є новими. У вітчизняній та зарубіжній літературі їм присвячено чимало ґрунтовних праць, в яких проаналізовано різні аспекти акціонерної власності та діяльності акціонерних товариств. Вагомий внесок у дослідження суті акціонерної власності та умов її розвитку зробили класики економічної науки А.Сміт, Дж.С.Міль, К.Маркс, А.Маршал, М.Туган-Барановський, Р.Гільфердінг, Дж.М.Кейнс, Й.Шумпетер, Дж. Гелбрейт, П.Семюелсон, О.Вільямсон та ін.

Акціонерна власність не була у центрі уваги радянських економістів, досліджувалися лише окремі аспекти цієї проблеми. Докорінна зміна економічної системи і перехід до ринкової моделі економіки, сприяли різкому зростанню інтересу вітчизняних дослідників до проблеми акціонерної власності. Цей інтерес зумовлений появою та розвитком акціонерних товариств в Україні, і втілений у значній кількості публікацій. Серед сучасних вітчизняних дослідників проблем акціонерної власності слід назвати О.Бондаря, В. Геєця, М.Герасимука, В.Голікова, М.Давимуку, В.Євтушевського, В.Загорського, П.Єщенка, В.Кудряшова, В.Ларцева, С.Ледомську, І.Малого, С.Мочерного, М.Павлишенка, Ю.Палкіна, О.Пасхавера, Б.Стеценка, Ю.Тимошенко, В.Черняка та ін.

У вітчизняній економічній літературі питання, пов'язані з проблемами акціонерної власності, найчастіше висвітлюються і дискутуються на сторінках наукових журналів “Економіка України”, “Фінанси України”, “Державний інформаційний бюлетень про приватизацію”, “Український інвестиційний журнал WELCOME”, “Цінні папери України”, “Акціонер”, “Економіка.Фінанси.Право”, часописах “Галицькі контракти”, “Украинская инвестиционная газета”, “Дзеркало тижня” та інших. Водночас не всі аспекти цієї складної та багатогранної

проблеми з'ясовані та отримали належне обґрунтування. Багато положень носять суперечливий та дискусійний характер.

Сучасний етап ринкової трансформації економіки України характеризується важким фінансовим становищем значної частини акціонерних товариств. Тому потреба подальшого дослідження особливостей функціонування корпоративного сектору в Україні нині є нагальною, і передовсім у напрямі розробки пропозицій щодо активізації процесу залучення додаткових фінансових ресурсів.

У вітчизняній науці проблеми економічної реалізації акціонерної власності досліджена, на наш погляд, ще недостатньо. Насамперед відсутній мікро- та макроекономічний аналіз акціонерного товариства як складової корпоративного сектора, глибокого вивчення потребують помилки, допущені при створенні вітчизняних акціонерних формувань. Відчувається нестача узагальнення досвіду реалізації акціонерної власності в зарубіжних країнах, що розпочали економічні перетворення дещо швидше. Водночас, залишаються недостатньо вивченими окремі теоретичні аспекти цієї проблеми.

Все це обумовило вибір теми дисертаційного дослідження, обґрунтування його мети, цілей, завдань та логіку викладення матеріалу.

Метою дисертаційного дослідження є з'ясування місця і ролі акціонерної власності (утвореної внаслідок трансформації державних підприємств) в економіці України.

Для досягнення зазначеної мети у дисертації поставлені такі завдання:

- ✓ з'ясувати теоретичні основи дослідження акціонерної власності та визначити її місце в сучасній економіці;
- ✓ простежити еволюцію поглядів представників різних економічних шкіл на проблему ефективності альтернативних форм власності та їхньої ролі в економічному зростанні;
- ✓ проаналізувати етапи процесу становлення акціонерних товариств у світовій та вітчизняній економіці;
- ✓ визначити передумови та особливості процесу акціювання в Україні;
- ✓ вивчити та узагальнити досвід застосування систем корпоративного управління для забезпечення ефективного функціонування акціонерних товариств;
- ✓ дослідити чинники, що гальмують виконання усього обсягу функцій акціонерними товариствами у вітчизняній економіці;
- ✓ проаналізувати особливості виробничо-фінансової діяльності вітчизняних акціонерних товариств різних форм власності;

✓ запропонувати практичні рекомендації та пропозиції щодо підвищення ефективності роботи акціонерних товариств і формування сучасної структури власності в Україні.

Предметом дисертаційного дослідження відповідно до поставленої мети і завдань є особливості становлення та принципи функціонування акціонерних товариств в Україні. *Об'єктом дослідження* є вітчизняні акціонерні товариства різних форм власності.

Теоретичною та методологічною основою дисертаційного дослідження виступає система економічних законів та принципів, розроблених економічною наукою стосовно процесів концентрації та структури капіталу як основи акціонерної власності.

Інформаційною основою дослідження є праці вітчизняних та зарубіжних економістів, українські та зарубіжні статистичні матеріали, законодавчі акти, що складають основу створення та діяльності акціонерних товариств, результати соціологічних досліджень, офіційні статистичні матеріали.

У роботі використані різноманітні загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, зокрема статистичний аналіз, методи зіставлень та групувань, порівняльний аналіз тощо.

Наукова новизна отриманих результатів. До основних наукових результатів, які становлять особистий здобуток дисертанта і виносяться на захист, належать такі:

✓ узагальнено погляди видатних економістів на проблему соціально-економічної ефективності власності і акціонерної форми господарювання та простежено еволюцію акціонерної власності у розвинутій ринковій системі;

✓ на основі проведеного комплексного аналізу становлення акціонерної власності в Україні обґрунтовано необхідність поглиблення процесів приватизації в корпоративному секторі вітчизняної економіки задля створення ринкових стимулів діяльності акціонерних товариств;

✓ проаналізовано макро- та мікроекономічні чинники, що обмежують виконання вітчизняними акціонерними товариствами функцій, притаманних їм у розвинутій ринковій економіці, запропоновано заходи, які активізують їх діяльність;

✓ виявлено основні причини низької ефективності діяльності акціонерних товариств, що виникли в умовах реформування власності, та запропоновано шляхи поліпшення роботи державних акціонерних товариств у галузях з високим рівнем конкуренції;

✓ простежено вплив приватизаційного процесу на ефективність діяльності підприємств, зокрема на основі проведеного статистичного аналізу встановлено, що в акціонерних товариствах з панівним приватним власником (глибина приватизації понад 50%) виникають ринкові стимули до роботи, що підвищує рівень ефективності їх діяльності.

Теоретична значимість роботи полягає у поглибленні наукового аналізу розвитку корпоративного сектору як чинника економічного зростання в Україні.

Практичне значення дослідження полягає у розробленні рекомендацій щодо активізації роботи акціонерних товариств, зокрема державних акціонерних товариств у конкурентних галузях вітчизняної економіки.

Отримані теоретичні положення та методичні підходи можуть використовуватися у процесі викладання економічних дисциплін у вузах, розробки спецкурсів та методичних посібників.

Апробація дисертаційної роботи. Основні положення дисертації доповідались на наукових конференціях викладачів та аспірантів економічного факультету Львівського національного університету імені Івана Франка впродовж 1999-2002рр., на міжнародних студентсько-аспірантських конференціях економічного факультету Львівського національного університету імені Івана Франка у 2000-2002рр., на міжнародній студентсько-аспірантській конференції “Права власності в перехідних економіках”, проведеній Консорціумом економічних досліджень та освіти, Національним університетом “Києво–Могилянська Академія”, що відбулася у Києві (Пуща – Озерна) 28-29 квітня 2001 р.

За темою дисертаційного дослідження опубліковано 10 наукових праць: 4 статті у фахових наукових виданнях, що визнаються положенням ВАК України, 5 статей у матеріалах конференцій та опубліковано розділ до монографії “Економіка України: десять років реформ”.

Структура і обсяг роботи. Дисертація складається із вступу, двох розділів, висновків та списку використаної літератури. Основний зміст роботи викладений на 188 сторінках машинописного тексту. Робота містить 22 таблиці, 20 рисунків і схем та 5 додатків. Список використаної літератури налічує 242 найменування.

Дисертація має таку структуру:

ВСТУП

РОЗДІЛ 1. Теоретичні засади дослідження акціонерної власності

- 1.1. Суть, типи і форми власності в сучасній економіці
- 1.2. Економічні школи про соціально-економічну ефективність форм власності
- 1.3. Еволюція акціонерної власності та її місце в сучасній економіці
- 1.4. Висновки до першого розділу

РОЗДІЛ 2. Суть та перспективи розвитку акціонерної власності в Україні

- 2.1. Державна власність як причина затяжного трансформаційного спаду в Україні у 90-х роках
- 2.2. Акціювання у вітчизняній економіці як спосіб трансформації державної власності
- 2.3. Порівняльний аналіз ефективності функціонування акціонерних товариств різних форм власності

2.4. Перспективи формування прогресивної структури власності у вітчизняній економіці

2.5. Висновки до другого розділу

ВИСНОВКИ

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

ДОДАТКИ

ОСНОВНІ ПОЛОЖЕННЯ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертації, предмет та об'єкт дослідження, мету, теоретико-методологічну базу, теоретичне та практичне значення роботи та її наукову новизну.

У першому розділі дисертаційного дослідження - *“Теоретичні засади дослідження акціонерної власності”* – розглядаються суть, типи та форми власності, еволюція поглядів на соціально-економічну ефективність форм власності у світовій економічній науці, а також місце акціонерної власності у сучасній ринковій економіці.

У першому параграфі цього розділу дисертант аналізує основні підходи до трактування поняття власності у вітчизняній економічній науці, а також класифікує власність за типами, видами і формами. Автор підкреслює, що сучасні підходи до власності ґрунтуються здебільшого на твердженнях неінституціоналістів, котрі визначають власність як сукупність прав і відносин, з яких виникають право власності і майновий статус. Власність виступає у різних формах, оскільки на неї впливає складний комплекс чинників – суб'єкти права власності, об'єкти права власності і права власності, які у свою чергу є “правилами гри”, що визначаються сукупністю суспільних обмежень та самообмежень прав власника.

На думку дисертанта, суть акціонерної форми власності можна розкрити через права володіння, користування і розпорядження певною часткою статутного капіталу співвласниками акціонерного товариства, усередині якого існує їх обмежена відповідальність, а їхні права власності підтверджують цінні папери – акції.

У реферованому параграфі зазначено, що в різних правових системах використовують різні терміни для позначення організаційно- правової форми акціонерної власності. Наприклад, у країнах континентальної правової системи практично не оперують терміном “корпорація”, а лише акціонерне товариство. І навпаки, у країнах англосаксонської правової системи, термін “корпорація” широко застосовується, у його основу вкладають правову форму бізнесу, який відокремлений від конкретних осіб, які ним володіють. На думку автора, для визначення вітчизняних господарських товариств, що утворилися внаслідок корпоратизації та приватизації державних підприємств, доцільно застосовувати термін “акціонерне товариство”.

У другому параграфі дисертант аналізує погляди видатних представників різних економічних шкіл на соціально-економічну ефективність форм власності та роль акціонерної

власності в економічній системі. Серед сучасних теорій та підходів, які обґрунтовують доцільність існування та необхідність подальшого розвитку корпорацій, дисертант акцентує на теорії трансформації капіталізму Дж. К. Гелбрейта. Згідно з його концепцією, “зріла корпорація є результатом розвитку науково-індустріальної економіки, підвищення рівня організованості і плановірності ринкової системи та відокремлення управління від власності, що спричинило прихід до влади техноструктури. П Семюелсон вважає, що бурхливий розвиток акціонерних товариств зумовлений економією масштабу, яка найповніше проявляється в акціонерних товариствах. Появу і розвиток сучасної корпорації О.Вільямсон пояснює сукупністю різних чинників, серед яких основне місце посідає серія організаційних інновацій, метою і результатом яких була мінімізація трансакційних витрат.

Автор аналізує також погляди видатних економістів, які вказували на слабину в діяльності акціонерних товариств. Наприклад, А.Сміт уважав, що попри свої переваги акціонерні компанії є обтяжливими для національної економіки і не приносять значної користі для суспільства, бо не в змозі протриматися без виняткових привілеїв. Далі в реферованому параграфі дисертант простежує вплив впровадження машин у виробництво на розвиток акціонерних товариств. Особливу роль акціонерній формі організації капіталу відводив запеклий критик капіталізму К.Маркс, який вбачав у ній спосіб скасування капіталу як приватної власності у межах самого капіталістичного виробництва.

М.Туган-Барановський доходить висновку, що хоч акціонерні підприємства є закономірною формою організації виробництва їхня діяльність нерідко має антисоціальну спрямованість. На думку вченого, здорова політика держави має спрямовуватися не на їх обмеження, а на боротьбу зі шкідливими для широких верств населення наслідками їх діяльності.

На думку дисертанта, цікавою є теза Дж.Кейнса про “надмірну фінансову обережність” великих корпорацій. Учений уважав, що корпорації мають схильність до “здорових” фінансів, але їхній розвиток несприятливо впливає на загальний рівень зайнятості. Дж. Кейнс доходить висновку, що намагання корпорацій нагромаджувати значні ліквідні активи стримує економічне зростання і зменшує розмір мультиплікатора інвестицій.

У третьому параграфі реферованого розділу виокремлено основні етапи еволюції акціонерної власності та простежено її місце у сучасній ринковій економіці. Дисертант акцентує увагу на основних тенденціях розвитку акціонерних товариств упродовж XX ст., коли різко зросла кількість акціонерних компаній та підвищився рівень концентрації акціонерного капіталу. Далі в реферованому параграфі проаналізовано структуру джерел фінансування корпорацій. Автор підкреслює, що з останньої чверті XX ст. у більшості провідних країн світу простежується так звана сек’юритизація – зростання частки цінних паперів у фінансовій системі країни та послаблення ролі банківського кредиту як джерела фінансування корпорацій.

Аналізуючи національно-державні моделі корпоративного управління у розвинутих країнах, їхні переваги і слабину дисертант доходить висновку, що копіювання основних принципів цих моделей в економіці України є недоцільним та практично нездійсненним. Це зумовлено особливостями формування системи корпоративного управління в Україні в ході процесів роздержавлення і приватизації. Тут зазначено, що для успішного розвитку акціонерних товариств у вітчизняній економіці важливо дотримуватися загальноприйнятих принципів корпоративного управління. Зокрема розкриття інформації про емітента, захист прав дрібних акціонерів, активне залучення фінансово-кредитних посередників до участі в акціонерному капіталі та ін.

Далі в реферованому параграфі дисертант виявляє причини невиконання вітчизняними акціонерними товариствами всього обсягу функцій, притаманних їм у розвинутих країнах, зокрема функції мобілізації особистих заощаджень. Зазначено, що в Україні за оцінками експертів заощадження домогосподарств становлять близько 10-15 млрд. грн. Ці заощадження здебільшого неорганізовані, тобто не є об'єктом пропозиції фінансового ринку, що зумовлено низьким ступенем довіри населення до фінансового ринку.

Автор виділяє низку нерозв'язаних проблем на макро та мікроекономічному рівні, які стали перешкодами, що гальмують розвиток корпоративного сектору у вітчизняній економіці. На макроекономічному рівні розвиток цього сектору стримує недосконала законодавча база, в тому числі корпоративне і податкове законодавство. Непослідовність у формуванні інституційних основ корпоративного сектору спричинила відставання розвитку ринкової інфраструктури та фондового ринку від темпів приватизації та утворення нових акціонерних товариств. Саме фондовий ринок покликаний стимулювати інвестиційні процеси та сприяти переміщенню капіталів з низькопродуктивних у високопродуктивні галузі, від неефективних до ефективних власників.

Основною перешкодою, що уповільнює розвиток акціонерних товариств на мікрорівні, є слабину корпоративного управління. Ці слабину, зумовлені по-перше, низькою кваліфікацією менеджменту підприємств, значна частина якого набула навиків керівництва ще в адміністративно-командній системі господарювання. По-друге, надмірним втручанням державних контрольних інституцій у справи акціонерних товариств. По-третє, сертифікатною приватизацією, унаслідок якої відбулось значне розпорошення, в тому числі і географічне, власності акціонерних товариств. По-четверте, низьким рівнем економіко-правової культури співвласників акціонерних товариств, яких в Україні налічується близько 19 млн. осіб.

У параграфі зазначено, що розподіл акцій серед різних груп населення відображає характер перебігу процесу приватизації державних промислових підприємств. В Україні внаслідок сертифікатної приватизації сформувалася особлива, не характерна для розвинутих країн, структура власників акціонерних підприємств, левову частку якої (55%) становлять внутрішні акціонери. Така стартова структура власників стримує мобілізацію інвестиційного капіталу.

Внутрішні акціонери, прагнучи контролювати роботу підприємства, намагаються не допустити зменшення власної частки акцій. Тому, на думку дисертанта, для успішного розвитку корпоративного сектора в Україні є необхідним вторинний перерозподіл прав власності на користь інвесторів, які можуть успішно його розвивати.

У другому розділі дисертації - *“Стан та перспективи розвитку акціонерної власності в Україні”* – аналізуються умови і особливості створення та функціонування вітчизняних акціонерних товариств, ефективність функціонування акціонерних товариств різних форм власності а також перспективи формування прогресивної структури власності в економіці України.

У першому параграфі другого розділу автор зазначає, що деформована структура власності в командно-адміністративній системі становила глибинну основу, що спричинила затяжний трансформаційний спад економіки України. Знищення приватної власності означало ліквідацію вільного ринку та конкуренції, необхідних для нормального розвитку будь-якої товарної економічної системи. Водночас радянська освіта і пропаганда формували презирливе ставлення до підприємливих людей та особливий інертний тип економічного мислення і своєрідну безвідповідальну культуру праці, які стали гальмом для подальшого економічного поступу.

У реферованому параграфі зазначається, що Україна порівняно з іншими пострадянськими країнами, зробила перші незалежні кроки, чи не за найнесприятливіших умов: дві світові війни, роки голодоморів забрали життя понад 20 мільйонів українців. Вагомою причиною безпрецедентного спаду виробництва в Україні у 90-х роках є незавершеність виробничого циклу у вітчизняній економіці. Ступінь її інтегрованості в колишній радянський господарський комплекс був набагато вищий, ніж економік держав Центрально-Східної Європи в економічний простір РЕВ. На стані вітчизняної економіки вкрай негативно позначається катастрофічна екологічна ситуація, що є наслідком аварії на Чорнобильській АЕС та промислового забруднення.

Завершується реферований параграф аналізом намагань радянського керівництва реформувати у другій половині 80-х років форми власності та господарювання. Ці намагання залишалися в основному декларативними, бо частка недержавного сектора, створеного новими формами господарювання, була мізерною. На думку дисертанта, із переходом суспільства в постіндустріальну еру адміністративно-командна система, базована на тотальному одержавленні власності, повністю зжила себе.

У другому параграфі реферованого розділу автор аналізує процес акціювання як один із способів трансформації державної власності у вітчизняній економіці. Складність процесів приватизації у країнах з перехідною економікою полягає в тому, що приватизація охоплює не тисячі підприємств, а національну економіку загалом. У цьому параграфі аналізуються основні цілі, етапи приватизації та напрями використання коштів від її проведення. На думку дисертанта,

спрямування коштів від продажу вітчизняних капітальних благ на поточне споживання є марнотратством. Ці кошти доцільно використовувати на розвиток економіки та на фінансування довгострокових інвестиційних програм.

У дисертації зазначається, що напівзаходами та невеликими змінами у структурі виробництва і управлінні проблему створення конкурентоспроможного і ефективного виробництва не вирішити. Навпаки, за таких умов ефект від приватизації може виявитися нульовим або навіть негативним. Однією із особливостей процесу акціювання у пострадянських країнах, і в Україні зокрема, на думку автора, є неможливість використати ті інструменти приватизації, до яких вдавалися країни з розвинутою економікою - фондовий ринок і ринок нерухомості. Ці елементи ринкової інфраструктури на початку ринкових перетворень в Україні перебували в зародковому стані або взагалі були відсутні.

Далі в реферованому параграфі автор аналізує можливі альтернативи сертифікатної приватизації та визначає обставини, що спонукали до впровадження саме цієї моделі приватизації у вітчизняній економіці. Порівнюючи окремі складові сертифікатної приватизації у країнах Центрально-Східної Європи та в Україні, автор виділяє її слабину, унаслідок яких результативність приватизації знижувалася:

- неможливість використання приватизаційного сертифікату частинами;
- наявність кількох видів сертифікатів, що ускладнило процес приватизації;
- сертифікати були лише титулами власності, тому не змогли забезпечити ані припливу інвестицій, ані запровадження ефективного механізму контролю за приватизованим підприємством;
- незважаючи на те, що приватизаційні майнові сертифікати були іменними, в Україні розвинувся їх неофіційний обіг, отже і механізми використання.

Відтак автор зазначає, що для підвищення ефективності роботи вітчизняних акціонерних підприємств необхідний вторинний перерозподіл прав власності, задля укрупнення пакетів акцій у руках інвесторів, зацікавлених в успішній роботі підприємств. Незважаючи на активізацію вторинного організованого ринку цінних паперів в Україні, він ще не спроможний перерозподілити пакети акцій. Річ у тім, що частка акцій в операціях купівлі-продажу на ринку цінних паперів ще незначна.

Реферований параграф завершується аналізом впливу приватизаційних процесів в Україні на економічне зростання. Проведені дисертантом обчислення свідчать, що зростання індексу реальної промислової продукції в Україні у 1999-2001 рр. було досягнуте, поряд з іншими чинниками і завдяки приватизаційному процесові (рис.1).

У наступному параграфі цього розділу за даними ФДМУ, дисертант досліджує поведінку акціонерних товариств на підставі глибини їх приватизації. Як видно з рис. 2, за 8 місяців 2001 р. приватизовані підприємства забезпечили вищий рівень індексів промислового виробництва порівняно з державними.

Для аналізу поведінки акціонерних товариств різних форм власності автор використовує систему показників, що характеризують роботу підприємств недержавного і державного секторів. Проте недоступність інформації про окремих емітентів або її неповнота не дають змоги об'єктивно оцінити фінансово-економічний стан підприємств.

Для виявлення відмінностей у поведінці акціонерних товариств різних форм власності дисертант виокремлює дві групи підприємств за панівним власником. У першу групу віднесено підприємства, глибина приватизації яких на початок 2002 р. не перевищувала 49% (держава – панівний власник). До другої групи віднесено недержавні відкриті акціонерні товариства, глибина приватизації яких становила 50% і більше.

Рис.2. Індеси промислового виробництва за 8 місяців 2001 року у порівнянні з відповідним періодом 2000 року

(Джерело: Приватизація та її вплив на зростання економіки в Україні у 2000-2001 роках// Фонд державного майна України).

Обрахунки, проведені дисертантом (табл.1), свідчать про те, що на підприємствах недержавного корпоративного сектору здебільшого простежується стійкіша залежність між рівнем оплати праці та продуктивністю праці; ці ділові одиниці краще пристосовуються до змін у зовнішньому середовищі. Тому доцільно поглиблювати приватизацію державних акціонерних товариств.

У дисертації зазначено, що державні підприємства у конкурентних галузях мають гірші показники виробничо-фінансової діяльності. Основними причинами цього, на думку автора, є надмірний державний патерналізм та очікування пільг від держави. Підтримання підприємств дотаціями з бюджету не спонукає їх до пошуку інвестора та реструктуризації. Крім того, відповідно до Закону України “Про заставу” предметом застави не можуть бути об'єкти державної власності, приватизацію яких заборонено законодавчими актами, що ставить їх у нерівні умови з недержавними підприємствами у сфері залучення банківського кредиту.

Таблиця 1

Коефіцієнти кореляції між показниками продуктивності праці та середньої зарплати у 2001 р., вибрані галузі

	Державні ВАТ	Недержавні ВАТ
Промисловість загалом	0,66	0,84
<i>Паливно-енергетична</i>	0,66	0,73
<i>Машинобудівна</i>	0,48	0,91
<i>Деревообробна</i>	0,95	0,81
<i>Легка</i>	0,64	0,80
<i>Харчова</i>	0,83	0,84
Будівництво	0,87	0,78

Обчислено за даними ФДМУ.

Ще одну причину нижчої ефективності виробничої діяльності державних акціонерних товариств автор вбачає в особливостях управління державними корпоративними правами. На початок 2002 р. державі належало 794 блокуючих та 357 контрольних пакетів акцій. Упродовж найближчих 3-5 років у руках держави – залишиться всього 164 пакети, з них 60 - контрольних. На думку дисертанта, тимчасовість володіння близько 1000 пакетами підприємств пояснює відсутність програм стратегічного їх розвитку та активної дивідендної політики. При цьому управління державними корпоративними правами фактично зводиться до поповнення державного бюджету продажем пакетів акцій підприємств та надходження дивідендів, нарахованих на державну частку.

Загалом дисертант доходить висновку, що для стимулювання роботи підприємств недержавного сектору необхідно створювати і посилювати конкурентне середовище шляхом поглиблення приватизації не лише самого підприємства, а й також галузі, в якій воно функціонує.

В останньому параграфі дисертації простежуються особливості механізмів приватизації підприємств у розвинутих країнах світу з позиції можливості використання їх елементів у вітчизняній практиці. Автор виходить з того, що намагання покращити роботу окремих державних підприємств шляхом приватизації не слід сприймати як беззаперечний аргумент проти державної власності як такої. Ефективність діяльності державних підприємств не можна оцінювати тільки за мікроекономічними показниками господарської діяльності, цілком прийнятними для приватних фірм. У сучасній економіці державні підприємства нерідко допомагають вирішувати суттєві макроекономічні проблеми. На думку дисертанта, кожна форма власності як і організаційно-правова форма господарювання є ефективною за своєю природою, чим пояснюється її виникнення та існування, але у відповідній ніші економічної системи.

Далі у реферованому параграфі простежується частка державного сектора у вітчизняній промисловості. Згідно з офіційними даними, у 2001 р. державні підприємства становили всього 9% усієї кількості промислових підприємств (табл.2.).

Таблиця 2

**Структура промислового виробництва за формами власності в Україні
у 1992-2001 роках (%)**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Державний сектор:	70,2	62,4	53,1	41,6	28,8	24,3	16,3	15,1	14,7	9,0
-кількість підприємств										
-обсяг виробництва	81,8	69,6	62,6	51,4	40,6	34,7	30,5	28,6	24,3	19,7
Недержавний сектор:	29,8	37,6	46,9	58,4	71,2	75,7	83,7	84,9	85,3	91,0
-кількість підприємств										
-обсяг виробництва	18,2	30,4	37,4	48,6	59,4	65,3	69,5	71,4	75,7	80,3

Обчислено на підставі статистичних щорічників України за 1992-2001 роки.

Однак, ці дані не охоплюють акціонерні підприємства, в яких держава володіє блокуючим чи контрольним пакетами акцій. На жаль, вітчизняне законодавство не передбачає певної частки держави в акціонерному капіталі підприємства, за якої його відносять до державних. Тому реальні масштаби приватизації у промисловості, на нашу думку, суттєво перебільшені і одночасно ефект від приватизації є заниженим.

За обрахунками дисертанта, наприкінці 2001 р. у промисловості України державний сектор займав вагоме місце, набагато більше, ніж відображено в офіційній статистиці – понад 25 %. Водночас, на думку дисертанта, в Україні створено критичну масу об'єктів права власності, які здатні реагувати на ринкові стимули. За умови розвитку супутніх до приватизації інституцій, та формуванні конкурентних ринкових механізмів приватна власність індукуватиме потужні імпульси до економічного зростання.

У дисертації зазначено, що для України особливо цінним є досвід реформування власності у країнах Центрально - Східної Європи. Зокрема, участь іноземного капіталу в процесі приватизації (Угорщина); державної підтримки в ході реформування підприємств стратегічних галузей (Східна Німеччина); застосування процедури банкрутства як методу приватизації з подальшим продажем об'єкта (Польща); використання під час приватизації стратегічних підприємств "золотої акції" поки ще не сформовані непрямі засоби впливу на їх діяльність (Франція, Великобританія); залучення коштів на приватизовані підприємства шляхом емісії корпоративних облігацій (Росія);

залучення потенціалу банків до організації та розміщення акцій як важливого джерела інвестування (Великобританія).

Наприкінці параграфа дисертант зазначає, що у кожній країні на формування ефективної структури власності впливає множина взаємопов'язаних політичних, економічних і соціальних чинників. Водночас в повному обсязі треба враховувати також історичні традиції.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової проблеми – акціонерна власність в умовах ринкової трансформації економіки України, що виявляється у розробленні теоретичних засад розвитку акціонерних товариств для прискорення зростання вітчизняної економіки.

1. Дослідження акціонерної власності у перехідній економіці ускладнене неусталеністю понятійно-категоріального апарату, і передовсім самої категорії “власність”, як однієї із фундаментальних категорій економічної науки. За останні десятиліття у вітчизняній економічній науці з'явилися нові тлумачення категорії власності. Проте, на думку дисертанта, усе ще недостатньо у них враховано доволі продуктивні підходи, запропоновані представниками неоінституціоналізму. Власність можна визначити як сукупність прав і відносин, з яких виникають право власності і майновий статус; вона виступає у різних формах, бо на неї впливає складний комплекс взаємопов'язаних чинників - суб'єкти права власності, об'єкти права власності та права власності.
2. Власність завжди привертала увагу дослідників. Прихильники класичного напрямку обґрунтовували тезу про доцільність безроздільного панування приватної власності. Навпаки, прихильники марксизму розглядають приватну власність як неефективну і несправедливу і яка є обов'язково результатом експлуатації найманої праці. Кейнсіанці відстоюють активне втручання держави в економічні процеси, але за умови збереження панівної ролі приватної власності. Неоінституціоналісти обґрунтовують необхідність співіснування альтернативних форм власності з допомогою аналізу трансакційних витрат.
3. Основною причиною утворення акціонерних товариств є досягнення синергетичного ефекту, суть якого полягає у тому, що поєднання активів значної кількості осіб забезпечує сукупний результат, який істотно перевищує суму результатів окремих дій цих осіб. На думку дисертанта, суть акціонерної форми власності можна розкрити через права володіння, користування і розпорядження певною часткою статутного капіталу співвласниками акціонерного товариства, усередині якого існує їх обмежена відповідальність, а їхні права власності підтверджують цінні папери - акції.
4. Розвиток акціонерних товариств на основі приватного капіталу є, на наш погляд, одним із реальних напрямів виходу вітчизняної економіки на шлях сталого розвитку. Подальше

утвердження і активізація діяльності корпоративного сектору в Україні вимагає виваженої державної політики у цій галузі та запровадження прогресивної системи корпоративного управління, яка враховує досвід розвинутих країн. Проте копіювання принципів різних моделей корпоративного управління в економіці України вважаємо за недоцільне і практично нездійсненне.

5. Позитивні наслідки реформування власності демонструють практично всі економіки перехідного типу, однак, країни, які швидко зуміли запровадити ринкові інститути досягли вищих темпів економічного зростання (країни Прибалтики, Центральної Європи). В Україні здебільшого все ще панують не ринкові інститути, а неформальні норми і правила, тому не слід очікувати швидких позитивних результатів від процесу приватизації. Для прискорення одержання віддачі від приватизації треба активно формувати стійкі ринкові інституції.
6. У недержавному корпоративному секторі підприємства краще пристосовуються до макроекономічного середовища та демонструють позитивні впливи ринкових стимулів на їхню діяльність (тісніший зв'язок продуктивності праці та її оплати, вищий рівень грошових надходжень за реалізовану продукцію, ощадливіший підхід до формування витрат та ін.). Це дає підстави для висновку, що акціонерна власність є не лише однією з прогресивних форм власності, а й найповніше може себе реалізувати у недержавному секторі. На нашу думку, зростання індексу промислової продукції в економіці України у 2000-2001 роках поруч з іншими чинниками, було досягнуто і завдяки приватизаційному процесові.
7. Подальшу приватизацію доцільно проводити за попередньо визначених напрямків розвитку галузей та реформування підприємств-монополістів, використовуючи виважений підхід до інвестування у кожне підприємство зокрема. Перспективними є довгострокові програми модернізації вітчизняної економіки з визначенням місця та ролі державних підприємств, які нерідко підвищують рівень соціально-економічної ефективності функціонування національної економіки.
8. Національна економіка не може стати конкурентоспроможною без приватної власності. Проте, демонтаж державного механізму управління не менш небезпечний, ніж ліквідація інституту приватної власності. Державні інституції вирішують важливі макроекономічні проблеми: заповнення ніш у низькорентабельних чи навіть збиткових галузях, непривабливих для приватного капіталу; розвиток наукомістких галузей; розв'язання низки соціально - економічних проблем; гарантування національної безпеки та ін. Кожна форма власності, як і організаційно-правова форма господарювання, є ефективною за своєю природою, чим і пояснюється її виникнення та розвиток. Однак кожна форма господарювання повинна займати свою нішу в економічній системі, де вона найповніше себе реалізує.

ОСНОВНІ ПУБЛІКАЦІЇ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Ватаманюк З., Кудин С. Приватизація як ключова умова ринкової трансформації економіки України // Економіка України: десять років реформ. - Львів, 2001. – С.27-46.
2. Кудин С. Реєстр як засіб управління акціонерним товариством// Формування ринкової економіки в Україні. Наук. зб. Вип. 5. - Львів:Інтереко, 1999. – С.48-52.
3. Кудин С. Еволюція поглядів на ефективність форм власності в економіці // Вісник Львівського університету. Сер. економічна. Вип. 30. - Львів, 2001. – С.71-75.
4. Кудин С. Тенденції зміни власності в умовах ринкової трансформації економіки України // Формування ринкової економіки в Україні. Наук. зб. Вип. 6. - Львів: Інтереко, 2000. – С.41-44.
5. Кудин С. Акціонерне товариство як форма самообмеження прав власника // Формування ринкової економіки в Україні. Наук. зб. Спецвип. 8. - Львів:Інтереко, 2001. – С.54-60.
6. Кудин С. Власність як категорія сучасної економічної теорії // Формування нової парадигми економічної освіти в Україні. Матеріали міжнародної науково-методичної конференції до 150-річчя від дня народження С.Подолінського. - Львів, 2000. – С.74-75.
7. Кудин С. Проблеми корпоративного управління в Україні // Україна в ХХІ ст.: формування економічної системи. Матеріали міжнародної студентсько-аспірантської конференції. - Львів, 2001. – С.166-168.
8. Кудин С. Становлення акціонерної справи // Актуальні проблеми формування економічної системи України. Матеріали міжнародної наукової студентсько-аспірантської конференції. - Львів, 2002. – С.153-155.
9. Кудин С. Акціювання – важливий напрям трансформації економіки України // Економічна система України :європейський вибір. Матеріали міжнародної наукової конференції. - Львів, 3-5 травня 2000. – С.66-67.
10. Кудин С. Стан економічної ефективності приватизованих підприємств в Україні // Права власності в перехідних економіках. Матеріали міжнародної студентсько-аспірантської конференції. - Київ, Пуща-Озерна, 28-29 квітня 2001. – С.33-39.

АНОТАЦІЯ

Кудин С.І. Акціонерна власність в умовах ринкової трансформації економіки України. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.01.01 – економічна теорія – Львівський національний університет імені Івана Франка, Львів, 2003.

У дисертації досліджуються проблеми та перспективи розвитку акціонерної власності в умовах перехідної економіки України. Аналізуються основні підходи до визначення поняття “власність”, а також погляди видатних представників економічних шкіл на соціально-економічну ефективність форм власності, розглядаються особливості становлення акціонерних товариств та основні тенденції їх розвитку в сучасній економіці. У роботі з’ясовуються причини затяжного трансформаційного спаду у вітчизняній економіці в 90-х роках. Особлива увага приділяється аналізу впливу акціювання як способу приватизації на ефективність роботи підприємств. Розглядаються можливості активізації процесу залучення додаткових коштів на приватизовані підприємства за допомогою інструментів фондового ринку, та впровадження дієвих засобів корпоративного управління.

Проведено аналіз поведінки акціонерних товариств різних форм власності і виявлено причини нижчої ефективності виробничої діяльності державних акціонерних товариств. Узагальнено світовий досвід реформування власності і на цій підставі обґрунтовано перспективи формування прогресивної структури власності в Україні.

Ключові слова: власність, акціонерна власність, акціонерне товариство, приватизація, акціювання, корпоративне управління, цінні папери.

АННОТАЦИЯ

Кудин С.И. Акционерная собственность в условиях рыночной трансформации экономики Украины. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.01.01 – экономическая теория.

В диссертации исследуются проблемы и перспективы развития акционерной собственности в условиях переходной экономики Украины.

В первом разделе работы – “Теоретические основы исследования акционерной собственности” - анализируются главные подходы к трактовке понятия собственности в отечественной науке, также классифицируется собственность за типами, видами и формами. Отмечено, что современные подходы к вопросу собственности основываются в основном на утверждениях неоинституционалистов, которые определяют собственность как совокупность прав и отношений, из которых возникают право собственности и имущественный статус.

Особое внимание в диссертационном исследовании уделено анализу взглядов выдающихся представителей разных экономических школ на социально-экономическую эффективность форм собственности и роль акционерной собственности в экономической системе.

В работе анализируются подходы, обосновывающие целесообразность существования и необходимость дальнейшего развития корпораций. Внимание также акцентировано на взглядах ученых, подчеркивавших отрицательное воздействие деятельности корпораций на национальную экономику, в частности их антисоциальную направленность, сдерживающую экономический рост а также их влияние, уменьшающее размер мультипликатора инвестиций.

В диссертации рассмотрено современную структуру источников финансирования корпораций и установлено, что к концу XX века возросла роль ценных бумаг в финансовой системе развитых стран. Анализируются национально-государственные модели корпоративного управления и обосновано, что копирование основных принципов этих моделей в экономике Украины нецелесообразно и практически невозможно.

Особое внимание уделено установлению причин невыполнения отечественными акционерными обществами всего объема функций, характерных им в развитых странах. В этом направлении выделяется и перечень проблем на макро- и микроэкономическом уровне, которые стали препятствиями, тормозящими развитие корпоративного сектора в отечественной экономике. Среди них особое место занимают проблемы корпоративного управления, которые возникли объективно в процессе приватизации государственных промышленных предприятий.

Во втором разделе диссертационного исследования – “Состояние и перспективы развития акционерной собственности в Украине” - анализируются условия и особенности создания и функционирования отечественных акционерных обществ, эффективность работы акционерных обществ разных форм собственности, а также перспективы формирования прогрессивной структуры собственности в экономике Украины.

В диссертации обосновывается, что деформированная структура собственности в командно-административной системе составляла глубинную основу, повлекшую продолжительный трансформационный кризис экономики Украины. Уничтожение частной собственности ликвидировало свободный рынок и конкуренцию необходимых для нормального развития любой товарной экономической системы. Кроме того, Украина по сравнению с другими постсоветскими государствами, сделала первые независимые шаги в самых неблагоприятных условиях. С переходом общества в постиндустриальную эру административно-командная система изжила себя.

В диссертации сделана попытка выделить основные этапы приватизации в Украине. Особое внимание уделяется анализу процесса акционирования как одного из способов трансформации государственной собственности. Отмечено, что особенностью процесса акционирования в постсоветских государствах выступает невозможность использования тех инструментов приватизации, к которым прибегали государства с развитой рыночной экономикой – фондовый рынок и рынок недвижимости. Анализируются возможные альтернативы сертификатной

приватизации, ее особенности, и слабые стороны, из-за которых результативность приватизации в отечественной экономике снизилась.

В работе анализируется влияние приватизационного процесса в Украине на экономический рост. Проведенные расчеты свидетельствуют о том, что рост индекса реальной промышленной продукции в Украине в 1999-2001 годах был достигнут, рядом с другими факторами, и благодаря приватизационному процессу. Сделан вывод, что акционерные общества с доминирующим частным собственником лучше приспосабливаются к макроэкономической среде и демонстрируют положительное влияние рыночных стимулов на их деятельность. Поэтому для улучшения работы предприятий негосударственного сектора необходимо создавать и усиливать конкурентную среду, путём углубления приватизации не только отдельных предприятий, но и отрасли, в которой они функционируют.

Каждая форма собственности, как и организационно-правовая форма хозяйствования, эффективна по своей природе, но каждая форма хозяйствования должна занимать свою нишу в экономической системе, где наилучшим образом себя реализует. На формирование эффективной структуры собственности в каждой стране влияет множество взаимосвязанных политических, экономических и социальных факторов, в полном объеме стоит учитывать также исторические предпосылки.

Ключевые слова: собственность, акционерная собственность, акционерное общество, приватизация, акционирование, корпоративное управление, ценные бумаги.

ANNOTATION

Kudyn S.I. Corporate Property in the Market Transformation of Ukrainian Economy. The Manuscript.

The dissertation for applying for the candidate of economic sciences degree in speciality 08.01.01 – economic theory – The Ivan Franko National university of Lviv. Lviv, 2003.

The thesis investigates the problems and prospects of stock capital ownership development in conditions of transition economy of Ukraine. There are analyzed the main approaches to definition “ownership” as well as economic schools’ visions of social and economic efficiency of ownership forms. Also explored peculiarities of stock companies formation and the main tendencies their development in modern economy. Considered the reasons of long lasting transformation decline in domestic economy in 1990th.

A special attention is paid to analysis of influence of capitalization as a kind of privatization on enterprises efficiency. Highlighted the possibilities of acquiring of additional resources to privatized enterprises through the instruments of stock market and application of effective tools of corporate management.

Conducted the analysis of stock companies activity of different property forms and found the reasons of lower efficiency of productive activity of state owned stock companies.

Generalized the world experience of ownership reformation and on that basis proved the perspectives of formation of progressive structure of ownership in Ukraine.

Key words: property, corporation property, joint stock company, privatization, corporatization, corporate management, securities.

Підп. до друку 20.02.2003. Формат 60x84/16. Папір друк. Друк. офсет

Умовн. друк. арк.. 1,0. Тираж 100 прим. Зам. 47.

Видавничий центр Львівського національного університету імені Івана Франка.

79000 м. Львів, вул. Д.Дорошенка, 41.