



Мікроекономіка

Ігор ЗЯТКОВСЬКИЙ

**ІНТЕГРОВАНІ КОРПОРАТИВНІ СТРУКТУРИ  
В УМОВАХ ТРАНЗИТИВНОЇ ЕКОНОМІКИ:  
ВІДПОВІДНІСТЬ НОРМАМ СВІТОВОЇ  
ГОСПОДАРСЬКОЇ ТА ПРАВОВОЇ ПРАКТИКИ**

**Резюме**

На основі аналізу організаційно-методологічних засад та фінансових аспектів формування інтегрованих корпоративних структур в Україні визначено ступінь відповідності вітчизняного варіанту організації бізнес-груп світовим, розглянуто недоліки юридичної бази створення згаданих структур.

**Ключові слова**

Інтеграція підприємств, економічна влада, злиття промислового та фінансового капіталів, бізнес-група, синергетичні ефекти, корпоративні права, внутрішній ринок капіталу, холдинг, корпорація, промислово-фінансова група.

---

© Ігор Зятковський, 2005.

Зятковський Ігор, канд. екон. наук, доцент, докторант кафедри фінансів, Тернопільський державний економічний університет, Україна.

Стратегія переходу до сучасних ринкових відносин потребує глибокого теоретичного осмислення й аналізу створення та організації діяльності інтеграційних корпоративних структур, які суттєво впливають на вирішення проблем, пов'язаних із забезпеченням сталого економічного зростання. Водночас потрібно враховувати, що сучасний економічний, соціально-політичний та культурний розвиток України відбувається в умовах зростання впливу інтеграційних процесів, що характерно до сучасного етапу розвитку світового господарства. Тому узгодження концептуальних підходів до формування і функціонування об'єднань вітчизняних підприємств зі світовими правомірно визнати не лише системним чинником перспективного розвитку соціально орієнтованої економіки, а й важливим етапом на шляху інтеграції України в Європейський Союз.

У вітчизняній і зарубіжній економічній літературі доволі ґрунтовно розглядаються проблеми функціонування інтеграційних корпоративних структур та їхнього впливу на національні економіки. Значний внесок у такі дослідження зробили вітчизняні вчені С. Білоусова, Б. Губський, В. Євтушевський, Е. Кібенко, Н. Кізим, І. Мороз, В. Новицький, О. Плотніков, В. Полонський, В. Рокоча, Л. Руденко, В. Сутроміна, Г. Уманців, В. Федосов та ін.

Огляд літератури за цим напрямком дає змогу стверджувати, що нині в постсоціалістичних країнах триває процес економіко-правового обґрунтування понять «інтегрована корпоративна структура», «холдинг», «корпорація», а також відбувається вироблення науково-практичних підходів, які були б узгоджені з юридичним забезпеченням бізнесу розвинутих країн. Потреба в подальшому уточненні окремих економіко-правових аспектів формування об'єднань підприємств, у т. ч. впливу на ці процеси економічної влади індивідумів, зумовила напрямок нашого дослідження.

Розширення і злиття промислового та фінансового капіталів в Україні здійснюють різноманітними способами, не претендуючи на усталені чи завершені форми. В умовах концентрації та централізації фінансово-промислового капіталу розширення промислових монополій і формування державно-монополістичного сектору економіки відбувається шляхом становлення й розвитку нових для національної економіки інтегрованих корпоративних утворень, які не завжди функціонують у звичних організаційно-правових формах. Інтеграція суб'єктів підприємницької діяльності, як правило, тяжіє до об'єднання на засадах системи участі у володінні корпоративними правами, довготермінових зобов'язань та інших форм залежності учасників бізнес-групи. Тому економічний порядок країни, пріоритети економічної політики держави зумовлюють впровадження практики створення організаційно оформлених груп підприємств з окресленими правовими формами.

У сучасній світовій і вітчизняній економічній літературі по-різному трактують поняття форм інтегрованих корпоративних утворень: корпорація,

концерн, холдинг, фінансово-промислова група. Нині в законодавстві немає чіткого визначення цих понять, тому ми схильні стверджувати, що за суттю згадані об'єднання є близькими, оскільки означають одну й ту саму економічну реальність, а саме підприємства, зібрані в єдину групу з метою отримання вигоди. Йдеться про таку інтегровану структуру, яка дає змогу акумулювати фінансові ресурси з метою здійснення інвестицій у сфері суспільного виробництва і максимізувати фінансові результати всіх учасників групи, реалізувати мету, що поставили перед собою власники об'єднаних бізнес-одиниць. Водночас слід враховувати наявність відмінних ознак тієї чи іншої групи підприємств, котрі дають підставу аналізувати і вмотивовано трактувати діяльність кожної з них зокрема.

Між учасниками групи з однієї галузі, а також тими, що належать до інших галузей економіки, складаються своєрідні преференційні відносини, які важко інтерпретувати суто ринковими. Тому в західній літературі поширеною точкою зору, яка відображає мотивацію створення подібних груп, є твердження, що ці процеси викликані нерозвинутим ринком таких факторів виробництва, як капітал та інформація, а також бажанням подолати монополію або олігополію на ринках сировини і проміжної продукції. Потреба групи промислових підприємств у банках та інших фінансових інституціях викликана необхідністю мати надійні джерела коштів, які складно отримати на ринку капіталу як через його нерозвиненість, так і через інтереси держави, які можуть не співпадати з інтересами групи. Не виключається також та обставина, що формування зазначених груп підприємств пов'язане і з відповідною політикою держави. Класичним прикладом цього є Південна Корея, де свого часу держава активно стимулювала створення об'єднань підприємств для становлення і розвитку імпортозамінних проектів у базових галузях економіки (виробництво цементу, цукру, нафтопереробка) [11: 65].

Упродовж багатьох років вчені й практики ринку здійснювали і продовжують здійснювати спроби зрозуміти мотиви, які рухають корпораціями у формуванні інтегрованих корпоративних утворень. Сучасна економічна наука пропонує кілька теорій їх формування: синергетичну теорію, теорію агента-витрат вільних потоків грошових коштів, теорію гордині та ін. Як зазначають Н. Рудик, Е. Семенова та ін., синергетична теорія є однією з найпоширеніших, її вважають каталізатором формування об'єднань підприємств як вчені, так і фінансові менеджери. Суть цієї теорії в тому, пояснюють вони, що при формуванні об'єднання як нової корпорації виникає можливість використати широкий спектр переваг (синергій), котрі виникають у результаті об'єднання ресурсів. Усі синергетичні ефекти можна розділити на два типи: операційні та фінансові. Операційні синергії: економія операційних витрат (ефект агломерації); економія витрат на НДКР, ефект комбінування взаємодоповнювальних ресурсів; розширення ринкової ніші корпорації (монополістичної міцності). Фінансові синергії: утворення податкових щитів (збільшення розміру дивідендних виплат акціонерам, інвестування тимчасово вільних грошових коштів у інструменти фондового ринку, вику-

повування власних акцій, придбання інших підприємств); диверсифікація – зниження ризиків і управління ними) [20: 43–44].

На перший погляд, така мотивація створення об'єднань підприємств нагадує відому концепцію формування корпоративних структур типу «внутрішньофірмової ринкової економіки», де бізнес-одиниці існують як центри прибутку або центри витрат [3: 330, 338–339]. Інколи, за спрощеного підходу до цієї концепції, вибудовують докази щодо несерйозності ідеї внутрішньофірмової ринкової економіки, що зводяться до негативів трансфертного ціноутворення як сурогату ринкового ціноутворення, функціонування внутрішнього ринку збуту продукції, централізованого планування і контролю. Водночас критики «внутрішньофірмової ринкової економіки», наприклад Р. Акофф, погоджуються з тим, що вона не лише дає змогу свідомо зберігати неприбуткові підрозділи для залучення покупців, випускати вироби, необхідні для комплектації або завершення технологічного циклу виробництва продукції, а й активно формує зовнішні ринки товарів. Насамперед це пов'язано з наданням центрам прибутковості дозволу на вільну закупівлю товарів і послуг з будь-яких джерел і самостійно продавати свою продукцію. Це свідчить про те, що в ринкових умовах внутрішньофірмова ринкова економіка не існує як замкнена система, економічна цінність якої пов'язана тільки у розумінні субсидованого внутрішнього монополіста, а є відкритою системою, інтегрованою безпосередньо у зовнішній ринок, що формує свою діяльність із підлеглими йому «вільними» бізнес-одиницями. З огляду на це, не можна повністю погодитися з думкою апологета цієї концепції А. Ругмана, що внутрішньофірмовий ринок замінює звичайний (зовнішній) ринок і за допомогою адміністративного регулювання вирішує проблеми функціонування корпорацій [26: 86]. Безперечно, для згаданого ринку властиве застосування адміністративних методів регулювання економічних процесів, але тільки в таких межах, що гарантують життєдіяльність учасників бізнес-групи і дають змогу діяти на звичайному ринку з метою отримання вигоди.

Інтеграція підприємств є процесом створення внутрішньокорпоративного ринку за допомогою організації власних філій, дочірніх підприємств, а також шляхом придбання контролю над наявними фірмами, що функціонують у потрібних секторах циклу «постачання – виробництво – збут». Формування об'єднань підприємств на таких засадах вирішує цілу низку проблем: усунення трансакційних витрат, пов'язаних зі здійсненням операцій із суб'єктами звичайного ринку; контролем якості сировини і продукції, яку реалізують кінцевому споживачеві; отримання додаткового фінансового результату від масштабів діяльності; забезпечення контролю над збутом продукції підприємств членів групи; розміщення виробничих об'єктів так, щоб забезпечити найповнішу реалізацію монополістичних переваг, з урахуванням отримання прибутку на довготривалій період; мінімізацію політичного ризику і забезпечення гарантій на власність групи; можливість використання у власних інтересах державної, зокрема податкової політики Уряду.

Варто зазначити, що такі підходи до пояснення теорії об'єднань дають змогу зрозуміти, чому сучасні інтегровані угруповання чітко поділяють і, водночас, поєднують свою внутрішньокорпоративну ринкову діяльність із діяльністю на звичайному ринку. Насамперед це відбувається тому, що на внутрішньокорпоративному ринку об'єднання підприємств можуть ефективніше використати переваги володіння досконалішими знаннями у технології, організації виробництва, управлінні фінансовими ресурсами та фінансовому інжинірингу. На звичайному ринку об'єднання підприємств отримують вигоду від наявних і створених ними зовнішніх ринкових та неринкових ефектів: економії масштабу у виробництві та збуті продукції; використання прав інтелектуальної власності; управління корпоративними правами; преференцій і привілеїв, які надала держава тощо. Інакше кажучи, під об'єднанням підприємств треба розуміти організацію, яка має внутрішню підпорядкованість елементів, а також сукупність процесів, що ведуть до встановлення взаємозв'язків між окремими частинами системи. Тому, адаптуючи загальну теорію систем до об'єднання підприємств, які мають системну природу, виділимо їхні внутрішні та зовнішні функції [21: 136–137].

До внутрішніх функцій як умови зовнішнього функціонування об'єднання, за якого воно забезпечується проявом й існуванням його учасників, відносять: розпорядну, тобто закріплення за учасниками певних дій; координаційну та узгоджувальну, завдяки яким учасники здійснюють спільні дії; субкоординаційну чи співпідпорядкувальну, що передбачає розподіл між учасниками координаційних або субкоординаційних відносин; контролюючу – перевірку відповідності дій певним нормам; цільовизначальну, яка встановлює мету функціонування та розвитку об'єднання.

До основних зовнішніх функцій об'єднання підприємств, які визначають його активний, спрямований вплив на зовнішнє середовище для досягнення поставленої мети, відносять: перетворювальну, що властива об'єднанню для перетворення та підпорядкування собі ринкового простору; адаптивну, що характеризує об'єднання як систему, здатну пристосовуватися до ринкового середовища й узгоджувати свої дії з оточуючими її інституціями; поглинальну – приєднання інших суб'єктів підприємницької діяльності й об'єднань підприємств, експансія щодо інших об'єднань; обслуговувальну – обслуговування об'єднань вищого порядку й отримання послуг з боку нижчих рівнів.

Обґрунтовуючи економічну природу об'єднань підприємств, важливо приділити належну увагу філософсько-ідеологічній компоненті їх становлення та розвитку. Як зазначили Л. Руденко і А. Мовсесян, для розуміння рушійних сил економічного розвитку необхідна реабілітація волюнтаризму в суспільній свідомості на базі наукового тлумачення і неупередженого погляду на його основні положення. Йдеться насамперед про економічну владу людини чи певної групи людей, а в їх особі – й корпорацій, якої досягають поєднанням таких п'яти елементів: фінансової могутності; інформаційного впливу; коаліційної сили; зв'язку з державою; наявності засобів силового тиску [19: 46]. На практиці це призводить до корупції, олігархії, у т. ч.,

як доводять В. Андрущенко, В. Федосов, бюрократичної. Згадані вчені, досліджуючи західні теорії бюрократії, наголошували на її зв'язку з владою. Вони звернули увагу на дію в суспільстві «залізного закону олігархії» Р. Мічелса, згідно з яким політичні партії та інші масові організації неминуче еволюціонують у бік олігархічної кастовості, авторитаризму та бюрократизму. Через масштабність і складність їхньої діяльності, зазначають В. Андрущенко, В. Федосов, бюрократія перетворюється на олігархічну систему політичного домінування над суспільством і економікою [2: 7]. На «приватизації влади» у вигляді «залізних трикутників» (компанії – банки – держава), які забезпечують фінансовими ресурсами нерентабельні підприємства, наголошено й у дослідженнях «Oxford Analitica» [14: 7].

Дослідник поведінкової моделі теорії влади в інституційній і неінституційній теорії В. Дементьєв наголошував, що відносини влади в економічній системі не існують у чистому вигляді й не виокремлюються в самостійні відносини, економічна влада є бік, елемент, аспект, властивість взаємодій між агентами економічної системи. Влада «вплетена» в систему економічних відносин поряд з іншими аспектами і характеристиками цих відносин. У цьому контексті можна говорити про владну складову або владний аспект економічних відносин. Владний аспект можна виділити у відносинах власності, обміну, найму, управління виробництвом, державного регулювання економіки та ін. [7: 56–57].

Відповідно до теорії волюнтаризму, зазначив А. Мовсесян, ідеологія об'єднання ґрунтується на економічній владі у тісному поєднанні з державою, праґматизмі (грецьке праґма – справа, дія) і лібералізмі, в розумінні досягнення відкритості товарних ринків на державному та міждержавному рівнях.

Беручи до уваги таку характерну рису ідеології (філософії) інтегрованих об'єднань підприємств, легше пояснити їхню здатність до інтерналізації економічних зв'язків, тобто участі у формуванні транснаціональних корпорацій (ТНК), які теж базовані на синтезі положень волюнтариської ідеології, що добре пояснює рушійну силу та мету їхньої діяльності; праґматизму, що обґрунтовує використання ідеології як «інструменту дії» у досягненні цілей ТНК: захоплення найбільш розвинутих і перспективних сегментів промислового виробництва, поглинання місцевих компаній, застосування неринкових механізмів у економічних процесах, тиск на уряди країн, які приймають, у т. ч. з метою розміщення брудного виробництва [24: 747], а також застосування політики лібералізму як засобу прикриття діяльності з нівелювання протекціоністських бар'єрів країн із недосконалим законодавством, що дає змогу ТНК ефективно використовувати внутрішні національні ринки збуту капіталів і робочої сили в менш розвинених країнах [19: 47, 115].

Досліджуючи механізм створення і функціонування об'єднань підприємств, зазначимо, що вони формуються на геліоцентричних засадах, де домінують великі фірми (ядро групи), які здійснюють загальний адміністративний та/або централізований контроль. Механізм координування діяльно-

сті підприємств в об'єднанні забезпечують перехресне володіння акціями і єдині директори; однак зв'язки між членами групи можуть здійснюватися і через сімейні або соціальні відносини. Про такий тип управління об'єднаннями свідчить практика створення бізнес-груп у розвинених країнах, де учасники та члени їхніх сімей контролюють частину акціонерного капіталу. У найбільших південнокорейських бізнес-групах учасники контролюють від 30% до 60% акціонерного капіталу. В окремих випадках, наприклад у групі «Хенде», під контролем лише засновника і його родини перебуває 15,8% капіталу, в групі «Ес Ка Глобал» – 17,4%, а в групі «Хан джин» – понад 20% [18: 4].

Бізнес-групи діють у всьому світі. В Японії їх називають «кейрецу», в Республіці Кореї – «чеболи», у Латинській Америці – «економічні групи», в Китаї та Індії – «бізнес-групи». Дослідження 14 країн, що розвиваються, дає систематизовані факти про важливість груп із афілійованими фірмами в економіці. Було виявлено, що групи з афілійованими фірмами домінують у ландшафті бізнесу. В цих країнах вони контролювали в середньому більше 52% оголошених активів у 1990 р. і 59% таких активів – у 1997 р. [8: 60]. З інформації Всесвітнього банку відомо, що завдяки бізнес-групам економічна влада сконцентрована в руках небагатьох. В Японії, наприклад, 15 вищих сімей контролюють менше 3% ВВП, що дорівнює вартості зареєстрованих корпоративних активів. І навпаки, у Східній Азії, в країнах із низькими доходами, таких як Індонезія, Філіпіни і Таїланд, результати інші. Тут на 15 вищих сімей припадає більше 50% зареєстрованих корпоративних активів і понад 20% ВВП у кожній з цих країн [8: 60]. З огляду на це, автори доповіді про світовий розвиток 2002 р. зробили висновок про наявність позитивного і негативного аспектів діяльності бізнес-груп. Позитивні: можливість створення внутрішнього ринку капіталу, фінансуючи нові фірми і пом'якшуючи ситуацію для своїх членів у період фінансового безладдя, координування заміни менеджерських команд, що показують низькі результати. Негативні: при домінуванні на ринку бізнес-груп конкуренція в бізнесі серед тих, хто контролює ресурси, може бути незначною, оскільки контроль та інформація залишаються в руках невеликої кількості осіб; групові фірми часто об'єднуються з банками і можуть отримувати значну частку фінансування за рахунок виключення зовнішніх підприємств; інтереси груп можуть викликати конфлікт з інтересами суспільства загалом; перехід економічної міцності груп у політичну владу, яку можуть використовувати з метою преференціального відношення з боку політичних діячів або для блокування реформ.

Розвиток бізнес-груп у багатьох країнах викликає створення бізнес-асоціацій – добровільних, довготермінових, відновлювального партнерства фірм, які сприяють обміну і розширенню ділової активності за рахунок розширення інформаційних потоків, посилення штрафних санкцій репутаційного характеру та зменшення витрат на вирішення суперечливих питань. Такі організації ширші за складом і еластичніші з точки зору адаптації до зміни умов. Як правило, інтеграція підприємств у бізнес-асоціації є добровільною.

Функції бізнес-асоціацій прямо залежать від розвитку економічних систем. Наприклад, якщо в Росії, де формуються ринкові відносини, ці асоціації спеціалізуються на розповсюдженні комерційної інформації, то в Болівії, де ринкове середовище є більш сформованим, бізнес-асоціації виконують складніші функції: надають консультації з питань бізнесу для нових підприємців; зменшують витрати на пошук необхідних спеціалістів тощо.

Корпоративна організація господарської діяльності дає змогу моделювати міжфірмові відносини, використовуючи при цьому властивості такого об'єднання, а саме: можливість залучення грошових коштів через випуск цінних паперів, шляхом акумулювання фінансових ресурсів необмеженої кількості інвесторів, надаючи можливість останнім розраховувати на певну винагороду, і надання їм права вибору щодо участі або відмови від нього в управлінні товариством; полегшення вирішення проблем управління діяльністю шляхом розподілу функції контролю між органами управління товариства; відсутність обмеженої сфери діяльності, крім окремих її видів, передбачених чинним законодавством; використовувати достатньо простий механізм входу і виходу учасників із складу товариства, що забезпечує широкі можливості у ротації зацікавлених осіб – інвесторів; застосовувати принцип обмеженої відповідальності, котрий сприяє зменшенню ризиків, які розподіляються між акціонерами, позичальниками та іншими кредиторами [4: 77–84].

Досліджуючи організаційно-методологічні та фінансові аспекти формування інтегрованих корпоративних утворень в Україні, важливо брати до уваги специфіку правового оформлення корпоративного бізнесу і його зіставності з чинною практикою в інших країнах, у т. ч. країнах ЄС. Насамперед, треба розмежовувати у бізнесі корпоративне і групове управління господарсько-фінансовою діяльністю підприємств.

Відомо, що в основі розвитку підприємницької діяльності на шляху утворення різного виду об'єднань є процеси корпорування. Виходячи зі специфіки правового оформлення корпоративного бізнесу в різних економічних системах, де практикують об'єднання капіталів юридичних і фізичних осіб у корпорацію на пайових засадах, зазначимо, що він характеризується застосуванням таких принципів: а) наявності статусу юридичної особи, зареєстрованої у встановленому чинним законодавством порядку; б) принципу обмеженої майнової відповідальності, тобто відособленості майна юридичної особи від майна окремих акціонерів; в) необмеженого в часі здійснення господарсько-фінансової діяльності; г) вільного передавання цінних паперів (акцій), носіїв права на володіння майном; г') централізованого управління діяльністю, яке не передбачає наділення акціонерів управлінськими обов'язками.

На думку Б. Мільнера, це означає, що корпорацією є організація (самоорганізація), створена для захисту інтересів і привілеїв учасників, яка формує самостійну юридичну особу, тобто акціонерне товариство [16: 305]. Таке трактування поняття корпорації збігається з його визначенням у євро-



пейському праві: корпорація – це колективне утворення, організація, визна- на юридичною особою, заснована на об'єднаних капіталах (добровільних внесках) і здійснює будь-яку соціально-корисну діяльність [5: 73].

Справді, якщо в основу поняття «корпорація» покласти правову фо- рму бізнесу, то варто виділити корпоративну форму капіталу як окрему, за якою власники мають обмежену відповідальність і відокремлені від бізнесу, яким володіють. Це і буде основою розмежування між корпоративним і не- корпоративним секторами. Тому не всі господарські товариства, яким є й акціонерне товариство, потрапляють під поняття корпоративних. Напри- клад, В. Євтушевський, В. Полонський, С. Білоусова, А. Білоусов вважають, що до корпоративних не належать такі товариства, як повні та командитні, оскільки у них нема чіткого розмежування власників та управлінців (мене- джерів) і обмеженої відповідальності. Водночас вони акцентують на диску- сійності ролі товариств із додатковою відповідальністю та віднесенням їх до об'єднання капіталів і загалом до корпорацій [9: 16; 17: 15].

Досліджуючи понятійні межі терміну «корпорація», І. Храброва заува- жила, що нині є різні погляди на суть цього терміну. Одні до корпоративних організацій відносять усі комерційні організації, засновані на членстві, інші – господарські товариства, ще інші – тільки акціонерні товариства. Припусти- мо, що кожна позиція має раціональну основу і право на існування, хоча не можна не відзначити, що саме акціонерне товариство за сутністю з най- меншими умовностями ідентифікується з корпораціями у світовій gospodar- ській і правовій практиці [23: 15]. Це підтверджують підходи до поняття «ко- рпорація» в розвинутих ринкових країнах. Наприклад, у США приватна кор- порация (private corporation) є юридичною, її утворюють засновники, кількість котрих, як правило, має бути не менше трьох, а згодом може зменшувати- ся. Право США допускає існування корпорацій, усі акції якої належать одній особі. В Японії всі об'єднання підприємців (повне товариство – «гомеі кай- ся»; товариство з обмеженою відповідальністю – «госі кайся»; акціонерне товариство – «кабусікі кайся»), за винятком індивідуальних фірм, можуть називатися спільним терміном «корпорація» [15: 32–33, 56].

У правовій базі України і багатьох постсоціалістичних країнах поняття «корпорація» набуло специфічного значення й істотно відрізняється від за- гальноприйнятого у світовій практиці. Так, відповідно до норм Господарсь- кого кодексу України (ГКУ), корпорацією визнають договірне об'єднання, створене на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, що об'єдналися, з делегуванням ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органами управління корпорації [6: 74].

На жаль, із цього визначення важко зрозуміти суть такої форми об'єднань, повноваження та реальні можливості його учасників. По-перше, «поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств» не конкретизує, що підлягає об'єднанню, – капітали чи адміністративні функції. По-друге, незрозуміло, чи орган управління корпорацією є надфірмовим

утворенням і набуває статусу юридичної особи, чи такого статусу набуває саме об'єднання підприємств як інтегрована структура. По-третє, згадане визначення не конкретизує характер і ступінь залежності підприємств, що належать до такого нестатутного об'єднання. По-четверте, не визначено суб'єкти господарювання яких організаційно-правових форм можуть об'єднуватися у корпорацію.

Усе це свідчить, що об'єднання підприємств такої організаційно-правової форми, як корпорація, суттєво відрізняється від корпоративного підприємства типу акціонерного товариства. З викладеного можна зрозуміти, що йдеться про форму об'єднання підприємств широкого діапазону (від м'якої до жорсткої форми), що створюється як економічне об'єднання з асоційованими юридичними особами [12: 125].

Якщо розглядати альтернативні варіанти побудови договірних об'єднань типу корпорації відповідно до вітчизняного чинного законодавства, то вони можуть бути такими:

1. Передання асоційованими підприємствами окремих функцій з управління надфірмовій структурі – новоствореній юридичній особі або головному підприємству, визначеному з групи об'єднаних підприємств. У такій структурі учасники об'єднання не втрачають економічної свободи.

2. Передання асоційованими підприємствами окремих функцій з управління і незначної частини капіталу в управління надфірмовій структурі – новоствореній юридичній особі або головному підприємству. Така конфігурація об'єднання учасників призводить до обмеження економічної свободи.

3. Передання асоційованими підприємствами окремих функцій з управління і частини капіталу на рівні контрольного пакета в управління надфірмовій структурі – новоствореній юридичній особі або головному підприємству. Об'єднання такої форми приводить до контролю-підпорядкування асоційованих учасників фірмовою надбудовою або материнською компанією і, відповідно, до зміни організаційно-правової форми учасників (дочірнє підприємство).

Отже, відповідно до чинного законодавства України створюється об'єднання підприємств у формі корпорації, сутнісні характеристики якої не відповідають нормам доктрини торгового права, що застосовують у розвинутих країнах світу (США, Великобританія, Франція), де прийнято поділяти товариства на об'єднання осіб (товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, командитні товариства) та об'єднання капіталів (акціонерні товариства – корпорації). В США, наприклад, є два типи корпорацій: публічні – акції яких належать і доступні широкому загалу, тобто кількість інвесторів необмежена і закрита – акції якої належать обмеженому колу власників (за законодавством США – не більше як 50) [5: 73].

При цьому зазначимо, що національні форми об'єднання державних і недержавних підприємств більш характерні для довірчих управлінь майном

учасників і виконанням їх окремих функцій, які можуть переходити до холдингових принципів управління діяльністю. Наприклад, в Українській державній корпорації «Укрзакордоннафтогазбуд» (далі – Корпорація) об'єднані державні підприємства, які за єдиним технологічним процесом здійснюють будівництво та експлуатацію нафтогазових комплексів. Ця Корпорація є, відповідно до законодавства України, юридичною особою і функціонує як єдина господарська структура, має самостійний і зведений баланс, розрахунковий, валютний та інші рахунки в установах банків, печатку зі своїм найменуванням та інші реквізити. Вона наділена майном (основні фонди й оборотні кошти, а також інші цінності, вартість яких відображають у її самостійному балансі), яке належить їй на правах повного господарського відання. Отже, йдеться про надфірмове утворення, яке бере на себе економічні та представницькі функції учасників об'єднання. При цьому підприємства, що належать до складу Корпорації, зберігають права юридичної особи, однак вони, як державні підприємства, обмежені у виході з об'єднання та прийнятті рішення про його ліквідацію. Юридична автономність учасників об'єднання означає, що у ньому не передбачено принципу солідарної відповідальності за зобов'язаннями його учасників.

Таким чином, згадана вище форма об'єднання характерна тим, що, відповідно до чинного законодавства України, має такі особливості: по-перше, об'єднання очолює надфірмове утворення у вигляді юридичної особи, наділеної майном на праві господарського відання, яка не набуває характерних рис корпоративного підприємства (акціонерного товариства) – юридичної особи відповідної організаційної форми, що складається з окремих несамостійних підрозділів; по-друге, корпорація, реально функціонуючи як договірне і водночас статутне об'єднання підприємств, не визнає сповна принципу добровільної форми участі підприємств у її складі, про що свідчить наявність обмежень дій учасників об'єднання (об'єднань державних підприємств) щодо їх права виходу зі складу Корпорації та прийняття рішення про її ліквідацію, що передбачено Господарським кодексом України (ст. 118). Тобто, з одного боку учасники державної корпорації є незалежними юридичними особами, а з іншого, прирівняні до статусу підрозділів юридичної особи; по-третє, незважаючи на обмеження учасників у їхніх правах (виходу із складу Корпорації та прийняти рішення про її ліквідацію) корпорація встановлює норми відповідальності, характерні для акціонерних товариств, тобто коли акціонерне товариство не відповідає за зобов'язаннями акціонерів, а акціонери не відповідають за його зобов'язаннями.

Отже, економічно-правова характеристика корпорації свідчить, що вона є об'єднанням кількох юридичних осіб – суб'єктів підприємницької діяльності, що мають статус юридичної особи, між якими є стійкі взаємозв'язки, жорсткіші, ніж ринкові (договірні або неформальні), й наявний стратегічний центр прийняття рішень, який може бути юридичною особою. Інакше кажучи, корпорацію, відповідно до чинного законодавства України, можна прирівняти до особливого різновиду акціонерних товариств, акціонерами яких є юридичні особи. У загальному розумінні таке утворення за суттю є ін-

тегрованою корпоративною структурою (ІКС) – групою юридичних чи господарсько самостійних підприємств (організацій), що проводять спільну діяльність на засадах консолідації активів для досягнення загальної мети (холдинги, ПФГ, консорціуми та ін.). В цьому і полягає з теоретичної й практичної точок зору відмінність об'єднаних підприємницьких структур на засадах відносин партнерства від індивідуальних до великих акціонерних товариств. При цьому варто наголосити на тому, що не кожна ІКС є юридичною особою, тобто, за нашим законодавством, корпорацією. Існують й інші варіанти корпоративних структур – суб'єктів цивільного права, інтереси яких представляють визначені для цього надфірмові юридичні особи, наприклад, головні та виконавчі підприємства у ПФГ і консорціумі.

З огляду на це, корпоративною структурою (корпорацією відповідно чинного законодавства) можна вважати економічне утворення як сукупність суб'єктів підприємницької діяльності, організованих у єдину систему на засадах відносин партнерства або контролю підпорядкування для здійснення спільної діяльності з метою отримання вигоди.

Перехідною структурою від корпоративного управління в межах однієї юридичної особи до групового потрібно вважати концерн – об'єднання підприємств, яке краще відповідає вимогам інтегрованих структур, тобто структур, де об'єднані учасники мають обмежену самостійність, єдине ядро власності та контрольний орган.

За чинним законодавством, концерном визнають статутне об'єднання підприємств, а також інших організацій на основі їхньої фінансової залежності від одного учасника об'єднання або цілої групи, з централізацією функцій науково-технічного і виробничого розвитку, інвестиційної, фінансової, зовнішньоекономічної та іншої діяльності. Учасники концерну наділяють його частиною своїх повноважень, у т. ч. правом представляти їхні інтереси у відносинах з органами влади, іншими підприємствами та організаціями. Учасники концерну не можуть бути одночасно учасниками іншого концерну [6: 74].

Правове обґрунтування єдиного управління концерном впливає з принципу його побудови – інтеграції як горизонтального, так і вертикального об'єднання суб'єктів підприємницької діяльності: з одного боку, материнська компанія або головне підприємство (надфірмове утворення), з іншого – дочірні підприємства, або підприємства, залежні від материнської компанії чи головного підприємства, пов'язані договірними зобов'язаннями учасників бізнес-групи.

З огляду на це, зазначила І. Храброва, на увагу, з точки зору коректності, заслуговує питання співвідношення поняття «холдинг» і «концерн». Ідеться про визначення холдингової компанії як юридичної особи у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю, котре володіє контрольними пакетами акцій інших компаній і виконує щодо них контролюючі функції – так званий чистий холдинг. Точніше кажучи, зауважила дослідниця, холдингом може бути будь-яка компанія, що володіє

контрольними пакетами акцій інших компаній і, відповідно, виконує функції централізованого керівництва пов'язаних між собою за капіталом групи підприємств [23: 17]. Цей принцип організації та управління інтегрованих об'єднань підприємств можна застосовувати в будь-яких формах: корпорація, концерн, чистий холдинг, промислово-фінансова група.

Підсумовуючи викладене, зазначимо: вживаючи загальноприйнятї у світовій практиці форми об'єднання підприємств як групи або бізнес-групи, усвідомлюємо, що терміни «група підприємств» чи «бізнес-група» у вітчизняній практиці широкого визнання не набули. З юридичної точки зору, група підприємств не визнана у чинному законодавстві України самостійним суб'єктом права, юридичною особою і не є суб'єктом оподаткування, хоча цей термін використано у національних Положеннях бухгалтерського обліку для означення материнського (холдингового) підприємства і його дочірніх підприємств, у Законі України «Про промислово-фінансові групи в Україні» та Господарському кодексі України. При цьому групу підприємств розглянуто як економічну єдність самостійних підприємств, що дає підставу ідентифікувати поняття «концерн» і «холдинг». Тому інтегровані утворення корпоративного типу, відповідно до норм чинного законодавства, слід вважати об'єднаннями підприємств, створених як зі статусом, так і без статусу юридичної особи: а) на засадах економічної субординації та контролю (статутні об'єднання) – «холдингові компанії», які де-юре можуть набувати статусу юридичних осіб [22; 6: 56]; б) на основі добровільної кооперації суб'єктів господарювання (тимчасові договірні об'єднання) – «промислово-фінансові групи», які не набувають статусу юридичної особи [10].

Згадані відмінності у вітчизняному корпоративному законодавстві, наприклад, від європейського, можна мотивувати лише тим, що в Україні окремі його норми (корпоративного, податкового, антимонопольного та ін.) виникли нещодавно й відображають початковий етап його становлення. Однак інтеграція України в європейське співтовариство потребує приділення належної уваги гармонізації національного корпоративного законодавства із законодавством держав – членів ЄС, насамперед у сфері регулювання діяльності груп компаній. Це не означає докорінного перегляду основних засад вітчизняного корпоративного законодавства, на що і вказала Європейська правова комісія в Посланні до Ради Європи та Європейського парламенту «Модернізація корпоративного права і вдосконалення корпоративного управління в Європейському Союзі – План руху вперед» від 21.05.2003 р., в напрямку підвищення вимог до розкриття інформації про контроль над публічною компанією, застосування деталізованих правил поведінки материнського підприємства і складання угод, що за своїми характеристиками підпадають під контроль та ін., які не визнають повною мірою і країни – члени ЄС [13: 1–2]. Але, враховуючи (хоча й доволі віддалені) терміни вступу України до ЄС, реалізація програм поліпшення інвестиційної привабливості України, потреба у розширенні участі національного капіталу в транснаціональних корпораціях і транскордонному бізнесі, обмеження використання корпораціями законодавства для досягнення «побічних» цілей,

потребує орієнтації вітчизняного корпоративного законодавства у напрямку загальних тенденцій та перспектив розвитку корпоративного права країн – членів ЄС. У цьому контексті назріла, на нашу думку, необхідність ініціювати перегляд окремих правових норм зазначеного права. Наприклад, норм, що регулюють ступінь контролю підпорядкування в холдингах, залежно від кваліфікованого пакета акцій і терміну володіння материнською компанією часткою капіталу дочірнього підприємства [25: 76] та визнання груп підприємств законним способом ведення бізнесу за наявності «групової політики» (регулювання ситуацій, пов'язаних із розв'язанням конфліктів групових інтересів й інтересів підприємств), офіційного розкриття інформації щодо участі в пірамідальних групах компаній, структури групи, відносин контролю в межах групи тощо.

### Література

1. Авдашева С. Бизнес-группы в российской промышленности // Вопросы экономики. – 2004. – № 5. – С. 121–134.
2. Андрущенко А., Федосов В. Західні теорії бюрократії // Цінні папери України. – 2003. – № 9–10. – С. 3–17.
3. Акофф Р. Акофф о менеджменте / Пер. с англ. Под ред. Л. А. Волковой – СПб.: Питер, 2002. – 448 с.: ил.
4. Боукен Р. Строеие организационного знания на виртуальных предприятиях // Проблемы теории и практики управления. – 2004. – № 6. – С. 77–84.
5. Буряк П. Проблемність трансформаційних процесів у інтегрованих корпоративних структурах підприємництва / Регіональна економіка. – 2004. – № 2. – С. 72–78.
6. Господарський кодекс України – К.: – 2003. – 194 с.
7. Дементьев В. Экономическая власть и институциональная теория // Вопросы экономики. – 2004. – № 3. – С. 50–64.
8. Доклад о мировом развитии 2002 года. Создание институциональной основ рыночной экономики / Пер. с англ. – М.: И-во Весь Мир, 2002. – 264 с.
9. Євтушевський В. А. Основи корпоративного управління: Навч. посіб. – К.: Знання-Прес, 2002. – 317 с.
10. Закон України «Про промислово-фінансові групи в Україні» // Відомості Верховної Ради України. – 1996 р. – № 23. – ст. 88.

11. Зелтынь А. С., Ленский Е. В. Промышленные фирмы в современной рыночной экономике. – М.: АФПИ еженедельника «Экономика и жизнь», 1998. – 303 с.
12. Зятковський І. В. Фінансове оздоровлення підприємств: теорія і практика: Монографія. Економічна думка – Тернопіль. – 2003. – 344 с. – іл.
13. Кибенко Е. Р. Правовое регулирование деятельности групп компаний в праве ЕС. <http://www.eclg.gov.ua/net/html/ukr> – С. 1–6.
14. Корпоративное управление в Восточной Европе: исследование Oxford Analytica // Экономический бюллетень о странах с переходной экономикой. Трансформация. Всемирный банк / Институт Уильяма Девидсона. Август 1999. – С. 7.
15. Методическое пособие по изучению иностранных фирм. – М.: 1988. – 216 с.
16. Мильнер Б. З. Теория организации: Учебник. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2003. – XVIII, – 558 с.
17. Полонский В. Г., Білоусова С. В., Білоусов А. М. Корпоративное управление в непроизводственной сфере: Учеб. пособие для студентов экономических специальностей. – Херсон: ОЛДИ-плюс, 2003. – 460 с.
18. Реструктурирование деятельности финансово-промышленных групп Южной Кореи в условиях кризиса // <http://www.ptpu.ru/issues/3.99/6>. – 9 с.
19. Руденко Л. В. Управління потоками капіталів у сучасній бізнес-моделі функціонування транснаціональних корпорацій: Монографія. – К.: Кондор, 2004. – 480 с.
20. Рудык Н. Б., Семенова Е. В. Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 450 с. : ил.
21. Сурмин Ю. П. Теория систем и системный анализ: Учебн. пособие. – К.: МАУП, 2003. – 368 с.
22. Укази Президента України Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації № 224/94 від 11.05. 1994 р. і № 116/96 від 07.02.96 р.
23. Храброва И. А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Афффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика: – М.: Издательский Дом «АЛЬПИНА», 2000. – 198 с.
24. Christmann P. Multinational companies and the environment: determinants of global environmental policy standardization // *Academy of Management Journal*. – 2004. Vol 47. – № 5. – P. 747–760.
25. Miller, Sandra K. Piercing the Corporate Veil among Affiliated Companies in the European Community and in the U.S: A Comparative Analysis of the

U.S., German, and U.K. Viel Piercing Approaches // American Business Law Journal. – 1998. – № 36. – P. 73–149.

26. Rugman A. Inside Multinationals. – New York: Columbia University Press, 1981. – P. 86.

Стаття надійшла до редакції 1 серпня 2005 р.