

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТОВІ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ РЕГІОНАЛЬНИЙ ІНСТИТУТ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ

На правах рукопису

ТИХОНЧУК РОМАН ГЕОРГІЙОВИЧ

УДК 351.82:334.723

ДЕРЖАВНО-ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ
АКЦІОНЕРНОЇ ФОРМИ ГОСПОДАРЮВАННЯ

25.00.02 – механізми державного управління

Дисертація на здобуття наукового ступеня
кандидата наук з державного управління

Науковий керівник
Марущак Володимир Петрович
доктор наук з державного
управління, професор

ОДЕСА – 2016

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 АКЦІОНЕРНА ФОРМА ГОСПОДАРЮВАННЯ В СИСТЕМІ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ.....	11
1.1 Корпоративне управління – основа акціонерної форми господарювання.....	11
1.2 Сутність акціонерної форми господарювання.....	27
1.3 Акціонерна форма господарювання як об’єкт державного регулювання	38
Висновки до розділу 1.....	50
РОЗДІЛ 2 АКЦІОНЕРНІ ФОРМИ ГОСПОДАРЮВАННЯ ТА НАПРЯМКИ ЇХ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ	53
2.1 Види і форми акціонерних товариств в господарській сфері	53
2.2 Державне регулювання комерційних банків як акціонерних товариств	67
2.3 Державне регулювання холдингової форми акціонерних товариств	81
Висновки до розділу 2.....	95
РОЗДІЛ 3 УДОСКОНАЛЕННЯ ДЕРЖАВНО-ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ АКЦІОНЕРНОЇ ФОРМИ ГОСПОДАРЮВАННЯ.....	99
3.1 Нормативно-правове регулювання акціонерної форми господарювання.....	99
3.2 Удосконалення організаційних форм діяльності акціонерних товариств	112
3.3 Удосконалення правового регулювання діяльності акціонерних товариств	135
Висновки до розділу 3.....	148
ВИСНОВКИ	153
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	168
ДОДАТКИ	190

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасних умовах трансформації української державності зміни в усіх галузях громадського життя сприяли значній інтенсифікації розвитку науки державного управління, розвитку її науково-методологічної бази, вдосконаленню організаційно-правового регулювання соціально-економічних відносин. Це є найважливішою ланкою державного управління. Перехід до ринкової економіки ставить низку проблем із державного регулювання економічних процесів. У цьому напрямку особливого значення щодо розвитку країни набуває державне регулювання корпоративних відносин. Сучасний розвиток ринкового господарства характеризується централізацією та концентрацією капіталу, що зазвичай здійснюється в корпоративній формі. Для України ця форма є досить новою. Вона отримала поштовх після завоювання незалежності. Корпоративність породжує корпоративне управління, що є рушійною силою функціонування суб'єктів господарської діяльності. Серед корпоративних форм організації економічної діяльності провідне місце посідають акціонерні товариства. Вони є найбільш впливовими гравцями в ринковому середовищі та акумулюють значні фінансові ресурси. Акціонерна форма господарювання притаманна сьогодні комерційним банкам, промислово-фінансовим групам, промисловим, торговельним, будівельним об'єднанням тощо. Важливість та її вплив на соціально-економічне середовище в суспільстві не можуть залишити державу осторонь цього процесу, адже вона здійснює її державне регулювання.

Процес державного регулювання акціонерної форми господарювання здійснюється в межах організаційно-правового механізму. Разом із тим рівень цього регулювання не повною мірою відповідає вимогам сьогодення. Державні інститути недостатньо ефективно регулюють діяльність акціонерних товариств. Законодавство також відстає від гармонійного регулювання діяльності їх суб'єктів, що призводить до досить значних

суперечностей та проблем. Наукові розробки державного регулювання акціонерної форми господарювання в науці державного управління практично відсутні. Ця проблема висвітлюється в наукових дослідженнях економічної та правової науки, що спрямовані на вирішення практичних питань діяльності акціонерних товариств та їхнього формально-правового регулювання.

Виходячи з вищевикладеного можна зробити висновок, що актуальність теми дисертаційного дослідження полягає в недостатньому науковому дослідженні акціонерної форми господарювання в науці державного управління та суміжних науках, значущості акціонерних товариств у розвитку ринкової економіки, у вирішенні проблем ефективності державного регулювання організаційно-правової форми та вадами чинного законодавства.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота підготовлена в межах дослідження науково-дослідних робіт Одеського регіонального інституту державного управління Національної академії державного управління при Президентові України, що визначається темою науково-дослідницької роботи кафедри права і законотворчого процесу «Організаційно-правовий механізм удосконалення державного управління в контексті глобалізаційних процесів», номер державної реєстрації 0113U002541. Здобувачем надано сучасний аналіз державного регулювання акціонерної форми господарювання.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційного дослідження є обґрунтування теоретичних і методологічних положень, наукових і практичних рекомендацій щодо розвитку державного регулювання акціонерної форми господарювання, а також розвиток наукових досліджень у сфері державного регулювання корпоративного управління. Дисертація є теоретичною роботою з проблеми державного регулювання акціонерної форми господарювання, яка має практичну спрямованість. Поряд в цим в

дисертації надається аналіз діючих нормативно-правових актів в сфері державного регулювання акціонерної форми господарювання, їх недоліків, вад, а також їх відповідність закономірностям економічного розвитку. Така спрямованість дисертаційного дослідження забезпечила необхідний рівень новизни та обґрунтування висновків та пропозицій.

Реалізація поставленої мети зумовила постановку таких завдань:

- визначити корпоративне управління як основу акціонерної форми господарювання;
- розкрити сутність акціонерної форми господарювання в структурі ринкової економіки;
- дати характеристику акціонерної форми господарювання як об'єкта державного управління;
- проаналізувати законодавчу основу акціонерної форми господарювання;
- розкрити форми і види акціонерних товариств у господарській сфері;
- визначити державне регулювання комерційних банків як акціонерних товариств;
- оцінити державне регулювання холдингової форми акціонерних товариств;
- визначити тенденції правового регулювання акціонерної форми господарювання;
- окреслити шляхи вдосконалення державного регулювання акціонерної форми господарювання.

Об'єктом дослідження є акціонерна форма господарювання ринкової економіки в сфері державного управління.

Предметом дослідження є державно-правове регулювання акціонерної форми господарювання.

Гіпотеза дослідження. Гіпотеза дослідження ґрунтується на припущенні, що державне регулювання акціонерної форми господарювання є об'єктивним явищем, яке доцільно використовувати в державному управлінні з метою підвищення впливу держави на економічні процеси шляхом змін в організаційній структурі та удосконалення діючого законодавства.

Методи дослідження. У дисертації використана система концептуальних ідей, методологічних підходів, загальнонаукових та спеціально-наукових методів, дослідження, що ґрунтуються на використанні закономірностей та законів розвитку економіки, державного управління і пов'язаних з ними юридичних категорій та понять. Зокрема історично-логічний метод використано при дослідженні теоретичних основ корпоративного управління (підрозділи 1.1, 1.2). Метод дедукції використовувався при дослідженні видів та форм акціонерних товариств у господарській сфері (підрозділ 2.1). Метод індукції застосовувався при дослідженні державного регулювання комерційних банків та холдингової форми акціонерних товариств (підрозділи 2.2, 2.3). Формально-правовий метод застосовувався при вдосконаленні механізмів правового регулювання акціонерної форми господарювання (підрозділ 3.3). Логічний метод зумовлює дослідження акціонерної форми господарювання як об'єкту державного регулювання (підрозділ 1.3). Порівняльно-правовий метод застосований при дослідженні нормативно-правового регулювання акціонерної форми господарювання (підрозділ 3.1). Метод синтезу – для створення організаційного механізму державного регулювання акціонерних товариств (підрозділ 3.2).

Теоретичною основою дисертаційного дослідження стали положення і теоретичні висновки, що містяться в наукових працях українських науковців, серед яких В. В. Лаптев, В. К. Мамутов, В. А. Євтушевський, В. М. Суторміна, А. О. Амоша, О. С. Кузмін, В. В. Шуляр, І. В. Сало, О. А. Мишко та інші.

Емпіричну базу дослідження становили законодавчі і нормативно-правові акти з питань акціонерної форми господарювання.

Наукова новизна одержаних результатів. Основний науковий результат полягає у формуванні комплексного підходу до вирішення проблеми державного регулювання акціонерної форми господарювання та удосконалення теорії державного регулювання діяльності акціонерних утворень. Найбільш істотні результати дослідження, що відображають внесок автора в розробку означеної теми, полягають:

уперше:

— доведено, що власність акціонерного товариства – це окремий вид власності, відмінний від приватної, державної і комунальної, що є складовою корпоративної власності: корпоративна власність має такий самий механізм утворення, як і інші види власності;

— обґрунтовано історичні форми корпоративності: природна, галузева корпоративність праці в економіці, індустріальна корпоративність, для якої характерне об'єднання капіталів і виникнення корпоративного управління;

— надана класифікація організаційно-правових форм управління акціонерних товариств, що складаються з класичних (стандартні і спеціальні) і складних форм (концерни, консорціум, транснаціональні корпорації, холдинги, промислово-фінансові групи);

удосконалено:

— положення, що регулюючий вплив держави на акціонерну форму господарювання пов'язаний з об'єктивним характером розвитку ринкової економіки і необхідністю регулювання соціальних наслідків діяльності суб'єктів господарської діяльності;

— положення, що акціонерна форма господарювання є об'єктом державного регулювання, оскільки останнє збалансовує інтереси сторін посередництвом їхнього співробітництва, створює рамки правового регулювання та стимулює сторони до ведення соціального діалогу.

дістало подальший розвиток:

— поглиблення теорії корпоративної власності і корпоративного управління щодо акціонерної форми господарювання на основі аналізу узагальнення управлінських, правових і економічних джерел та створення підґрунтя загальнотеоретичної бази наукового дослідження державного регулювання акціонерної форми господарювання;

— положення, що акціонерне товариство є закономірним продуктом розвитку ринкової економіки, особливістю якого виступає відокремлення власника від управління господарською діяльністю товариства;

— аналіз нормативно-правових актів з питань державного регулювання акціонерної форми господарювання й вдосконалення на цій основі чинного законодавства з функціонування акціонерних товариств;

— поглиблення теорії, що державне регулювання акціонерної форми господарювання формується у відповідності до мети державного управління з урахуванням об'єктивних закономірностей ринкової економіки. В основі цього процесу лежить організаційна та правова діяльність органів державного управління, що створює механізм державного регулювання у відповідності з процесами розвитку економічних відносин.

Практичне значення одержаних результатів.

Результати дисертаційного дослідження становлять теоретично-методологічну базу для подальших наукових розробок в обраному напрямку. Зокрема вони можуть бути використані:

— у державно-управлінській сфері та нормотворчому процесі як рекомендації при розробці концептуальних та організаційно-правових засад державного регулювання акціонерної форми господарювання;

— у наукових дослідженнях як основа подальшого вдосконалення державного регулювання акціонерної форми господарювання;

— у навчальному процесі як матеріал при вивченні навчальних дисциплін з теорії управління і економіки, державного регулювання економіки, господарського права та інших державно-управлінських, правових і економічних дисциплін.

Результати дисертаційного дослідження впроваджено в діяльність органів виконавчої влади та в навчальний процес. Зокрема в Одеському територіальному управлінні Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (акт про впровадження від 22.11.2013 №47-В), в Херсонському обласному центрі перепідготовки та підвищення кваліфікації працівників органів державної влади, органів місцевого самоврядування, державних підприємств, установ, організацій (довідка про впровадження від 04.11.2013 №01-19/166), в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (довідка про використання від 18.12.2013 №100/26757/нк).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є завершеною самостійною науковою працею. Усі результати, сформульовані висновки, методичні положення та пропозиції ґрунтуються на особистих дослідженнях автора. У дисертації не використовувалися ідеї і розробки, що належать співавторам. Конкретний внесок у спільні роботи подано у списку опублікованих автором праць за темою дисертації. Здобувач є співавтором монографії «Державне і корпоративне управління в регулюванні господарської діяльності», в якій йому належить дослідження державно-правового регулювання акціонерної форми господарювання в системі державного управління, а також напрямки розвитку і вдосконалення державного регулювання акціонерної форми господарювання. У дисертації не використовувалися ідеї і розробки, що належать співавторам.

Апробація результатів дисертації. Основні положення дисертації, теоретичні і практичні, висновки обговорені на наукових конференціях: «Сучасна регіональна політика: формування, реалізація та розвиток публічної служби» (м. Одеса, 2010), «Стратегія регіонального розвитку: формування та механізми реалізації» (м. Одеса, 2009), «Сучасна регіональна політика: освіта, наука, практика» (м. Одеса, 2011), «Сучасні тенденції розвитку публічного управління: теорія та практика» (м. Одеса 2012), «Сучасні технології управління підприємством та можливості використання інформаційних систем: стан, проблеми, перспективи» (м. Одеса, 2010),

«Актуальні соціально-економічні та правові проблеми розвитку України та її регіонів» (м. Одеса, 2013), «Сучасні технології управління підприємством та можливості використання інформаційних систем: стан, проблеми, перспективи» (м. Одеса, 2014), «Реформування публічного управління: теорія, практика, міжнародний досвід» (м. Одеса 2014), «Сучасні технології управління підприємством та можливості використання інформаційних систем: стан, проблеми, перспективи» (м. Одеса, 2015).

Публікації. Основні положення і результати дослідження викладені в 20 наукових працях загальним обсягом 17,4 др. арк., у тому числі: в одній монографії, в 6 статтях у наукових фахових виданнях державного управління та 13 тезах доповідей на науково-практичних конференціях.

Структура та обсяг дисертації. Дисертаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, додатків та списку використаних джерел.

Загальний обсяг дисертації становить 187 сторінок, у тому числі 167 сторінок основного тексту. Список використаних джерел становить 183 найменування.

РОЗДІЛ 1 АКЦІОНЕРНА ФОРМА ГОСПОДАРЮВАННЯ В СИСТЕМІ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ

1.1 Корпоративне управління – основа акціонерної форми господарювання

Корпоративне управління відносно молоде явище у розвитку ринкової економіки. Сама корпоративність має давні історичні корені. Вже само об'єднання людей у племена являє собою корпоративність, тому що це група обособлених осіб пов'язаних між собою єдністю інтересів і єдністю соціально-економічного життя. З тієї точки зору корпоративність існувала і існує в людському середовищі. І як соціально-економічне явище суспільства розвивається і набирає нові форми [39]. В більш прийнятній формі для сучасного розуміння корпоративність розвивається у середньовіччя. Виробництво поділялось тоді на цехи (цех кравців, цех гончарів, цех чобітників и т.д.). Кожен цех це була своєрідна корпорація, яка об'єднувала виробників по функціональній ознаці. Вона засновувалась на словесному договорі між виробниками однієї професії, ціллю якого був захист професійних інтересів і кола споживачів.

В сучасному розумінні корпоративність виникає з промисловою революцією з переходом до машинного засобу виробництва. На цьому етапі виникає те, що ми називаємо корпоративне управління. Промислова революція викликає застосування машин і ручна праця відходить в тінь. Застосування машин веде до значного збільшення товарів та їх здешевлення, що веде до розширення ринкового господарства. Втім застосування машин неможливо без відповідного залучення капіталу, причому його значних сум. Першим шляхом такого залучення є притягнення кредитів. Але на той час банківська система ще не вельми розвинута. До того ж машинне виробництво

нове і ризикове, а тому банки не охоче дають гроші на виробництво та потребують значних відсотків. Тому другим шляхом є корпоратизація (централізація) капіталу, коли застосовується товариство до якого входять засновники, які вкладають свої кошти та ризикують ними. Така форма капіталу потребує домовленостей між засновниками з приводу функціонування та управління сукупним капіталом. На цій основі виникає корпоративне управління.

Таким чином корпоративність в умовах розвитку людського суспільства в сфері економічного розвитку проходить свій історичний шлях. Спочатку корпоративність це об'єднання груп людей з метою виживання в навколишньому середовищі. І таку корпоративність можна назвати природною, бо сама природа диктує людині об'єднатися в групи (племена) з метою виживання. Другою, більш розвинутою, формою корпоративності є галузева корпоративність праці в економіці. Для неї характерно об'єднання в обособлені групи товаровиробників, які пов'язані між собою традиціями та усними домовленостями між собою відносно відносин між собою і поведінкою на ринку. Третя стадія розвитку корпоративності починається з промислового перевороту, яку можна назвати індустріальною. Для індустріальної стадії корпоративності характерно об'єднання (централізація) капіталу і народження корпоративного управління. На цій основі виникає форма промислового капіталу у вигляді корпорації. В подальшому виникають різні форми корпорацій ті відповідні системи корпоративного управління. Слід відмітити, що в суспільному виробництві це характерно не тільки для корпоративності, а також для інших інститутів ринкового господарства. Так, наприклад, торгівля також мала свій історичний шлях розвитку від одиничного обміну до базару, потім від ярмарки до товарної біржі, а для сьогодення характерна позабіржова торгівля.

Найбільш розвиненою формою корпорацій та корпоративного управління як за кордоном, так и в Україні є акціонерна форма капіталу [146, с. 75]. І це не випадково. Акціонерна форма є найбільш відповідною для подальшого ефективного розвитку корпоративності. Вона найбільш адекватно відповідає ринковим процесам в економіці. С одного боку вона централізує капітал, що дає змогу розвивати велике виробництво і забезпечує розширене відтворення. З другого боку, наявність корпоративного управління в акціонерному товаристві дає найбільш ефективні результати. Іменно корпоративне управління в поєднанні з корпоративною формою руху капіталу на сучасному етапі є механізмом руху ринкової економіки. Тому з методологічної точки зору визначення акціонерної форми господарювання передуює вивчення сутності і стану корпоративного управління.

Корпоративне управління в течії вже значного часу викликає науковий інтерес серед зарубіжних і вітчизняних науковців. Серед фахівців корпоративного управління є: Бланк І.А. [19], Брейлі Р. [24], Брігхем Е.Ф. [25], Бочаров В.В. [22], Гольцберг М.А. [41], Євтушенський В.А. [57], Задихайло Д.В. [61], Каліна А. [78], Книш М.І. [81], Рязанова Н.С. [130], Суторміна В.М. [152], Терещенко О.О. [155], Акімова І. М. [1], Алексеев Н. [4], Амоша О. І. [6], Антонов В. Г. [8], Иноземцев В. [76], Кузьмін О. С., Мороз А. С., Подольчак Н. Ю., Шуляр Р. В. [91], Рибалкін В. О., Лазня І. В. [131], Румянцев С. А. [140], Царенко О. М., Бей О, Н., Мартиненко О. Д., Сало І. В. [192], Гриньова В. М., Попов О. Є. [47], Небава М. І. [106], Асаула Н., Павлов В. И., БескієрьФ. І., Мишко О. А. [11] та інші.

Зміст праць зарубіжних та вітчизняних вчених зосереджено на проблемах створення та розвитку корпоративних відносин та адаптації зарубіжного досвіду, технологій управління до сучасних проблем українських товариств.

Відносно сутності корпоративного управління існують різні точки зору, які надавалися різними вченими.

В російській науковій літературі, корпоративне управління визначається як система відносин між власниками, органами управління акціонерного товариства, його менеджерами, а також іншими зацікавленими особами задля забезпечення ефективної діяльності товариства, інтересів власників та інших зацікавлених осіб [37], як «взаємостосунки між власниками, менеджерами і працівниками кредитних організацій, а також їх кредиторами» [37] або «комплекс відносин між адміністрацією компанії, її власниками і іншими заінтересованими особами» [137]. Т. Медведєва та А. Тімофєєв визначають корпоративне управління як сукупність всіх відносин, які прямо або побічно впливають на положення акціонерів і поведінку акціонерного товариства [103]. С.Д. Могилевський пропонує під корпоративним управлінням розуміти діяльність органів господарських товариств з вироблення конкретного управлінського рішення, його виконання та перевірки його виконання [104].

Вітчизняні науковці розглядають корпоративне управління як поєднання норм законодавства, нормативних актів та практику господарювання у приватному секторі, що дає можливість залучати фінансові, технічні, матеріальні, організаційні, людські ресурси, ефективно здійснювати господарську діяльність ті підвищувати ринкову вартість акцій, враховуючі інтереси суб'єктів господарського товариства.

Так, Л.С. Селівєстрова вважає, що корпоративне управління – це система взаємопов'язаних елементів, що включає зовнішній та внутрішній блоки, структуру і процеси управління [145, с. 11]. А.В.Асмурджи визначає, що сутністю корпоративного управління є система відносин між інвесторами – власниками товариства, його менеджерами, а також зацікавленими особами

для забезпечення ефективної діяльності товариства, рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин [203, с. 161].

Деякі дослідники визначають корпоративне управління як корпорацію, що представляє та обслуговує інтереси інвесторів, взаємовідносин між різними зацікавленими особами в корпорації, як процес, у відповідності з яким встановлюється баланс між економічними та соціальними цілями, між індивідуальними та суспільними інтересами [100, с. 60-64.].

Згідно законодавства сутність корпоративного управління визначається як система відносин між інвесторами-власниками товариства, його менеджерами, а також заінтересованими особами задля забезпечення ефективної діяльності товариства, рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин [135].

Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» визначає корпоративне управління як систему відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління товариством.

Виходячи із наукових підходів сутності корпоративного управління його можна розуміти в широкому і вузькому сенсі [145, с. 72]. У широкому розумінні корпоративне управління це система, яка спрямована на діяльність господарського товариства. Корпоративне управління таким чином слід розглядати як контроль з боку засновників (учасників), що очолюють виконавчий орган господарського товариства, а також слідкування за результатами діяльності товариства [77, с. 66; 203, с. 158; 52, с. 208]. Належна система контролю з боку корпоративного управління дозволяє вкладникам ефективно контролювати керівництво товариства в використанні їх внесків в

фінансово-господарську діяльність, в результативності функціонування капіталу товариства, в доброчинності посадових осіб товариства.

У вузькому розумінні корпоративне управління стосується внутрішньої структури господарського товариства: взаємовідносини між менеджерським складом, адміністрацією, інсайдерами та аутсайдерами. Тому корпоративне управління – це «система вибірних та призначених органів, які здійснюють управління діяльністю відкритих акціонерних товариств, що відображає баланс інтересів власників і спрямована на забезпечення максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності відкритого акціонерного товариства у рамках норм чинного законодавства» [182, с.11].

Система корпоративного управління виступає організаційно-правовою формою, де накопичення капіталу поєднується зі складною системою взаємовідносин інвестуючи осіб. Це означає, що ця складна система поєднує в собі форми контролю і мотивації із сторони власників, організаційну структуру товариства, яка спрямована на ефективну фінансово-господарську діяльність товариства через баланс функцій володіння, використання, розпорядження та управління товариством.

Виходячи із цього в корпоративному управлінні можна виділити характерні риси, що становлять його особливість:

- юридична самостійність корпоративного товариства;
- локальна ієрархічна система управління;
- спрямованість на одержання прибутку;
- обмежена юридична майнова відповідальність вкладників товариства;
- здійснення майнових прав у відношенні своєї частки в капіталі товариства.

Деліктоспособність учасників корпоративного товариства здебільшого має обмежену відповідальність, тобто збитки корпоративного утворення не можуть перевищувати їхнього внеску. Обмежена відповідальність пов'язана з

тим, що учасник передає свою власність товариству в управління, що веде до втрати частини контролю за діяльністю товариства. Юридична самостійність корпоративного товариства забезпечує участь в цивільному обороті, оскільки виступає як юридична особа. У відносинах з іншими суб'єктами ринкового господарства воно виступає як єдина особа, хоча його капітал створений декількома учасниками. Тому виконавчий орган товариства бере на себе право управління товариством, тобто учасники передають право управляти їх внесками і здійснювати діяльність товариства, окрім рішень особливої важливості. Це веде до відділення учасників від їх капіталу, за ними залишається право на їх власність, за рахунок чого відбувається відокремлення відповідальності товариства від відповідальності його окремих учасників.

Об'єднання капіталів окремими учасниками дає змогу створити суттєвий капітал, який в умовах ринкової економіки може вирішувати цілі і завдання фінансово-господарської діяльності та забезпечує конкурентоспроможність на ринку. Тому форма корпоративного утворення іманентна для розвинутого ринку. Втім це визиває зміни класичної форми власності, що відбивається на сутності корпоративного утворення. Зміни у власності, що пов'язані із зміною змісту управління веде до ряду проблем корпоративного управління, серед яких:

- збалансованість функцій права власності та управління діяльністю товариства;
- інертність учасників щодо участі в управлінні товариством;
- тяжіння виконавчого органу до фактичного володіння майном товариства;
- забезпечення інтересів дрібних учасників;
- суперечності між різними групами учасників;

- суперечності між виконавчими та контролюючими органами управління господарських товариств.

Існуюча проблема в корпоративному управлінні – це розходження інтересів суб'єктів і посадових осіб (менеджерів) корпоративного утворення. Якщо другі зацікавлені у формі та розмірі матеріальної винагороди, то учасники в отриманні зиску на вкладений капітал. Менеджери отримують винагороду у формі заробітної плати, яка може відповідати їх внеску в діяльність товариства, власники - частку прибутку, що залишається після підсумків фінансово-господарської діяльності, після розрахунків за своїми зобов'язаннями. В той же час керівники виконавчого органу маючи владу над оперативною господарською діяльністю можуть здійснювати тіньову діяльність на користь собі і на шкоду товариству, що потребує щільного контролю.

Диверсифікація капіталу забезпечує розподіл капіталу між цілим рядом об'єктів. В протележ цього, менеджери концентрують свою діяльність в товаристві, яким вони наймані і втрата робочого місця становить серйозну проблему. Це веде до того, що управлінські рішення менеджера не завжди зрозуміли і не можуть задовольняти акціонерів, що веде до моніторингу їх з боку учасників.

Акціонери зацікавлені в управлінських рішеннях, які забезпечують отримання високого прибутку і відповідно жадають високих результатів від менеджерів. В той час менеджери зацікавлені в реалізації своїх інтересів, а тому їм вигідно вживати заходи, що знижують ризики та небезпеку впливу непередбачених обставин і гарантують стабільні прибутки. Крім того на менеджерів впливають різного роду фактори соціального характеру, влада, престиж, соціальний статус та інше, що має не другорядне значення. Результатом цього можуть стати управлінські рішення, які не будуть мати жодного відношення до інтересів акціонерів, чи навіть суперечити їм. Сама

по собі конструкція корпоративного управління викликає пасивність значної кількості учасників товариства щодо участі в управлінні. Це визначальна відмінність господарського товариства, бо управляти повинні професіонали. Тому учасники прагнуть здійснювати контроль за управлінням товариства. Втім контроль їх обмежений, оскільки вони не можуть втручатися в оперативну господарську діяльність. Це право делегується ним спеціально створеним контрольним органом. Все це може створювати проблеми для власників і зниження довіри до керівних органів. Як наслідок, таке становище з боку учасників може привести до того, що управління діяльністю товариства в значній частині вийде з-під їхнього контролю.

Тому можна вважати, що ціль корпоративного управління – забезпечення прибутків шляхом фінансово-господарської діяльності товариства в інтересах його власників, які надали капітал для його створення.

Корпоративне управління сприяє господарській діяльності товариства бо обумовлено шляхом об'єднання капіталів окремих осіб, підвищення ролі управління на конкурентоспроможність та економічну ефективність господарювання завдяки забезпеченню:

- інтересів учасників;
- балансу між власністю і управлінням;
- правового регулювання корпоративних відносин;
- впровадження професійності в корпоративне управління;
- здійснення системи контролю господарської діяльності корпоративного товариства.

Складність корпоративної форми управління, зміни в відносинах власності, вплив на розвиток економіки і соціальні відносини в суспільстві втягує державу в регулювання корпоративного управління. Держава є своєрідним арбітром між елементами суспільного життя, а тому вона вводить

цивілізовані правила функціонування корпоративних утворень посередством законодавства та здійснює регуляторну діяльність відносно них.

Для кожної країни характерна своя власна система корпоративного управління, риси якої обумовлені історичними факторами розвитку, економічними, правовими й соціальними особливостями. Моделі відрізняються за складом учасників корпоративних відносин, законодавчою базою, що регулює їхні взаємовідносини, вимогами до розкриття інформації тощо.

За загальними ознаками конкретного прояву названих та інших елементів системи корпоративного управління прийнято розподіляти на англо-американську, японську та німецьку (західноєвропейською).

Англо-американська модель - це ринково орієнтована модель корпоративного управління, яка націлена на максимальне та пріоритетне задоволення інтересів акціонерів, в якій спостерігаються постійні тенденції до зростання кількості та частки інституційних інвесторів, з одночасним перебуванням значної частини цінних паперів у руках великої кількості індивідуальних інвесторів.

У японській та німецькій моделі право власності та контроль над корпорацією перебувають у руках досить однорідних груп інсайдерів. Відповідно, важливу роль в цій моделі відіграють взаємовідносини між її учасниками, а її наріжним каменем є максимізація добробуту не лише акціонерів, а й трудового колективу, держави, загалом всіх учасників корпорації.

Тобто інсайдерська система управління передбачає, концентрацію власності в руках незначної кількості осіб, які володіють великими частками корпоративного капіталу. Переважна частина функцій управління здійснюється юридичними чи фізичними особами, органи управління корпоративним підприємством перебувають під їх прямим впливом. Часто інсайтери є одночасно акціонерами і менеджерами таких корпорацій

Англо-американська модель корпоративного управління використовується у Великобританії, США, Канаді, Австралії, Новій Зеландії та ін. країнах.

Характерні риси англо-американської моделі корпоративного управління пов'язані з особливостями акціонерної форми власності, а саме, з відсутністю в корпораціях значних, домінуючих над іншими, інвесторів. Акціонерний капітал корпорацій значною мірою розпилений. Більшість корпорацій не має у своїх реєстрах жодного індивідуального або інституціонального акціонера, частка якого становила б більше 2-5% статутного капіталу. Таким чином, жодна група акціонерів не може пред'явити претензії на особливе представництво в Раді корпорації.

Важливою особливістю є те, що більшість акцій знаходяться у власності інституціональних інвесторів - пенсійних і пайових фондів. Ці інвестори виступають скоріш за все в ролі фінансових менеджерів, які не прагнуть до представництва в радах директорів і, зазвичай, уникають відповідальності за діяльність компаній, в яких володіють значними пакетами акцій.

Розпиленість та розмитість акціонерного капіталу, що характерно для англо-американської моделі, значно полегшує перетікання акцій від одних власників до інших, оскільки дрібному акціонерові значно легше прийняти рішення щодо продажу акцій, ніж власникові великого пакета акцій. Як наслідок, англійський та американський фондові ринки відрізняються високою ефективністю та ліквідністю, а продаж пакетів дрібними інвесторами є технічно швидкою і легкою процедурою.

Особливості англо-американської моделі корпоративного управління передбачають досить обмежений вплив акціонерів на діяльність корпорації. Вони мають право брати участь у голосуванні щодо внесення змін в статут, обирати й відзивати аудиторів і директорів, які потім керують компанією від імені її власників (акціонерів), а також погоджувати найбільш важливі рішення, які можуть призвести до ліквідації компанії (злиття або продажі). Більше того, акціонери не мають ніякого впливу на поточні справи

корпорації. Вони не визначають рівень дивідендів, не відіграють ніякої ролі щодо прийняття на роботу або звільнення менеджерів.

Характерною рисою є наявність в структурі корпорацій додаткової ланки - ради директорів, яка обирається акціонерами і виступає їхнім представником, відстоює їхні інтереси у корпорації. Рада директорів в англо-американській моделі складається з інсайдерів і аутсайдерів (незалежних директорів).

Більшість аутсайдерів є або були в минулому головними керуючими інших компаній. Як у США, так і у Великобританії незалежні директори виконують свої функції за сумісництвом. Обидві категорії директорів виступають як представники компанії і її акціонерів та несуть солідарну відповідальність у справах корпорації. Функціями Ради директорів є:

- нагляд за процедурами обрання та переобрання членів Ради директорів
- обрання керівництва корпорації, оцінка їхньої діяльності;
- оцінка вибраної стратегії корпорації;
- оцінка фінансової діяльності корпорації та розподілу її фондів;
- забезпечення відповідності діяльності корпорації нормам діючого законодавства;
- нагляд за виконанням зобов'язань корпорації.

Ключовою фігурою всього процесу управління корпорацією, як правило, є головний менеджер, який приймає всі основні рішення. Хоча, формально функції управління покладається на комітет з управління (правління), проте його члени призначаються головним менеджером, який здійснює керівництво ними. Крім того, велике поширення в американських корпораціях отримала практика домінування головного менеджера не тільки щодо прийняття управлінських рішень, але і як члена Ради директорів, включення у склад якої є обов'язковим.

Порівняно з іншими країнами в США існують найбільш строгі правила щодо розкриття інформації, оскільки діє чітка та врегульована система відносин між акціонерами. Корпорації повинні повідомляти про себе досить

багато: фінансову інформацію про корпорацію (щокварталу); дані про структуру капіталу; інформацію про попередню діяльність директорів, які призначаються (включаючи посади, які вони обіймають, відношення з компанією, володіння акціями компанії); розміри сукупної винагороди для керівництва, а також дати виплати винагороди кожному з п'яти вищих чинів (вище управління) корпорації поіменно; дані про акціонерів, які володіють пакетами акцій понад 5% акціонерного капіталу; інформацію про можливе злиття або реорганізацію; про виправлення, які вносяться до статуту; імена осіб або компаній, які запрошуються для аудиторської перевірки. Ця інформація включається або в річний звіт, або до порядку денного зборів акціонерів.

Німецька модель корпоративного управління діє в Німеччині, Австрії та Швейцарії. Елементи моделі застосовуються в Скандинавських країнах, Голландії, Бельгії та Франції.

Характерними рисами цієї моделі, які відрізняють її від інших є:

1. Наявність високо сконцентрованого акціонерного капіталу.
2. Тісний зв'язок банків з промисловістю, який виявляється у міжгалузевій інтеграції промислових концернів з фінансовими інститутами в горизонтальні промислово-фінансові об'єднання.
3. Банки беруть участь не лише у фінансуванні інвестиційних проектів, але і в управлінні корпорацією через обрання в Ради директорів делегованих ними представників.
4. Включення представників робітників і службовців у Спостережну раду.
5. Чіткий розподіл контрольних і виконавчих функцій в управлінні корпорацією.
6. Наявність двопалатної Ради, що складається з Правління - Виконавчої ради (менеджери компанії, інсайдери) і Спостережної ради (представники акціонерів, службовців і працівників компанії). Палати абсолютно роздільні, виключається одночасне членство в Правлінні і Спостережній раді.

7. Чисельність Спостережної ради встановлене законодавством і не може бути змінена акціонерами.

8. Узаконено обмеження прав акціонерів щодо голосування, тобто статут корпорації може обмежувати кількість голосів, які акціонер має на зборах, і ця кількість може не збігатися з числом акцій, якими він володіє.

До повноважень Спостережної рада належить призначення і розпуск Правління, затвердження рішення керівництва, надання рекомендації Правлінню, затвердження документів обмовлених у статуті корпорації. Членами Спостережної ради можуть бути лише незалежні директори. Дві основні групи, які представлені в Спостережній раді - це акціонери та представники працівників корпорації.

Виконавча рада (правління) корпорації є колегіальним органом, як правило, всі члени якої мають рівні права. Члени Ради обирають головного керуючого, проте, залишаються підзвітними всьому складу правління, а не окремій особі в її складі. Виконавча рада відповідає за повсякденне управління корпорацією і складається винятково з її працівників, сама здійснює контроль і оцінку діяльності своїх членів.

Діючі в Німеччині законодавча й суспільна структури розроблені таким чином, щоб урахувати інтереси службовців корпорацій, банків і акціонерів в системі корпоративного управління. І хоча в цілому система зорієнтована на ключових учасників, багато уваги приділяється й дрібним акціонерам, як наприклад, положення про пропозиції акціонерів до порядку денного загальних зборів.

Характерною рисою більшості німецьких корпорацій є надання переваги банківському фінансуванню перед акціонерним, тому капіталізація фондового ринку невелика в порівнянні з потенціалом економіки, а частка індивідуальних акціонерів у низька. Тому недивно, що структура управління акціонерним товариством зрушена у бік контактів між ключовими учасниками: банками та корпораціями. Як і в японській моделі, банк одночасно виступає акціонером, кредитором, емітентом цінних паперів (у

тому числі боргових зобов'язань), депозитарієм і агентом, який голосує на річних загальних зборах.

Японська модель корпоративного управління є багатобічною і припускає наявність промислово-фінансової групи "кейрецу", яка включає банки, що зробили великі інвестиції в підприємства, характеризуються загальним позиковим і акціонерним капіталом, торгівлею товарами та послугами, неформальними контактами, розгалуженою "перехресною" власністю. Корпорація, яка належить до певного "кейрецу", має набагато більше вигоди від ділових відносин з іншими членами "кейрецу", ніж від отримуваних від них дивідендів.

На практиці майже 80% японських корпорацій взагалі не мають зовнішніх членів, і правління є представником інтересів компанії і її провідних пайовиків. І це за відсутності таких елементів німецької системи, як представництво службовців і наявність представників від банків. Майже всі японські директори є старшими службовцями фірми. Банки ж делегують зазвичай своїх представників на нижчі посади для нагляду за обліком і ревізією бухгалтерської звітності.

Японська модель передбачає взаємне проникнення капіталу і орієнтацію компаній перш за все на загальні корпоративні і державні інтереси. При цьому менеджери компаній повністю їх контролюють, будучи практично єдиними учасниками однопалатної ради директорів. Японська модель, передусім, передбачає соціальну організованість на рівні корпорації та ділову організованість на рівні індустріальної групи. Для японської моделі характерна активна роль держави, яка бере участь у стратегічному плануванні, передбачається офіційне й неофіційне представництво уряду в Раді корпорації.

Основними учасниками корпоративних відносин у японській моделі є:

- ключовий банк як головний внутрішній акціонер;
- афілійована компанія або кейрецу - також основний внутрішній акціонер корпорації;

- правління - виконавчі директори;

- уряд.

- Взаємодія між цими учасниками спрямована скоріше на установлення ділових контактів, а не на підтримання балансу сил, як в англо-американській моделі.

Рада директорів (Спостережна рада) майже повністю складається з афілійованих осіб, тобто виконавчих директорів, керівників головних відділів компаній і правління. Представники неафілійованих акціонерів, тобто аутсайдерів, мало зустрічаються у складі Ради директорів японських корпорацій.

Хоча у світі немає єдиної моделі корпоративного управління, проте існують загальноприйняті принципи (стандарти), які становлять основу ефективного корпоративного управління і можуть бути застосовані у широкому спектрі правових, економічних та політичних умов.

Поява загальноприйнятих стандартів корпоративного управління обумовлена, передусім, зростанням уваги до питань корпоративного управління в умовах глобалізації фінансових ринків, лібералізації руху капіталу. Це спроба встановлення загальноприйнятих, прозорих та зрозумілих в усьому світі "правил гри" на фінансовому ринку. Розробка міжнародних стандартів корпоративного управління є також відповіддю суспільства на світові фінансові кризи та прагненням до стабільності фінансових ринків.

Сьогодні вдосконалення корпоративного управління на національному рівні є важливим напрямом зусиль багатьох країн. Одним із інструментів, який дає можливість досягнення цієї мети, є запровадження національних принципів (кодексів) корпоративного управління.

1.2 Сутність акціонерної форми господарювання

Акціонерна форма господарювання була визначена розвитком товарного виробництва (ринкового господарства). Вона виникає ще до промислової революції. Можна вважати, що первинною основою її виникнення з'явилася торгівля, пов'язана з епохою великих географічних відкриттів. Торгівля з новими землями вимагала більших капіталовкладень. Одна особа була не в змозі вкласти в заморську торгівлю таких засобів. Їх можна було здійснити тільки об'єднавши капітали окремих осіб. Природно, це були особи, для яких торгівля була професійною справою, тобто, купці. Спочатку капітали поєднувалися на короткий час. Прибуток, одержуваний від разових акцій торговельного капіталу, себе виправдовував, що вело до виникнення об'єднань на постійній основі, таких як Ост-Індська та Вест-Індська компанії. Усі ці компанії діяли під егідою держави. Це було взаємовигідне співробітництво. Акціонерні компанії одержували заступництво держави, її захист і пільги. Держава також мала свій інтерес. З одного боку, вони були джерелом надходжень у скарбницю держави, через них здійснювалася колонізація нових земель. Тому в керуванні подібних компаній значну роль відігравала держава, а акціонери мали, головним чином, лише майнові права [34, с.24; 94, с. 5].

Акціонерні товариства в їхньому класичному виді починають формуватися з початку XIX століття. Базою їх розвитку з'явився Промисловий переворот і наступний перехід до побудови індустріального суспільства в країнах Європи й США. Розвиток ринкового виробництва вимагав усе більших капіталів, а накопичення індивідуальних капіталів не встигало за потребами економічного розвитку. Єдиним виходом із ситуації було об'єднання капіталів. Але в акціонерному товаристві об'єднання капіталів специфічне. Якщо брати великі акціонерні товариства, то з погляду

дрібних і середніх акціонерів воно для них виступає подобою банку, у який вкладуть депозит. Акціонер розраховує на дивіденди від своєї акції. Але, на відміну від банку, вкладення в акціонерне товариство більш прибуткове, але й більш ризиковане. Акціонерний капітал – це функціонуючий капітал, а тому він більш привабливий для вкладника. У процесі функціонування капіталу можна одержати дивіденди ймовірно вищі, чим від вкладення в банк. Крім того, у результаті функціонування капіталу росте капіталізація власності суспільства, а виходить, росте вартість самої акції. В умовах фондової біржі з її спекулятивною природою друге положення не завжди витримується, тому вартість акції визначається попитом та пропозицією на цінні папери. Але якщо припустити стабільність ринку, то положення буде вірним. В умовах маятникового руху на ринку цінних паперів може відбуватися знецінення капіталу, або ріст фіктивного капіталу. Але навіть у цих умовах вкладення в акції привабливе. Ця привабливість може, безумовно, бути основою для різного роду фінансових афер в акціонерному товаристві як у минулому, так і в сьогоденні. На зорі акціонерних товариств такі факти були не одиничними, що в певний період гальмував розвиток акціонерних товариств. Прикладом цього є «Закон про мильні бульки», прийнятий в 1720 р. в Англії, що забороняє створення акціонерних товариств.

Разом з тим розвиток товарного виробництва об'єктивно робить усе більш необхідним розвиток акціонерної форми капіталу, що веде до їхнього становлення. Намагаючись нівелювати негативні сторони акціонерного товариства з неприпустимістю шахрайства з вкладеними засобами в акціонерні товариства, держава вводить їх у процес регулювання, вводячи дозвільний порядок їх утворення, формуючи законодавство про їхнє функціонування. З'являються закони, що регулюють діяльність акціонерних товариств: в Англії – Закон 1844 року (Роберта Пиляючи), у Франції –

Торговельний Кодекс 1807 р., у Німеччині – Торговельне укладення, у Росії – Царський Маніфест про привілеї, даровані купецтву від 1807 р. Поступово акціонерне товариство стає основною формою великого підприємства країн Заходу [94].

Акціонерне товариство є закономірним продуктом розвитку ринкової економіки. Спочатку товарне виробництво пройшло у своєму розвитку кілька етапів, коли всі його елементи були злиті разом. Товаровиробник спочатку виступав у ролі працівника й власника, який володів, користувався й розпоряджався знаряддями своєї праці й продукту, а також керуючим, який регулював процес виробництва й управління власністю. У процесі первісного накопичення капіталу функція виробництва товару відокремлюється й передається найманому робітникові. Функція функціонування власності й управління залишаються у власника засобів виробництва. Такий поділ праці збільшує саму ефективність виробництва, веде до накопичення капіталу й розвитку ринкового господарства. Але зміни на цьому не закінчуються. На стороні працівника у зв'язку з поділом виробничого циклу змінюється взаємозв'язок працівника із процесом виробництва, оскільки він спеціалізується на виконанні певної операції, а в наслідку при машинному поділі праці – на обслуговуванні виробничих механізмів. Це, у свою чергу, поступово приводить до змін на стороні власника засобів виробництва. У своїй функції власника зміни не відбуваються. Він усе так само володіє, користується й розпоряджається своїм майном. Але у функції управління відбуваються зміни. Ускладненість виробництва фізично не залишає можливості власникові засобів виробництва управляти своїм капіталом від початку й до кінця, тобто, функція управління ускладнюється й воно стає багатоступінчастою. Власник залишає за собою загальне керування, а для операційного управління створюється спеціалізована ланка. Усе це в сукупності веде до росту продуктивності праці, збільшенню обсягу

вироблених товарів, росту капіталу й розширенню ринкового господарства вшир.

Дана структура не залишається незмінною й продовжує розвиватися. На стороні працівника тривають зміни у зв'язку з ростом органічної будови капіталу, тобто, засоби виробництва стають усе більш складними, вимагаючи підвищення кваліфікації робочої сили. Якщо спочатку працівник виступав як її складова або обслуговуюча частина, то якісний ріст засобів виробництва вимагає працівника, який виступав би стосовно них як керуюча сила. Відбуваються зміни й у зв'язці власник – управління. Власник засобів виробництва до здійснення загального управління виробництвом залучає до себе заступників, що здійснюють загальне керування по певних видах діяльності й створенню спеціалізованих керуючих структур. Сам власник виступає як досить великий власник майна, що самостійно володіє, користується, й розпоряджається ним.

Але ринкове господарство, що розвивається, усе більш виводить на перший план конкуренцію, тобто, до зіткнення інтересів власників засобів виробництва. Виникає дилема: боротьба до повного виснаження ресурсів або консенсус сторін. У другого напрямку більше перспективи, так як об'єднання капіталів забезпечує не тільки виживаність, але й відкриває нові перспективи на ринку. Таке об'єднання перетворюється в корпорацію зацікавлених осіб. І тут відбуваються зміни на рівні власника, тому що, засоби виробництва належать декільком співвласникам і важливо правильно розв'язати питання їх взаємин між собою. Залежно від цих відносин виникають різні види корпоративних товариств. Якщо взаємини власників будуються на основі володіння цінними паперами, то виникає організаційно-правова форма у вигляді акціонерного товариства.

Укрупнення власності веде власників до нового стану. Вони ще більш віддаляються в управлінні своїм капіталом, визначаючи генеральну лінію

керування суспільством, передаючи загальне управління господарською діяльністю найманому органу, яке звичайно називається правління. У цьому випадку складається дволанкова система управління власністю: рада засновників (власників) – правління (виконавчий орган керування власністю). У такий спосіб власність і управління перетворюються в самостійні відособлені структури, які тісно взаємозалежні між собою. Цей процес ще більш підсилюється якщо власників засобів досить велика кількість. Але в такому випадку зв'язок засновників і виконавчого органа послаблюється, і у виконавчого органа з'являється можливість значною мірою здійснювати управління користуванням і розпорядженням майна власників. У такому випадку правління стає псевдовласником, який може направляти діяльність акціонерного товариства на задоволення власних інтересів (одержання бонусів, безкоштовна експлуатація майна суспільства у своїх цілях, «відкоти» при заключенні угод та інше). У таких випадках деякою мірою положення виправляє представницька система управління товариством: загальні збори засновників (акціонерів) – наглядацька рада (рада директорів) – правління (виконавчий орган). Завданням наглядової ради є скорочення розриву між власником і управлінням акціонерним товариством. У цьому випадку вона захищає власність акціонерів, контролює ефективність управління господарською діяльністю. В акціонерних товариствах з наявністю великої кількості акціонерів роль наглядової ради значно виростає, оскільки вона є ключовою фігурою захисту власності.

Виходячи із цього, можна укласти, що акціонерне товариство як продукт розвитку ринкового господарства відокремлює власника від управління господарською діяльністю суспільства. Це якісно новий стан для ринкової економіки. Тут особистий інтерес і власність роз'єднані. Якщо завжди вважалося, що стимулом ринкового господарства була особиста зацікавленість власника у функціонуванні власника через його особисту

участь шляхом керування приналежного йому майна, то в сучасних умовах цей „наріжний камінь” ринку перестає працювати. Виникає перетворена форма єднання особистого інтересу власника у витягу доходу від його майна у вигляді акції. У даному процесі власник відходить від управління своєю власністю. Управління відокремлюється в окремий елемент функціонування власності капіталу. У свою чергу – це говорить про трансформацію ринкової економіки й необхідності нових підходів до її регулювання, ґрунтуючись на сучасних тенденціях розвитку господарської діяльності й процесу виробництва.

Фактор управління недооцінюється в теоріях ринкової економіки й не сприймається як його складова частина. Все більше спирається на економічні закони, закономірності, взаємозв'язки. Ніхто не заперечує, що в першооснові лежать економічні закони, але в умовах сучасного ринкового господарства функціонують перетворені форми економічних закономірностей, елементом яких є управління. Економічна тканина у своєму розвитку стає усе більш складною й залежить від багатьох факторів, які раніше вважалися несуттєвими або малозначущими.

Ілюстрацією товарних форм розвитку виробництва є акціонерне товариство. Розвинене виробництво привело до того, що власність і управління не могли існувати спільно в особі одного власника, тому що перешкоджало розширеному відтворенню й вело їх до відокремлення один від одного, з одного боку, і встановлення взаємозв'язку на рівні системи, з іншого боку, забезпечуючи подальший розвиток економіки.

У той же час питання про взаємозв'язок власності й управління в акціонерному товаристві в значній мірі відкрито. Цей взаємозв'язок носить об'єктивний характер, але не саморегулювальний. Тому виникає маса питань, пов'язаних з комбінацією управління й власності, впливу держави на ці відносини, тих наслідків, які пов'язані з їхньою взаємодією, а також

визначенням тих тенденцій, які пов'язані з акціонерними товариствами, ефективністю їх функціонування й розвитку.

Відрив власника від власності суттєво міняє зміст власності. В умовах акціонерного товариства власник не має змоги в класичній формі здійснювати правочини володіння, користування й розпорядження. Власник, що володіє акцією в акціонерному товаристві не може одноосібно здійснити володіння, тому що, існують інші власники. Він не може користуватися майном акціонерного товариства, оскільки відірваний від своєї власності. Не може він і розпоряджатися майном товариства, тому що, у нього немає механізмів реалізації права розпорядження. Власник-акціонер ці права може здійснити тільки відносно коштовного паперу – акції. Але акція – це відбиття власності, але не сама власність. «Акція як цінний папір є специфічним видом майна, і може належати на праві власності, хоча власник цього коштовного паперу не має права власності на майно товариства» [95, с. 5].

Відсікання власника акцій від його власності вносить зміни у взаємини між акціонером і його власністю. Так фізично він не може одержати свою частку реальним майном, оскільки його акція дає можливість грошового відшкодування шляхом її купівлі-продажу. З акціонера знімається також відповідальність за діяльність акціонерного товариства, оскільки він не в змозі управляти майном суспільства, а отже, наслідки прийнятих управлінських рішень для нього не зрозумілі. При позитивних результатах акціонер одержить свій дохід або може втратити свою власність через знецінення акції. У цьому випадку це – підприємницький ризик власника. І все-таки в сучасних умовах ризик більш виправданий, чим повне володіння підприємством у вигляді підприємця-аутсайдера. У другому випадку неправильне управління призведе до загибелі всієї власності. А розміщення власності в різних акціонерних товариствах підвищує ймовірність стабільності капіталу в цілому. Оскільки програш в одному місці може

компенсуватися доходами з іншого джерела, це створює баланс стабільності. Тому для сучасного світу характерна диверсифікованість капіталу.

Виходячи із цього, виникає питання, що являє собою власність акціонерного товариства. Згідно зі ст. 16 Закону України «Про акціонерні товариства», власний капітал суспільства – це різниця між сукупною вартістю активів суспільства й вартістю його зобов'язань перед іншими особами. Виходячи із цього, іншими особами є, у першу чергу, акціонери. Тому акціонерне товариство є власником усього майна за винятком власності акцій, що належать акціонерам. Тому власність акціонерного товариства – це не сукупна власність індивідуальних осіб, а окремий вид власності, відмінний від приватної. Є всі підстави говорити про корпоративну власність, поряд з державною й комунальною власністю.

Теорії корпоративної власності в науковій літературі не розроблено, а в законодавстві вона відбита обмежено, виходячи із практичної діяльності таких товариств [148, с. 65]. Перше, що можна відзначити, що корпоративна власність – це вид власності, який виникає на основі приватної власності або іншої. Будь-яка власність не виникає сама із себе. Державна власність може виникнути з націоналізації, конфіскації, реквізиції, розширеного відтворення, податків та інше. Комунальна власність виникає з передачі державою частини свого майна, передачі власності членам комунального утворення, трансфертів, угод, розширеного відтворення, концентрації капіталу та інше. Приватна власність виникає з первісного накопичення капіталу, експлуатації найманої праці, концентрації капіталу та інше. Корпоративна власність також має свої джерела утворення: власність фізичних або юридичних осіб, а в наслідку – розширене відтворення, експлуатація робочої сили, угоди та інше. Таким чином, корпоративна власність має такий же механізм утворення власності, як і інші види власності.

Власником корпоративної власності є єдина особа – організація, що володіє правом юридичної особи. І щодо цього воно практично не відрізняється від держави або комунального утворення, оскільки останні теж є організаціями. Так само, як і вони, корпорація (організація) здійснює всі правочини власності: володіння, користування й розпорядження. Так акціонерне товариство є повноправним можновладним власником і треті особи не мають права зазіхати на його власність. Акціонерне товариство має право користуватися своєю власністю за своїм розсудом у межах закону й статутних документів. Головне в користуванні корпоративною власністю – це право здійснювати господарську діяльність. Корпорація може здійснювати й інші види діяльності. Історично корпоративна (акціонерна) форма капіталу виникла з потреби ринкового господарства у своєму розвитку, тобто, необхідності здійснювати розширене відтворення. Корпорація має право здійснювати розпорядження своєю власністю самостійно, без втручання третіх осіб, так само, як це робить держава, комунальний утвір, приватна особа.

Корпоративний власник має право здійснювати управління своєю власністю. Це невід'ємне право будь-якого власника. Існує три види управління власністю: управління на праві власності, право оперативного управління й право господарського ведення. У Господарському Кодексі право оперативного управління та господарського ведення застосовується для державної й комунальної власності (ст. 74, 76, 78). Законодавчо право оперативного керування й господарського ведення закріплене в Господарському Кодексі (ст. 136, 137). У науковій літературі вони розглядаються як «урізані» правочини володіння, користування та розпорядження або як права, обмежені, в основному, володінням і користування [43]. До інших видів власності вони не застосовуються. У такому випадку логічно укласти, що корпоративна власність управляється на

праві власності. У той же час дані категорії можливі у використанні корпоративної власності, зокрема, в акціонерних товариствах.

Акціонерні товариства мають право створювати дочірні підприємства. Дочірнє підприємство – це юридична особа, яка створена іншою юридичною особою, яка перебуває під його контролем і залежністю [30]. Ст. 126 ГК визначає зв'язок між корпоративною господарюючою організацією й дочірнім підприємством як контрольно-підлеглу за рахунок переважної участі контролюючого підприємства в статутному фонді, або загальних зборах, або інших органах керування, шляхом володіння контрольного пакета акцій. Але дана система не встановлює на праві якого виду власності функціонує дочірнє підприємство. У цьому випадку ми пропонуємо сурогат власності й управління, де адміністративна домінанта є визначальною. Цілком зрозуміла турбота законодавця, щоб дочірні підприємства не прикривали сумнівні угоди і ризики материнської компанії. Але можливо використовувати інші схеми, через які корпоративні утворення можуть здійснювати такі угоди. Наприклад, засновники акціонерного товариства можуть утворювати кілька підприємств, за допомогою яких будуть здійснюватися сумнівні угоди. Ціль полягає в тому, щоб зробити дочірні підприємства акціонерних товариств рівноправними учасниками ринкового виробництва. У цьому випадку застосування до корпоративної власності права оперативного управління й права господарського ведення є доцільним. Акціонерне товариство, створюючи дочірні підприємства на праві оперативного управління й на праві господарського ведення, буде по-різному відповідати за них і управляти ними, що створить відносини, характерні для ринкового господарства.

Ознакою права корпоративної власності є право входити в зобов'язально-правові відносини, як це характерно для всіх видів власності. «Зобов'язання в загальному виді являє собою відносини учасників

економічного обороту» [193]. Здійснювати господарські відносини зобов'язального характеру може особа, яка має власні майнові права, тобто яка володіє власністю.

Усі зобов'язально-правові відносини в цілому поділяються на чотири групи: зобов'язання по передачі майна, зобов'язання по наданню послуг, зобов'язання по виконанню робіт і зобов'язання по передачі грошей. Акціонерне товариство, як форма корпоративної власності повною мірою здійснює всі види зазначених зобов'язань, що в першу чергу відбивається в його статутних документах. Зобов'язально-правові відносини можуть виникати тільки на праві власності, або в правових рамках оперативного управління й господарського ведення. Оскільки раніше з'ясовано, що акціонерне товариство за законом не функціонує на праві оперативного управління й праві господарського ведення, то джерелом зобов'язально-правових відносин є корпоративна власність.

Акціонерне товариство підтверджує корпоративну власність як вид і через інститут власності й захисту майнових прав. Акціонерне товариство, що володіє повним обсягом правосуб'єктності несе майнову відповідальність за свою господарську діяльність як договірною, так і позадоговірною характеру. Майнова відповідальність акціонерного товариства виникає в повному обсязі власності, яка належить йому згідно Закону України « Про акціонерні товариства» плюс капітал акціонерів. Останні у випадку відповідальності акціонерного товариства перед третьою особою не мають права пред'являти майнові претензії, оскільки вони довірили акціонерному товариству свій капітал на умовах одержання дивіденду. Тому це угода між акціонерним товариством й акціонером із приводу передачі грошей, на умовах підприємницького ризику.

Акціонерне товариство, як корпоративний власник має право захищати свою власність і права на неї в судовому й позасудовому порядку. Він має

право користуватися захистом у позовному порядку, захищаючи свою власність пред'явленням віндикаційного і негаторного позовів, а своїх зобов'язань – через зобов'язально-правові позови. Усе це ще раз підтверджує наявність корпоративної власності, а акціонерного товариства – як класичної її форми.

1.3 Акціонерна форма господарювання як об'єкт державного регулювання

Держава починає регулювати відносини в сфері господарювання в тому випадку, якщо діяльність учасників економічної діяльності починає впливати на суспільні відносини [36, с. 64; 110, с. 120]. Якщо спочатку діяльність акціонерних товариств регулювалася їхніми внутрішніми документами (локальними актами), і цивільно-правове поле забезпечувало їх діяльність, то пізніше з'являються нормативно-правові акти, які регулюють цю діяльність. Процес цей ішов історично відштовхуючись від практики розвитку ринкового господарства. Гносеологічні коріння цього явища залишалися за рамками наукових досліджень. Теорія, в основному, узагальнювала існуючу практику діяльності акціонерних товариств. Разом з тим, розуміння сутності акціонерних товариств і їх зв'язків з державою, дає можливість зрозуміти акціонерні товариства в якості об'єктів державного регулювання і зрозуміти їх природу не тільки з боку об'єктів державного управління, а також визначити як державі слід регулювати цю форму капіталу, межі державного регулювання перспективи розвитку акціонерної форми у функціонуванні ринкової економіки [148, с.65].



Рис. 1.1. Засоби державного регулювання акціонерної форми господарювання

Акціонерне товариство є складним організмом, і його взаємодія з державою буде зрозуміла, якщо виходити з аналізу його сутнісних рис. По-перше, акціонерні товариства є об'єднанням капіталів, що перетворює їх у великі підприємства та корпорації, аж до транснаціональних об'єднань. Економічна міць робить їх основними гравцями на ринку, які суттєво впливають на процес відтворення. Крім того, вони стають знаковими елементами суспільної системи. Від їхньої політики залежить, багато в чому, економічний стан національного господарства та вплив на соціальне і політичне життя країни. Як будь-який господарюючий суб'єкт, акціонерне товариство є організацією, що ставить за мету одержання прибутку. Тому його дії на ринку полягають у тому, щоб, з одного боку, пристосуватися до ринку, а з іншої сторони, пристосувати ринок для себе. Ця спрямованість далеко не завжди збігається з інтересами суспільства і його найманих робітників. Виникає проблема сполучення інтересів акціонерного товариства з інтересами найманих робітників і суспільства в цілому. Цю функцію бере на себе держава. Держава в цьому випадку не намагається підкорити діяльність акціонерного капіталу собі. Її завдання – збалансувати інтереси сторін так, щоб сторони не протистояли один одному, а були схильні до співробітництва. Для цього держава виробляє різні механізми регулювання – від інтелектуальних до правових, які б забезпечили баланс інтересів. Так, наприклад, одним з таких інституціональних механізмів є інститут

антимонопольного регулювання. На Україні цю роль виконує Антимонопольний комітет. Згідно Закону України «Про Антимонопольний комітет України», його метою є забезпечення державного захисту конкуренції в підприємницькій діяльності, припинення монополістичної діяльності, несумлінної конкуренції. Тому одним з основних завдань антимонопольного комітету є контроль над концентрацією погодженими діями суб'єктів господарювання і регулювання цін на товари, які поставляються суб'єктами природних монополій [28, с. 33].

Монополії, як одна з форм діяльності акціонерних товариств є небезпечною для суспільства в цілому. По-перше, це недопущення, усунення, або обмеження конкуренції; по-друге, обмеження інтересів споживачів [27, с. 75]. Отже, потужність акціонерного капіталу впливає на ринкове господарство і його споживачів. Але це акцент економічний. У цілому ряді випадків монополійні структури можуть впливати і на політичні процеси, виявляючи їм майнову та інформаційну підтримку, а також устанавлюючи корумповані зв'язки з посадовими особами органів державної влади. Не тільки Антимонопольний комітет, але і безліч інших державних органів виконують регуляторні функції відносно акціонерних товариств, направляючи її в правові рамки.

По-друге, акціонерне товариство є формою корпоративної власності, яка має цілий ряд особливостей, про які вказувалося раніше. З'єднання в акціонерному товаристві корпоративної власності і власності акціонера не може вирішуватися в традиційному правовому порядку у вигляді форми загальної власності. Цивільно-правовий зміст загальної власності полягає в тому, що вона виступає формою різних видів власності. Акціонерна власність відрізняється як від спільної, так і від часткової власності. Спільна власність є безчастковою, що не збігається з поняттям акції. Крім того, суб'єкти цих форм власності різні. Різні між собою також часткова й

акціонерна власність. Загальна часткова власність припускає, що власники є співвласниками майна. В акціонерній формі власності вони є власниками акцій, а власність акціонерного товариства належить йому, а не акціонерам. Не є аргументом і те, що ліквідація акціонерного товариства означає передачу власності його засновникам. Приватна власність також передається після смерті власника його спадкоємцям. Тому мова йде про те, хто в цей момент як де-юре, так і де-факто володіє, користується і розпоряджається власністю. В акціонернім товаристві це здійснює саме акціонерне товариство.

Крім того, у загальній частковій власності кожний зі співвласників має право на надання йому у володіння і користування майна в натурі, яка відповідає його частині в праві загальної часткової власності [194, с. 376]. Акціонерна форма власності щодо цього неподільна ніхто із засновників (акціонерів) не може здійснювати правочини володіння і користування в натурі. Акціонери відділені від здійснення правомочий користування, володіння і розпорядження майном акціонерного товариства. Ці правомочини вони можуть здійснювати тільки відносно акцій, які їм належать на праві власності.

Усе це говорить про новий зв'язок у господарських відносинах, які не укладаються в рамки класичного правового регулювання. Вирішення інтересів співіснуючих власників в особі акціонерного товариства і акціонерів у договірному порядку неефективне. Договір припускає, що ця угода, у якій погоджена взаємна воля двох сторін (або безлічі). Але в акціонерному товаристві це неможливо. Договір існує тільки в частині створення акціонерного товариства, а відносини акціонерного товариства й акціонерів не регулюються договірними відносинами, оскільки конструкція його така, що відносини договірно-правового характеру із приводу власності акціонерного товариства не можуть існувати апріорі. Тоді виникає питання – хто і як регулює відносини власності між акціонерним товариством і

акціонерами. І відповідь тільки одна – держава шляхом правового регулювання, внаслідок чого акціонерне товариство є об'єктом державного управління.

По-третє, в акціонерному товаристві поглибшується загальна проблема протиріччя між працею і капіталом. Акціонерне товариство акумулює не тільки капітал, але і робочу силу. Наявність великих трудових колективів веде до захисту їх соціально-економічних інтересів. Це протистояння виливається в страйки, а в ряді випадків може вести до більш серйозних соціально-економічних потрясінь, аж до революцій. Внаслідок цього держава не може стояти осторонь від цього процесу, оскільки він може суттєво впливати на стабільність державно-суспільного ладу. Усвідомлюючи протиріччя в інтересах капіталу та найманої робочої сили, держава вводить інструменти регулювання у вигляді нормованої кількості робочих годин, мінімальної оплати праці, тривалості відпустки, норми по охороні праці та інше [10, с.92].

Але для сучасних акціонерних товариств таке регулювання з боку держави стає усе більш недостатнім, тому вона стимулює сторони до ведення соціального діалогу. У всіх розвинених країнах держава створює умови для соціального діалогу між власниками та найманими робітниками через спеціальні державні служби (служби по посередництву і примиренню, трудові суди і арбітражі). Соціальний діалог між підприємцями та профспілками йде через колективний трудовий договір і угоди різних рівнів. У випадку недосягнення згоди держава через служби посередництва і примирення сприяє продовженню цього діалогу з метою досягнення консенсусу між сторонами.

Прикладом еластичності державного регулювання відносин на початку 90-х років 20 століття є Швеція. Так, 80-ті та 90-ті роки з'явилися складними для економіки Швеції. Ріст заробітної плати обганяв ріст продуктивності

праці, що негативно позначалося на темпах економічного розвитку. В 1990 році уряд запропонував дворічний мораторій на ріст цін і заробітної плати. Однак парламент відхилив цю пропозицію. Тоді уряд запропонував іншу стратегію. Уряд призначив перемовну групу із числа досвідчених осіб і посередників. Завданням групи було забезпечення зміцнення тенденції по скороченню витрат. Група досягла поставленої мети, переконавши соціальних партнерів погодитися на дворічний стабілізаційний пакет. Дане регулювання передбачало прийняття пакета рішень, згідно з якими соціальні партнери погоджувалися на припинення росту заробітної плати і витрат [57, с. 8]. У такий спосіб уряд через регулювання досяг консенсусу між соціальними партнерами і поліпшення в економічному розвитку країни. Таким чином, соціальні відносини економічного характеру, будучи об'єктом державного регулювання, мають позитивну тенденцію свого розвитку; при цьому дотримується економічний інтерес акціонерного капіталу до функціонування і стабілізації господарської діяльності в країні.

По-четверте, акціонерні товариства є великими товаровиробниками. І суспільство в цілому їхня продукція цікавить як споживачів. Звідси питання якості і безпеки того, що вони виробляють. Виробництво товарів завжди пов'язане з дилемою ціна-якість. Споживач, маючи обмежені економічні ресурси, намагається придбати якісний товар за невеликі гроші. Товаровиробник прагне при мінімумі витрат на товар продати його найдорожче. У цій ситуації товаровиробник прагне знизити витрати за рахунок якості і безпеки, уступаючи споживачеві в ціні. Оскільки в ринковому господарстві товаровиробник у цілому не обмежується у своїй господарській діяльності, то він має право випускати те, що він випускає, і питання реалізації є його комерційним ризиком. Але зниження якості може перетворювати товари, особливо харчові, у небезпечні для їхнього споживача. Введення в ключові продукти замінників, консервантів і інших

речовин може прямо впливати не тільки на здоров'я окремого споживача, але і нації в цілому. Тому держава не може відсторонитися від цієї проблеми. Із цією метою створюються державні контрольні та наглядові структури, які визначають якість і безпеку товарів для споживача. З іншого боку, держава вводить стандарти та інші правові норми, які визначають необхідний рівень якості і безпеки товарів. І це також підтверджує теорію про те, що акціонерні товариства є об'єктом державного управління.

По-п'яте, акціонерні товариства в середовищі ринкового господарства є найбільш великим гравцем фінансової діяльності. Причому це стосується не тільки товаровиробників, але й акціонерних товариств, що виступають у якості фінансових і кредитних організацій. Так, вплив акціонерних товариств у формі банківських установ може бути великим, їх кредитна політика може настільки дестабілізувати економічне становище до такого стану, що виникають економічні кризи. Прикладом цьому є Велика Економічна Депресія 1929-1932 років і криза 2008-2009 років. Остання криза привела до прямого втручання держави в банківську сферу. У США було введено тверде державне регулювання через державне адміністрування, а частина банків була тимчасово націоналізована державою.

Для регулювання банківської сфери державою створені Центробанки, які здійснюють контрольні-наглядові функції та нормативно-правове регулювання. Так, згідно зі ст.6 Закону України «Про Національний банк України» Національний банк відносно комерційних банків, як акціонерних товариств, здійснює наступні функції: виступає кредитором останньої інстанції для банків і організує систему рефінансування, установлює для банків правила ведення банківських операцій, банківського обліку та звітності, грошей і майна, здійснює банківське регулювання та контроль, веде Державний реєстр банків, здійснює ліцензування банківських операцій, організує і здійснює валютний контроль над банками.

По-шосте, акціонерні товариства на фінансовому ринку є для держави найбільш великими платниками податків. І ця сторона взаємин для них має важливе значення. З одного боку, держава зацікавлена у великих надходженнях податків від акціонерних товариств, але, з іншого, необхідно зберегти зацікавленість виробника в результатах своєї господарської діяльності. В протилежному випадку зникає мотивація капіталу і припиняється його діяльність, що несе для держави негативні наслідки. У той же час держава не може пройти і повз надприбутків, які заробляють акціонерні товариства. Особливо це стосується природних монополій. Із цією метою держава використовує як регулювання систему прямого й непрямого оподаткування. Прикладом цьому є податки на нафту й нафтопродукти, алкоголь і тютюн, квоти, плата за концесії та ін.



Рис. 1.2. Сучасні ознаки акціонерних товариств

Державне регулювання діяльності акціонерних товариств пов'язане із прагненням їх до монополізму [34, с. 151]. Таке тяжіння є об'єктивним. Ціль капіталу – одержання прибутку. Чим більше авансований капітал, тим більше масштаб його діяльності, а відповідно ймовірність одержання прибутку. Усе це підштовхує акціонерне товариство до самозростання, тобто, через нього є можливість свого самозбереження і гарантування прибутків. Ці прагнення зустрічаються з інтересами інших суб'єктів ринкового господарства. Виникає протиріччя не тільки між великими гравцями на ринку, але тиск на дрібний і середній капітал. Протиріччя між корпораціями частіше вирішуються шляхом об'єднання інтересів акціонерних товариств за рахунок поділу ринку, установа тємних угод за цінами на ринку, взаємного обміну пакетами акцій аж до об'єднання в різних формах, включаючи транснаціональні корпорації. Усі ці дії спрямовані на інтереси акціонерних товариств та на шкоду інтересам інших учасників ринкового господарства. Глобальна монополізація ринку може привести до знищення малого й середнього бізнесу, що саме по собі веде до суспільних катаклізмів, у зв'язку з тим, що веде до колосального безробіття, а це може підірвати соціально-економічну стабільність держави. Такий варіант не може влаштувати ні суспільство, ні державу. У цьому випадку неминуче державне втручання в регулювання ринку. У сучасних умовах таке державне регулювання здійснюється через антимонопольне законодавство.

Разом з тим у певних умовах у відносинах між великим, середнім і дрібним бізнесом може бути не тільки конкуренція, але й співробітництво. Щодо цього цікавим є приклад Японії. У цій країні конкурентна боротьба на внутрішньому ринку не настільки активна, як в інших країнах. Багато корпорацій Японії мають зв'язки по співробітництву із середнім і дрібним бізнесом. Великі акціонерні товариства „засмоктують” їх у свою орбіту виробничої діяльності, роблячи їх суміжниками. Це вигідно для обох сторін.

Великий капітал заощаджує на цьому витрати виробництва, а невеликі підприємства забезпечені роботою та своєю часткою прибутків.

Необхідність державного регулювання діяльності акціонерних товариств зв'язана зі складною структурою управління акціонерного товариства. Розгорнута структура суспільства містить у собі: загальні збори, наглядову раду, правління, ревізійну комісію. Основний трикутник відносин – це загальні збори, наглядова рада і правління. Кожний із цих органів має свої джерела утвору та компетенцію діяльності. Загальні збори є представницьким органом акціонерів, учасниками якого є самі акціонери. У цілому цей орган визначає напрямки діяльності суспільства і його стратегію. Наглядова рада (рада акціонерного товариства) створюється із числа акціонерів. Її функцією є контроль над діяльністю правління. Правління є виконавчо-розпорядчим органом товариства, здійснюючи поточну фінансово-господарчу діяльність. Світова практика діяльності акціонерних товариств свідчить про те, що члени правління, як правило, наймані керівники (топ-менеджери). У цьому є своя логіка. Мова йде про те, що якісно управляти великим капіталом можуть тільки фахівці-професіонали. Помилки в управлінні можуть виявитися фатальними. Тому є сенс наймати топ-менеджерів і платити великі зарплати. Але разом з тим у цьому трикутнику існують певні проблеми. Загальні збори представляють акціонерне товариство і його цікавить збільшення доходу на власні акції, але не цікавить сам процес функціонування товариства. Наглядова рада контролює правління, але не бере участь у його фінансово-господарчій діяльності, і як акціонер зацікавлений в одержанні дивіденду. Члени правління, як наймані робітники, здійснюють виконавчо-розпорядчу діяльність і зацікавлені у своїй високій зарплаті і бонусах. Прибуток для них необхідна умова їх заробітної плати і свого службового становища. Де-юре перше право має акціонер, як власник акцій, а члени правління мають нижче

право, тому що не є власниками. Де-факто, положення трохи інше. Загальні збори в особі акціонерів не представляють акціонерне товариство, воно є внутрішнім представником, а його члени власниками акцій. Акціонерне товариство як власника представляє правління, яке здійснює правочини володіння, користування і розпорядження майном товариства, хоча і від імені акціонерів. Таким чином, основна управляюча діяльність перебуває в руках правління. Це дає йому широкі повноваження по управлінню. Таке положення веде до того, що правління починає розглядати акціонерне товариство як приналежне їм, а себе – як осіб, що мають право на результати його діяльності. Виникає можливість зловживання своїм правом відносно прав акціонерів. Це виливається в здійснення протиправних операцій на свою користь. Тому не рідкі скандали, коли топ-менеджери привласнюють собі частину того, що належить товариству в цілому. Яскравим прикладом є банкрутство італійського акціонерного товариства «Пармалат», де топ-менеджери розкрали більше 6 млрд. євро. Оскільки таке протиріччя є об'єктивним і саме не вирішується, то акціонерне товариство становиться об'єктом державного регулювання. Держава регулює дану ситуацію шляхом регуляторної діяльності, а також створенням законодавства, яке не тільки регламентує діяльність кожного органа акціонерного товариства, а і установлює юридичну відповідальність за неправомочні дії.

Важливим є також питання про взаємини між акціонерами. Великі власники акцій, використовуючи своє привілейоване положення, також можуть диктувати волю дрібним акціонерам, визначати для себе вигідні умови і порушувати їх права. Така ситуація є ненормальною і вимагає захисника інтересів дрібних акціонерів. Дрібні акціонери можуть поєднуватися й мати єдиного представника. Але, як показує практика західних корпорацій, цей шлях рідко є ефективним. Тому в цьому випадку роль захисника дрібних акціонерів бере на себе держава, перетворюючи

акціонерне товариство в об'єкт свого регулювання. У цьому випадку це і соціальна, і економічна роль держави. З одного боку, держава, захищаючи дрібних акціонерів, домагається дотримання принципу соціальної справедливості, а з іншого боку впливає на нього як на господарюючий об'єкт.

Об'єктом державного регулювання акціонерне товариство також є внаслідок того, що воно є суб'єктом ринку цінних паперів. «Акція – це емісійний цінний папір, що закріплює право її власника на одержання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів, на участь у керуванні акціонерним товариством і на частину майна, що залишається після його ліквідації» [141, с. 17]. Акція, як складова ринку цінних паперів перебуває під регулюючим впливом держави, бо є елементом фінансового механізму. Крім того, акція – складний фінансовий елемент, який контролює економічні відносини, які мають істотне значення для учасників, а тому не можуть перебувати поза правовим полем. Акції породжують цивільно-правові зв'язки із приводу володіння, користування і розпорядження ними, оскільки критична частка акцій у руках одного або декількох осіб може викликати зміни в стратегії і тактиці управління акціонерним товариством. Крім того, виникають відносини між великими і дрібними власниками акцій, де перші намагаються задовольнити особисті фінансові інтереси за рахунок більш слабких учасників. Слід також додати, що цінний папір, що випускається, від імені акціонерного товариства може викликати вплив на фондовий ринок і на функціонування фінансового механізму самого товариства. Усе це підштовхує державу до регулювання діяльності акціонерного товариства. Таким чином, по всіх ознаках функціонування в ринковому господарстві, акціонерне товариство є об'єктом державного регулювання економіки.

Державне регулювання функціонування акціонерних товариств має певні межі свого впливу. По-перше, тут зустрічаються два самостійні власника, незалежні один від одного. Тому контрольно-наглядовий вплив визначається впливом акціонерного товариства на суспільні інтереси і захистом їх державою. По-друге, акціонерне товариство, як господарче товариство, згідно з Господарським кодексом незалежне від держави у своїй виробничо-господарській діяльності. Враховуючи це, можна сказати, що державне регулювання діяльності акціонерних товариств іде шляхом регулювання управлінсько-інвестиційної діяльності (створення, функціонування, припинення діяльності акціонерних товариств) і залежно від особливостей сфери або галузі застосування капіталу (комерційні банки, страхування, фондові біржі, інвестиційні фонди, холдингові компанії і інше).

Висновки до розділу 1

Розгляд теоретичних і методологічних аспектів акціонерної форми господарювання в структурі державного управління дає можливість зробити ряд висновків теоретичного і методологічного характеру, які впливають на підходи до державного регулювання діяльності акціонерних товариств.

Розгляд корпоративного управління як акціонерної форми господарювання привів до висновку, що корпоративне управління засновується на корпоративності, яка у сучасному розумінні виникає з промисловою революцією і переходом до машинного засобу виробництва. Корпоративність в цей час виявляє себе як корпоратизація (централізація) капіталу. Корпоративність в умовах розвитку суспільства в сфері ринкової економіки проходить свій історичний шлях. Спочатку корпоративність – це об'єднання групи людей з метою виживання у навколишньому середовищі. І таку корпоративність можна назвати природною. Другою, більш розвиненою

формою корпоративності є галузева корпоративність в економіці. Для неї характерно об'єднання в обособленні групи товаровиробників, які пов'язані між собою традиціями, правилами, та існуючими домовленостями ринку (цехове виробництво (гільдії)). Третя стадія розвитку корпоративності починається з промислового перевороту, яку можна назвати індустріальною. Для індустріальної стадії характерне об'єднання (централізація) капіталу і народження корпоративного управління.

Важливим висновком розділу є обґрунтування поділу власності і управління в акціонерному товаристві.

Розвинене виробництво привело до того, що власність і управління не могли існувати спільно в особі одного власника, що перешкоджало розширеному відтворенню і вело їх до відокремлення одне від одного, з одного боку, і взаємозв'язку на рівні системи, з іншого боку, забезпечуючи подальший розвиток економіки.

Відрив власника від власності суттєво міняє зміст власності. В умовах акціонерного товариства власник не має змоги в класичній формі здійснювати право володіння, користування та розпорядження. Власник, що володіє акцією в акціонернім товаристві не може одноосібно здійснити володіння, тому що, існують інші власники. Він не може користуватися майном акціонерного товариства, оскільки відірваний від своєї власності. Не може він і розпоряджатися майном суспільства, тому що, у нього немає механізмів реалізації права розпорядження. Власник-акціонер ці права може здійснити тільки відносно коштовного паперу – акції.

Відсікання власника акцій від його власності вносить зміни у взаємини між акціонером і його власністю. Так фізично він не може одержати свою частку реальним майном, оскільки його акція дає можливість грошового відшкодування шляхом її купівлі-продажу.

Суттєвим висновком розділу є обґрунтування корпоративної власності як самостійного виду власності, поряд з державною, комунальною і приватною.

В дисертації відстоюється теза, що розуміння сутності акціонерних товариств і їх зв'язки з державою дає можливість зрозуміти акціонерні товариства в якості об'єктів державного регулювання і означити їх природу не тільки з боку об'єктів державного управління, а також визначити як державі слід регулювати цю форму капіталу, границі державного регулювання, перспективи розвитку акціонерної форми у функціонуванні ринкової економіки.

Акціонерні товариства на фінансовому ринку є для держави найбільш великими платниками податків. І ця сторона взаємин для них має важливе значення. З одного боку, держава зацікавлена у великих поступленнях податків від акціонерних товариств, але, з іншої, необхідно зберегти зацікавленість виробника в результатах своєї господарської діяльності. А якщо ні, то зникне мотивація капіталу і припинення його діяльності, що чревате для держави негативними наслідками. У той же час держава не може пройти повз і надприбутків, які заробляють акціонерні товариства.

Зміст матеріалу другого розділу відображено у таких наукових публікаціях [158; 159; 160; 163; 166; 169; 170; 175; 176]

РОЗДІЛ 2

АКЦІОНЕРНІ ФОРМИ ГОСПОДАРЮВАННЯ ТА НАПРЯМКИ ЇХ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

2.1 Види і форми акціонерних товариств в господарській сфері

Акціонерні товариства являють собою організаційно-правову форму здійснення господарської діяльності. Але різноманітність цієї діяльності веде до того, що акціонерне товариство розвивається у своїй організаційній формі, створюючи свою внутрішню структуру, і структуру зовнішніх взаємин з іншими суб'єктами господарської діяльності і державними органами, що регулюють економіку.

Будь-яке явище в умовах ринкової економіки має свою логіку розвитку. Так, торгівля пройшла шлях від одиничних актів обміну через ярмаркову та біржову торгівлю до позабіржової і вузькоспеціалізованої біржової торгівлі на деякі товари (нафта, золото, мідь і інші). Акціонерні товариства також мали своїм початком торгівлю, коли з колонізацією земель торгівля заморським товаром (прянощами) вимагала об'єднання капіталу. Сучасний розвиток ринкового господарства неможливий без акціонерної форми капіталу в різних галузях економіки. Сама логіка товарного виробництва вимагає застосування все більших мас капіталу, тому що зростання виробництва і збуту забезпечуються тільки ростом авансованого капіталу. Усе це веде до розвитку різних видів акціонерних товариств.

Державне регулювання акціонерного капіталу йде за фактом розвитку господарської діяльності, тоді як процес економічного розвитку обумовлює виникнення нових видів акціонерних товариств. Це також стосується й правового регулювання. Правове поле створюється не заздалегідь, а в процесі виникнення нових видів акціонерних товариств. Оскільки система

акціонерного капіталу в економіці постійно розвивається, а отже, виявляє все більший вплив на соціально-економічний розвиток суспільства, то державно-правове регулювання повинне встигати за економічним розвитком і діяльністю акціонерних товариств. Щоб таке регулювання було системним, необхідна систематизація видів акціонерних товариств, як суб'єктів державного управління в сфері господарської діяльності. Всебічної систематизації акціонерних товариств не існує, а тому є розбіжність між загальним і спеціальним законодавством, між різними формами нагляду (контролю) за їхньою діяльністю. Класифікація акціонерних товариств дає можливість створити загальну організаційно-правову базу державного регулювання акціонерного капіталу.

Історично акціонерні товариства створилися у своїй класичній формі, яка передбачає об'єднання капіталу, акції, загальні збори, наглядова рада, правління, однорідну структуру виробничо-господарської діяльності. У цілому можна визначити, що класичне акціонерне товариство – це форма корпоративного об'єднання, яка утворюється за рахунок створення акціонерного капіталу на основі випуску й розміщення акцій [200, с. 502].

Видовими формами акціонерного товариства є відкриті (публічні) і закриті (приватні) акціонерні товариства. В останній редакції Закону України «Про акціонерні товариства» держава визначила відкриті акціонерні товариства як публічні, а закриті – як приватні. Таку назву законодавство пов'язує з організаційною формою розміщення акцій тобто, відкритий їхній продаж через торговця цінними паперами веде до утвору публічного акціонерного товариства, а розміщення їх між майбутніми акціонерами в кількості до 100 членів веде до приватного акціонерного товариства. Представляється, що нова класифікація, яка пов'язана зі зміною назви не дуже вдала й обґрунтована. У державному регулюванні та господарській практиці терміни «відкрите» і «закрите» акціонерне товариство цілком

прижилися. Крім того, у Законі України «Про акціонерні товариства» правовий статус публічного та приватного акціонерного товариства не виписаний. Таке саме розуміння слова «приватний» означає фізична особа, і, якщо виходити із цього, то учасниками приватного акціонерного товариства можуть бути тільки фізичні особи. Незрозуміло тому, чи можуть бути учасниками приватного акціонерного товариства державні, комунальні утвори, і юридичні особи. Однозначності в законі немає. Але якщо виходити зі ст. 5 Закону України «Про акціонерні товариства», де вказується, що кількісний склад акціонерів не може перевищувати 100 акціонерів, то можна припустити, що юридичні особи також можуть бути учасниками приватного акціонерного товариства.

Видове розмежування акціонерних товариств на публічні (відкриті) і приватні (закриті) має певний сенс і пов'язане звичайно з об'єктом господарської діяльності. Якщо об'єкт свідомо є прибутково-привабливим, а майбутні акціонери мають достатній капітал для здійснення діяльності, вони локалізують число учасників. Якщо об'єкт капіталу ризикований і існує недолік капіталу, то, як правило, утворюється відкрите акціонерне товариство.

Серед акціонерних товариств часто зустрічаються такі, які іменуються як корпорація. Корпорацією називається сукупність осіб, об'єднаних для спільної підприємницької діяльності як єдина юридична особа [200, с. 502]. Корпорація являє собою акціонерне товариство, що на даний час є домінуючою формою підприємництва, її власниками визначаються акціонери, які мають обмежену відповідальність у межах свого внеску в акціонерний капітал корпорації [105, с. 952]. Зовні складається враження про особливий вид акціонерних товариств. Але якщо утворюючою, що їх класифікує, ознакою акціонерного товариства і корпорацій є акція, то ніякої видової відмінності між ними немає. Так, право власності там і там розділене

на акції, власники акціонерного товариства і корпорації несуть обмежену відповідальність у межах акції, власність учасників у вигляді акцій відділена від власності акціонерного товариства або корпорації, управлінські функції відособлені та передані професіоналам, що здійснюють як внутрішній контроль, так і державний нагляд за їхньою діяльністю. Тому корпорація – це акціонерне товариство. Даний термін більш вживаний в західних країнах, і пов'язаний з тим, що так визначаються відкриті акціонерні товариства. Отже, говорити про корпорацію, як про особливий видовий утвір акціонерного товариства, підстав немає.

У той же час, говорячи про акціонерні підприємства класичного типу, можна виділити дві їх форми – стандартні й спеціальні. Стандартні акціонерні товариства – це такі, які в основному регулюються загальним законодавством про господарську діяльність акціонерних товариств. У цьому випадку мова йде про акціонерні товариства, що здійснюють господарську діяльність по створенню товару (виробники автомобілів, сталеливарне виробництво, випуск товарів широкого споживання).

Відносно корпорації як акціонерного товариства не все однозначно [2, с.97]. В основі створення й функціонування корпорації може лежати договір або акція [33, с. 167]. Так, великий енциклопедичний юридичний словник визначає корпорацію як «договірне об'єднання, створене на основі підприємств, які об'єдналися, об'єднання виробничого, наукового й комерційного інтересів з делегуванням ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління [20, с. 405]. Також ч. 3 ст. 120 ГК України визначає, що корпорація є договірним об'єднанням. Такої ж позиції дотримується Тисевський У.Д., який вважає, що корпорації – це договірні об'єднання, створені на основі загальних виробничих, наукових і комерційних інтересів, з

делегуванням окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників [120, с. 217].

Наявність договірних корпорацій суттєво відрізняє їх від акціонерних товариств. Договірна й акційна основа припускають різну форму функціонування власності. Акціонерна форма припускає поділ власності самого акціонерного товариства і його учасників, договірна форма цього не передбачає. Мова йде про делегування функцій управління, а не прав власності. Кожна з договірних сторін не втрачає права на власність, а втрачає права управління відносно своєї власності в певному розрізі. У той же час А.Н. Азриян відзначає, що корпорація може бути на акціях [20, с. 128]. Таку ж точку зору підтримують і інші вчені [145, с. 71; 40, с.4]. Ілюхін О.О. вважає, що «промислова корпорація – це функціонуючі в сфері матеріального виробництва відкриті й закриті акціонерні товариства, статутний фонд яких розділений на окремі частини (акції), які належать не менш трьом фізичним або юридичним особам, метою діяльності яких є задоволення суспільних потреб, і одержання на цій основі доходу [77, с. 66].

У класифікацію корпорацій А.М. Савченко включає акціонерні товариства виходячи з організаційно-правового аспекту і організаційної структури [142, с. 70]. Разом з тим у наданій класифікації по організаційно-правовому статусу відсутні корпорації на договірній основі, а включені товариства з обмеженою відповідальністю та командитні товариства, що з погляду науки є абсолютно безпідставним.

Не слід плутати термінологію і по змісту поняття «корпорація» і «корпоративне підприємство». Останнє ввійшло в юридичний оборот після прийняття Цивільного й Господарського кодексів. Ст. 63 Господарського кодексу використовує цей термін стосовно до способу створення й формування статутного фонду. Тому корпоративне підприємство створюється як правило, двома й більш засновниками, а унітарне

підприємство створюється одним засновником. Отже, застосувати поняття корпоративного підприємства до поняття корпорації неправомірно. Корпорація – це об'єднання, яке поєднує не просто декількох засновників, а поєднує їхні капітали, виробничі й наукові потужності, і що особливо важливо, їхні управлінські ресурси. У результаті цього утворюється потужна виробнича одиниця, яка має підвищений вплив на ринку товарів, робіт і послуг.

Акціонерне товариство і корпорація – це дві площини в ринковій господарстві, які перетинаючись, конвергують, і утворюють нове явище в економіці. Образно можна сказати, що акціонерне товариство перетворилося в корпорацію, а корпорація – в акціонерне товариство. Така конвергенція з погляду економіки створює могутніший утвір, а з погляду управління – більш стійкий організаційний утвір у ринковому середовищі. Саме ринкова економіка об'єктивно вимагає корпоративного утвору в акціонерній формі, оскільки він забезпечує тенденцію до стабільності й зростання економіки. Таким чином, можна зробити висновок, що акціонерне товариство у своєму розвитку перетворюючись у корпорацію, є історичним наслідком розвитку ринкової економіки, яка об'єктивно вимагає більш розвинених форм свого руху. При цьому можна вважати, що акціонерна форма вносить у корпорацію більш досконалу систему управління, даючи можливість передбачити сам розвиток корпорації, що у свою чергу, впливає на стабільність економіки, зм'якшуючи її синусоїдальний рух.

Такий розвиток акціонерної форми руху капіталу є базисним для державного регулювання економіки. Наявність розвитку економічної тканини у сучасних умовах вимагає адекватної реакції держави на процеси, що відбуваються в економіці, з метою закріплення позитивних тенденцій розвитку і створення умов по нівелюванню негативних соціально-економічних явищ, які можуть супроводжувати рух економічних процесів.

Це веде до різних підходів державного регулювання організаційно-правових форм функціонування економіки. З погляду правового регулювання стає зрозумілим необхідність різних правових режимів регулювання господарських суб'єктів залежно від їхньої структури, цілей, завдань, видів господарської діяльності, основ утвору, форм власності та інше. Тому не випадково в законодавстві відсутній закон про корпорації або корпоративність. Явище це настільки широке й різноманітне, що вводити загальне законодавство в дану площину є недоцільним. Тому законодавець пішов по шляху створення спеціального законодавства, наприклад, прийняття Закону України «Про акціонерні товариства». Разом з тим у сам закон можуть вноситися норми, які характеризують акціонерне товариство як корпорацію.

Іншим видом класичних акціонерних товариств є спеціальні акціонерні товариства, діяльність яких відрізняється від традиційної господарської діяльності, але є складовою частиною ринкового господарства (кредитна, біржова, страхова, посередницька, інвестиційна й інші). Специфікою діяльності таких суспільств є сфера послуг фінансового характеру, при якій не створюється додатковий продукт. Діяльність цих акціонерних товариств украй важлива в ринковій економіці, оскільки вони забезпечують функціонування ринкового господарства.

Крім класичних форм акціонерних товариств існують і складні їхні форми. Складні форми акціонерних товариств відрізняються від класичних більш складними структурами управління, взаємодії капіталів, організаційними структурами та інше.

З погляду розвитку акціонерних форм капіталу та відповідного його регулювання інтерес представляють промислово-фінансові групи. На думку Андрушкова Б.М., промислово-фінансові групи можна розглядати як одну з форм корпоративного капіталу з вертикально або горизонтально

орієнтованою інтеграцією суб'єктів господарювання [7, с. 3]. Вертикальна й горизонтальна інтеграція припускають два різні підходи до формування промислово-фінансових груп. Перший шлях неминуче, в остаточному підсумку, веде до виникнення акціонерної форми власності капіталу. Централізація завжди припускає перебудування системи управління, яка в стані забезпечити ефективність господарської діяльності. І тут елемент управління починає займати лідируюче положення відносно власності, підкоряючи останню собі. Горизонтальна інтеграція передбачає систему довірливих відносин між суб'єктами господарювання щодо способів і методів досягнення мети, які закладаються в основу договорів і положень спільної діяльності [7, с. 3]. Згідно ст. 12 Закону України «Про фінансово-промислові групи в Україні» [62], у якості такої діяльності визнається діяльність учасників фінансово-промислової групи в статусі юридичних осіб, яка ведеться ними згідно з договором про створення промислово-фінансової групи з урахуванням її організаційного проекту, або тільки відповідно до останнього.

Ст. 88 Закону України «Про фінансово-промислові групи в Україні» визначає їх як об'єднання, у які можуть входити залежно від специфіки діяльності промислові та сільськогосподарські підприємства, банки, наукові, проектні організації й установи всіх форм власності, які мають на меті вирішення певних проблем і одержання в кінцевому результаті прибутку [62]. В основі їх діяльності лежать довірливі відносини. Промислово-фінансові групи на Україні на сьогоднішній день не мають статусу юридичної особи [7, с. 4]. У такий спосіб законодавство розглядає промислово-фінансові групи як довірливі об'єднання, що суттєво відрізняє їх від акціонерних товариств.

Створення фінансово-промислової групи на основі горизонтально орієнтованої інтеграції означає пріоритет власності над управлінням.

Договірна основа фінансово-промислової групи зберігає за кожним її суб'єктом право володіння, користування й розпорядження своєю власністю й не розділяє функції власності й управління. Це свідчить про ризикованість такої спільної діяльності де кожний власник намагається мінімізувати свої ризики. Але ця ж основа створює недостатній рівень управління й відповідальності за свої дії. В існуючих умовах фінансово-промислової групи можна розглядати як одну з форм концентрації капіталу, яка має перспективу злиття в організаційно-правовий простір.

Разом з тим можливе створення фінансово-промислової групи як сукупності юридичних осіб, що діють як основне та дочірні співтовариства й побудовані по так званій „холдинговій моделі” [62;]. Але холдинг – це акціонерне товариство. Таким чином, у наявності управлінсько-правова колізія, коли законодавство розглядає фінансово-промислову групу як об'єднання поза акціонерною формою капіталу, а теорія, і можливо, практика, ґрунтуючись на недосконалому самому законодавству, допускає виникнення фінансово-промислових груп як акціонерних товариств. Фінансово-промислові групи та акціонерні товариства свого роду дзеркальні близнюки. Якщо у фінансово-промисловій групі учасники формують її й управляють нею, то в акціонерному товаристві, воно саме формує та управляє своєю як внутрішньою, так і зовнішньою структурою. Тому Михайлов Н.І. вважає, що при реєстрації фінансово-промислової групи, створеної на базі основного і дочірніх товариств, на першому плані будуть положення норм саме акціонерного законодавства, оскільки вони становлять правову основу формування такого корпоративного об'єднання [234, с. 200]. Тяжіння фінансово-промислових груп до акціонерної форми організації капіталу має під собою об'єктивні причини, що пов'язані з потребою такої організаційно-правової форми з боку самого ринкового господарства та більш стійкими параметрами функціонування в ринковому середовищі. Але законодавчо це

питання не вирішене, що веде до використання холдингової форми організаційно-господарської діяльності. А тому необхідно розробляти організаційно-правові конструкції акціонерних форм фінансово-промислових груп. Дана форма не може бути зведена до класичного виду акціонерних товариств, як і недостатня для неї і холдингова форма. Тут необхідно поєднати потребу централізації капіталу з акціонерною формою організації капіталу, тобто, створити абсолютно нову організаційно-правову конструкцію, яка пов'язана з розвитком ринкового господарства. Надалі на основі цього розробити правовий механізм її функціонування і запропонувати норми законодавчого регулювання. У такий спосіб фінансово-промисловою групу можна розглядати як складний організаційно-правовий утвір акціонерної форми капіталу.

Складною формою акціонерного товариства є холдингові компанії. Законодавчо їх правовий статус закріплений Законом України «Про холдингові компанії в Україні» №3528-IV (Ліга: Закон 1991-2012), який визначає холдингову компанію як акціонерне товариство, яке володіє, користується й розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій двох або більш корпоративних підприємств. Оскільки відносно холдингових компаній існують законодавчі недоліки і недостатність наукових розробок, питання про них буде розглянуте окремо.

До складних видів акціонерного товариства можна віднести консорціум. Консорціум – тимчасове об'єднання підприємств із метою мобілізації значних ресурсів для реалізації певного взаємовигідного економічного проекту. Звичайно консорціум розглядається як договірне об'єднання, пов'язане з фінансуванням великого заходу, з будівництвом дорогого об'єкта та ін. [200, с. 515]. Разом з тим ч. 4 ст. 120 ГК України визначає консорціум – це статутне об'єднання підприємства для досягнення певної системи господарської мети. Але в науковій літературі та

законодавстві обходиться питання про ту організаційно-правову форму, у якій існує консорціум у результаті договору суб'єктів його створення. Очевидно, що таке об'єднання виступає як юридична особа, а якщо ні, то цільове виконання завдання неможливо. У такому випадку вибір не сильно широкий. Це може бути товариство з обмеженою відповідальністю або акціонерне товариство. Це пов'язане з тим, що суб'єкти утвору товариства намагаючись досягти прибутковості спільної діяльності, будуть уникати зайвих ризиків, які могли б лягти на них. Із цих двох організаційно-правових форм акціонерна форма є кращою. Товариства з обмеженою відповідальністю характерні більш для малого й середнього бізнесу. Консорціум же споконвічно припускає велике об'єднання капіталу, що характерно для акціонерного товариства. Як акціонерне товариство, воно може розглядатися як закрите (приватне) акціонерне товариство, тому що кількість його засновників по своєму змісту невелика і на одержання прибутку розраховує вузька група осіб. На жаль, нормативно-правової бази щодо консорціумів не створено. Тим часом державне регулювання цієї організаційно-правової форми господарської діяльності необхідно. Держава повинна заохочувати розвиток бізнесу, але в цивілізованих формах. Простіше всього консорціуми віднести до якої-небудь організаційно-правової форми господарювання або все спустити на договірну основу. Але завданням держави є створення ефективних форм господарювання, а тому її організаційно-правові форми повинні бути чітко виписані в законодавстві. Так, якщо ми говоримо, що консорціум – це тимчасове об'єднання, то це вже вказує на його особливість і формування відносин як між його учасниками, так і з державою.

Ще одним складним видом функціонування акціонерного капіталу є концерн. У науковій літературі концерни розглядаються як найпоширеніша форма корпорації в сфері промисловості, відмітною рисою якої є

багатогалузевий аналіз діяльності, а особливістю – комбінація твердого керування в області капіталовкладень із широкою господарською самостійністю підприємств, відділень і філій, а також з децентралізацією управління [200, с. 514]. «Концерном називається статутне об'єднання підприємств, а також інших організацій, на основі їх фінансової залежності від одного або групи учасників об'єднання, з централізацією функцій, науково-технічного і виробничого розвитку, інвестиційної, фінансової, зовнішньоекономічної та іншої діяльності» [2, с. 148]. Концерн включає у собі повністю всіх засновників, залучаючи їх виробничий потенціал, перетворюючи останніх у своїх акціонерів. Законодавчо форма концерну не закріплена. Але самим ринковим господарством така форма затребувана, що підтверджується практикою розвинених держав. Тому необхідно як теоретично обґрунтувати діяльність концернів у ринковій економіці, так і розбудувати відповідну законодавчу базу. Перше, що можна відзначити, що концерни утворюються в промисловості шляхом централізації капіталу з необхідністю пов'язування виробничого циклу в єдине ціле, тобто, багатопрофільності. У такий спосіб може утворюватися концерн у металургії, коли металургійне виробництво поєднується в один цикл із видобутком вугілля, руди, коксохімічним виробництвом, виплавою металу, виробництвом прокату й металевих листів. З погляду ринкового господарства це є доцільним, оскільки знижує витрати на виробництво, поліпшує управління, дозволяє проводити єдину промислову політику, підвищує якість продукції та ін.

Можливість застосування в господарській діяльності концернної форми організації акціонерного капіталу порушує питання про введення в законодавство дефінітивної норми про концерни та визначення сфери і предмета діяльності концерну. З погляду державного регулювання потрібне відпрацювання моделі організаційно-правової структури концерну,

внутрішньоконцернових відносин, взаємин держави та концерну. Так, якщо концерн припускає високу самостійність внутрішніх підрозділів, то перебувають вони на праві юридичної особи чи ні? Якщо вони є юридичними особами, то якого характеру зв'язки існують між концерном і його внутрішніми підрозділами. І важливим є питання відповідальності за результати господарської діяльності як самого концерну, так і його внутрішніх підрозділів. Відповіді на запитання ні наука, ні законодавство не дають. Також незрозуміло, як сполучається централізація й децентралізація управління в концернах. Усе це вимагає державно-правового регулювання з метою задоволення потреб ринкового господарства в напрямку підвищення його продуктивності й стабільності.

Особливістю концентрації капіталу в другій половині ХХ століття є процеси глобалізації економіки та активний розвиток на цій основі транснаціональних корпорацій [83, с. 76; 92, с. 94]. Основа словосполучення є слово корпорація, тому ТНК є акціонерним товариством як усередині країни, так і за рубежом. На сьогоднішній день ТНК є сильними гравцями на світовому економічному ринку. Їхні обороти настільки потужні, що можуть впливати не тільки на економіку, але й на соціально-економічні відносини в деяких країнах [200, с. 479]. Акціонерна форма цих ТНК порушує питання їх функціонування в третій країнах. З одного боку, прихід ТНК в економіку, що розвивається, – явище позитивне. Привнесення нових технологій, ріст робочих місць, податків від діяльності безумовно позитивно впливають на економічний розвиток. Сторона, що ухвалює прихід ТНК, прагне створити комфортні умови для залучення іноземного капіталу. З іншого боку, ТНК можуть негативно впливати на економіку країни – реципієнта. Монополії можуть тиснути на соціальне й політичне життя країни, домагатися для себе переваг (на шкоду місцевому капіталу) в оподатковуванні, інвестуванні капіталу, користуванні природними ресурсами та інше. Усе це повинне

враховуватися в державному регулюванні ТНК. Наприклад, відкриття підприємств ТНК в ОАЕ зв'язане обов'язково з тим, що керівник такого підприємства повинен бути представником корінного населення. Певні, досить низькі вимоги існують щодо іноземних компаній у Китаї. Проте залучення іноземного капіталу в Україну є пріоритетним завданням державного регулювання, а виходить, необхідно розробляти форми й методи державного регулювання ТНК і створювати відповідну законодавчу базу.

Аналіз видів і форм функціонування акціонерного капіталу дає можливість дати їхню класифікацію з погляду їх організаційно-правової форми та управління.

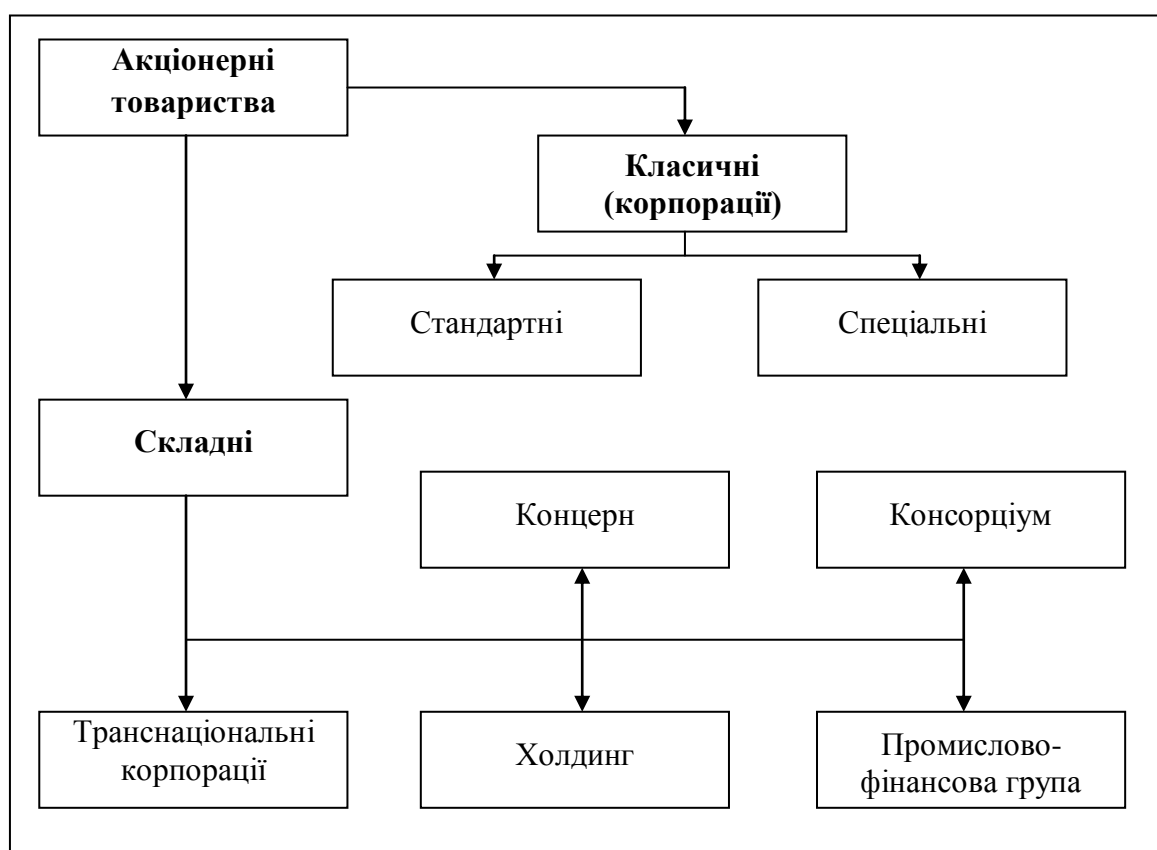


Рис. 2.1. Класифікація акціонерних товариств (Схема розроблена автором)

Вирівнювання організаційно-правових видів і форм акціонерного капіталу має важливе значення для державно-правового регулювання

господарської діяльності. У цьому випадку державно-правове регулювання перестає бути „сліпим”. Держава цілеспрямовано може створювати організаційні структури регулювання акціонерних товариств залежно від особливостей їх діяльності, а також формувати законодавство, направляючи діяльність суб'єктів господарської діяльності на ефективність кінцевих результатів, поєднуючи баланс інтересів бізнесу і суспільства.

2.2 Державне регулювання комерційних банків як акціонерних товариств

Розвиток ринкового господарства, саме по собі динамічний і адекватний своєї сутності, вимагає нових форм руху капіталу. Такою потребою у свій час з'явилася акціонерна форма капіталу. Але і вона не стояла на місці, розвиваючись і ускладнюючись по своїй структурі, досягаючи форм транснаціональних корпорацій. Вплив усіх видів акціонерних товариств на соціально-економічний розвиток суспільства веде до державного регулювання діяльності акціонерних товариств.

Як уже раніше відзначалося, акціонерні товариства споконвічно створювалися в торговельній сфері. Але розвиток ринкового господарства втяг у цю форму і інші види економічної діяльності, включаючи банківську. На Україні, згідно із Законом «Про банки і банківську діяльність» банки створюються у формі публічного акціонерного товариства (ст. 6). На жаль, Закон України «Про акціонерні товариства» не дає визначення публічного акціонерного товариства. У ст. 5 Закону вказується тільки на типи акціонерних товариств. Але за аналогією з поняттям відкритого акціонерного товариства, яке міститься в Законі України «Про господарчі товариства», публічне акціонерне товариство слід вважати його спадкоємцем. Тому банки можуть залучати в статутний капітал необмежену кількість осіб, оскільки

закон цього не забороняє. Але це теоретично. Практично, певна кількість осіб, іменованих засновниками, збирає навколо себе таку кількість учасників, яка забезпечує утворення хоча б нижньої границі статутного фонду, встановленого законом.

Банк є специфічним акціонерним товариством, що здійснює діяльність у фінансово-кредитній сфері, оскільки законодавчо поняття акціонерного товариства і банку не збігаються. Для банківської діяльності поняття акціонерного товариства є базовим, а поняття банку – функціональним. Порівняємо законодавче поняття акціонерного товариства і банку. Акціонерне товариство – господарче товариство, статутний капітал якого розділений на певну кількість акцій певної номінальної вартості. корпоративні права по яких засвідчують акціями (ст. 3 Закону України «Про акціонерні товариства»). Банк – юридична особа, яка на основі банківської ліцензії має виключне право надавати банківські послуги, відомості про які внесені до Державного реєстру банків (ст. 2 Закону України «Про банки і банківську діяльність»). При зовнішній несхожості визначень, слід зазначити зв'язок одне одного не тільки в понятійному аспекті, але і тими статтями Закону України «Про банки і банківську діяльність», які їх зв'язують. Зокрема, це відноситься до ст. 6 Закону «Про банки і банківську діяльність» як організаційно-правовій форми банків.

Спеціалізований характер діяльності банку підтверджує ст. 48 Закону України «Про банки і банківську діяльність», яка вказує, що банкам забороняється займатися діяльністю в сфері матеріального виробництва, торгівлі та страхування.

Оскільки банки займають важливе місце в ринковій економіці і впливають на соціально-економічну стабільність у країні, остільки держава взаємозалежна з банками, здійснюючи регулюючий вплив і нагляд за банківською діяльністю. «Для цього держава розробляє і впроваджує у дію

закони, які регулюють діяльність як центральних і комерційних банків, так і інших фінансово-кредитних установ» [150, 125]. Тому, хоча банки і є різновидом акціонерних товариств, необхідне спеціалізоване законодавство, яке регулює взаємини держави з банківською системою.

На Заході історично склалася своя система банківського нагляду. На цій основі сформувався Базельський комітет, який визнав загальний підхід держав до банківського нагляду, що сформувався як 25 принципів ефективного нагляду за банківською діяльністю, які визначають: загальні умови ефективного банківського нагляду, ліцензування та структуру нагляду, ідентифіковані правила і вимоги, методи поточного банківського нагляду., вимоги, які пред'являються до інформації, офіційні повноваження наглядових органів, транскордонні банківські операції [150, 118].

Українська система банківського нагляду відбита в Законах України «Про банки і банківську діяльність» і «Про Національний банк України». В цілому це відображає підхід до банківської системи. Разом з тим, банківський надгляд недостатньо структурований та системний. Закон України «Про банки і банківську діяльність» (ст. 67) і Закон України «Про Національний банк України» (ст. 55), практично дефінітивно визначають мету банківського нагляду, але ні той, ні інший закон не містять принципів банківського нагляду. Разом з тим, це представляється важливим, оскільки принципи дають можливість створювати системно організацію і процес банківського нагляду, підвищуючи тим самим ефективність законодавства та наближення до світових стандартів.

Також взаємно не доповнюють у відношенні один одного розд. X. Закону України «Про Національний Банк України » і ст. 66 Закону України «Про банки і банківську діяльність». У першому випадку регулювання термінологічно позначається як «банківське регулювання», а в другому, як

«державне регулювання». Хоча й те, і інше ідентично, проте нормативні акти повинні містити єдину термінологічну модель.

У Законі «Про банки і банківську діяльність» (ст. 66) визначаються форми державного регулювання діяльності банків у вигляді адміністративного та індикативного регулювання. Але, що являє собою адміністративне і індикативне регулювання, закон не визначає. В управлінській і економічній науковій літературі адміністративне регулювання розглядається як обов'язковий керуючий вплив, коли суб'єкт регулювання зобов'язаний виконувати приписи, адресовані йому. Індикативне регулювання розглядається як рекомендаційний вплив, тобто, який носить необов'язковий характер. Якщо виходити із цих позицій, то не все укладається в запропоновану класифікацію. Так, наприклад, до адміністративного регулювання відноситься надання рекомендацій щодо діяльності банків. Саме поняття рекомендації суперечить змісту адміністративного, тобто, обов'язкового регулювання. У теж час до індикативного регулювання відноситься встановлення обов'язкових економічних нормативів. Знов-таки, обов'язкові нормативи ніяк не можуть бути індикативним, тобто, рекомендаційним регулюванням.

Можливо, законодавець розуміє інакше поняття адміністративного та індикативного регулювання. Якщо виходити з набору форм адміністративного і індикативного регулювання, то можна припустити, що до перших форм відноситься організаційно-управлінський вплив, а до індикативного регулювання – те, що пов'язане з діями, які носять економічний характер. Але якщо це так, то в законі необхідно зробити дефінітивні норми щодо понять адміністративного та індикативного регулювання.

Представляється, що в законодавстві недооцінюється роль дефінітивних норм. Дефініція, хоча і не створює правовідносин, у той же час формує

поняття, на базі якого виникають інші правові норми, на основі яких виникають правовідносини. Аналіз ст. 66 Закону України «Про банки і банківську діяльність» красномовно показує, що відсутність дефінітивних норм викликає різночитання та різне розуміння закону. Так, наприклад, виникає питання, до якого регулювання віднести ст. 59 Закону України «Про Національний банк України», яка називається «Резерви забезпечення ризиків». З одного боку, це обов'язкове приписання, а з іншого сторони, безпосередня економічна діяльність. При наявності дефінітивної норми таких проблем не виникло б.

Крім того, серед форм державного регулювання діяльності банків відсутнє правове регулювання, що не зовсім зрозуміло і не відповідає дійсності. У тому ж Законі України «Про Національний банк України» (ст. 56) називаються «нормативно-правові акти Національного банку», а самі акти відносяться до регуляторних. Але, оскільки правове регулювання – поняття більш широке, ніж нормативно-правові акти, то ст. 66 Закону України «Про банки і банківську діяльність» повинна була містити види правового регулювання.

Крім того, представляється, що в Законі України «Про банки і банківську діяльність» наданий перелік форм державного регулювання діяльності банків є не вичерпним, оскільки виникають відносини між державою і банками по їхньому рефінансуванню, наданні державної підтримки, націоналізації, – як тимчасової, так і постійної; регулювання державою взаємин із вкладниками, кредиторами та інше. Тому перелік повинен бути вичерпним, як наприклад, у Кодексі про адміністративні порушення щодо адміністративних стягнень. Це дозволяє більш чітко будувати систему державного регулювання банківської діяльності.

Визначення в законі форми державного регулювання банківської діяльності саме по собі недостатньо. Необхідний опис кожної форми

державного регулювання, а що особливо важливо – механізму її реалізації. У такому випадку державне регулювання буде мати вигляд закінченого цілісного механізму виникнення, зміни і припинення правовідносин між державою і банком, що створює чіткість правового регулювання відносин між державою та банками, позбавить останні від неправового впливу всіх державних органів, створить для них систему гарантій здійснення банківської діяльності. У свою чергу, це створить основу для захисту банків від неправомірних дій з боку Національного банку та інших державних органів, тому що такий захист на сьогоднішній день просто відсутній.

Банк як акціонерне товариство може контролюватися з боку Національного банку шляхом введення режиму контролю над його діяльністю і призначенням куратора банку, як додаткового інструменту банківського нагляду. Таке положення Закону України «Про банки і банківську діяльність» можна вважати обґрунтованим, оскільки діяльність банку тяжіє до спекулятивних правочинів, пов'язаних з ризиками і впливом в цілому на фінансову систему країни. У той же час, встановлюючи таку норму, слід визначити, при яких умовах може вводитися особливий режим контролю і який правовий статус куратора банку. У Законі такі положення відсутні. А звідси невизначеність у відносинах між державою та комерційними банками. Причому такі положення містяться саме в основному законі, а не в підзаконних нормативно-правових актах. Закон забезпечує стабільність і публічність регулювання, а відомчий нормативно-правовий акт, як правило, створюється під державний орган і ним же змінюється. Це створює умови для деформації державного нагляду за діяльністю банків і безкарності перевіряючих і контролюючих державних органів.

Як будь-яке акціонерне товариство, банк повинен здійснювати щорічний аудит (ст. 70 Закону України «Про банки та банківську діяльність»). Але якщо щорічна аудиторська перевірка для акціонерного товариства

проводиться для акціонерів, хоча Закон прямо не вказує на мету і завдання аудита, то аудит банків обов'язково проводиться на вимогу Національному банку України. Крім того, Національний банк має право зажадати від банку розширення аудиторської перевірки. Таким чином, аудит банківської діяльності – це додатковий канал контролю з боку Нацбанку. Таке положення є цілком обґрунтованим, виходячи з того положення, яке займають комерційні банки у фінансовій системі країни. Побічно дане положення спеціального законодавства слід поширити на загальне законодавство, тобто на Закон України «Про акціонерні товариства» стосовно всіх акціонерних товариств. Але в цьому випадку мова не йде про те, щоб ввести додатковий державний контроль над акціонерними товариствами. Скоріше, це може стосуватися галузевостворюючих або місцевостворюючих акціонерних товариств, які часто виступають у формі монополій і впливають на соціально-економічне положення в галузі або в регіоні. У цьому випадку мова йде про об'єктивну потребу в такому регулюванні, а не посиленні адміністративних важелів впливу.

Кожний банк є об'єктом інспекційної перевірки з боку Національного банку України (ст. 71 Закону України «Про банки і банківську діяльність»). Перевірки здійснюються з метою визначення умов безпеки і стабільності операцій банку, достовірності звітності та дотримання чинного законодавства. Дане положення слухне та відповідає практиці банківського контролю. Але в Законі України «Про банки і банківську діяльність» не визначений правовий статус осіб, що здійснюють інспекційні перевірки. У Законі тільки зазначене, що це уповноважені Національного банку. Але хто вони, Закон відповіді не дає. Така неточність дає можливість визначати будь-яку особу публічною або приватною. Виникає необхідність визначення суб'єктів, які мають право здійснювати інспекційні перевірки комерційних банків. Крім цього, необхідно визначити їхні функції, компетенцію,

повноваження і відповідальність як самих органів, так і їх посадових осіб. Без цього інспекційні перевірки завжди будуть на грані порушення і корупції.

Безумовно цікавим з погляду акціонерного законодавства є ст. 72 Закону України «Про банки і банківську діяльність» про перевірки осіб, які охоплюються наглядовою діяльністю Національного банку України. Відповідно до цієї статті, Нацбанк має право перевіряти осіб, які є засновниками банку. Як вказується: до осіб, які можуть бути об'єктом перевірки Національного банку України, відносяться власники істотної участі в банку та учасники банківських груп. З одного боку, дане положення деякою мірою суперечить ідеї акціонерного товариства, згідно з якою акціонери відділені від фінансово-господарчої діяльності товариства та несуть відповідальність у межах приналежних їм акцій, а також загальному законодавству про акціонерні товариства, у якому не передбачена перевірка фінансово-господарчої діяльності його учасників, навіть якщо вони є власниками істотних пакетів акцій. З іншого боку, спеціальне законодавство може вводити норми, які враховують специфіку діяльності суб'єкта регулювання. Тому, із цього погляду, є певна юридична обґрунтованість можливості встановлення такого роду норм стосовно до банків. Але тут виникає питання про можливість застосування норми спеціального законодавства до загального. Як правило, практика законодавства аналогією таких норм не користується. Разом з тим, можливо говорити про внесення в загальне законодавство суті тих норм, які містяться в спеціальному законодавстві. У цьому випадку представляється, що це має сенс. Складні форми акціонерних товариств (холдинги, корпорації, консорціуми, концерни та інші) характеризуються як масштабністю своєї діяльності, так і ускладненістю своєї організаційної структури. Крім того, вони, як правило, є великими гравцями на економічному ринку. Тому ті особи, які володіють великими активами, контрольними пакетами акцій, можуть впливати на

діяльність акціонерного товариства якимись непрямими інструментами. Тому їх фінансово-господарчий стан може бути небайдужим для держави. Тому інформація про цю групу акціонерів може представляти для держави інтерес. Питання тут і про інше. Для чого державному органу, наприклад, Національному банку така інформація? І головне, які наслідки такої перевірки? Закон України «Про банки і банківську діяльність» такої відповіді не дає. Він тільки констатує таке право. Але надане право дається для чогось. Щодо цього необхідно внести ясність у Закон України «Про банки і банківську діяльність», а в Закон України «Про акціонерні товариства» внести аналогічні доповнення.

Державно-правове регулювання банків як акціонерних товариств пов'язане з їхньою специфічною роллю, яку вони відіграють у процесі суспільного відтворення. Результатом діяльності акціонерного товариства є виробництво продукту, який здобуває форму товару. У процесі його виробництва створюється додаткова вартість. Продукт проходить перетворення властивості, внаслідок додатку праці у стає якісно новим продуктом. Банк таку діяльність не здійснює. На вході та виході його діяльності залишається товар у вигляді грошей (фінансових ресурсів). При цьому ніякої нової вартості або додаткового продукту не створюється. У цьому випадку виявляється фінансова послуга, за користування якої споживач платить відсоток банку. Але для споживача це має сенс, оскільки ця послуга задовольняє його потреби. Таким чином, господарське і фінансове акціонерне товариство (банк) відрізняються по об'єкту своєї діяльності (товар і фінансові ресурси) і її характеру (виробництво та послуга). Тому державне регулювання діяльності акціонерних товариств завжди виходить із загального і особливого в діяльності акціонерних товариств. У певному відношенні це досягається за рахунок загального та спеціального законодавства та спеціалізованого державного нагляду за різними формами

акціонерних товариств, у тому числі і банків. Але, разом з тим, залишається проблема збалансування загального та спеціального законодавства відносно організаційно-правового регулювання різних форм акціонерних товариств, а також координаційної діяльності державних органів по нагляду за акціонерними товариствами. Останнє навіть не є об'єктом наукових досліджень і законодавчого регулювання. Крім того, відмінність між акціонерним товариством, яке займається господарською діяльністю і банком полягає у функціонуванні капіталу. Як акціонерне товариство, так і банк спочатку формують свій капітал за рахунок акціонерів. Надалі акціонерне товариство збільшує свій капітал за рахунок результатів своєї виробничо-господарської діяльності. Банк нарощує свій капітал формально по тим же ознакам, тобто, за рахунок капіталізації прибутку. Але його прибуток досягається не за рахунок створення нового товару, а за рахунок надання фінансової послуги (надання кредиту, касово-розрахункове обслуговування, валютні операції інше). Тому цілісний підхід державного регулювання до акціонерного товариства надалі вимагає спеціального регулювання.

Існують також загальні відмінності в залученні капіталу в акціонерні товариства і банки. Загальним у збільшенні капіталу є збільшення статутного капіталу за рахунок додаткової емісії акцій і, в такий спосіб, залучення нових акціонерів. У банку поповнення капіталу здійснюється за рахунок залучення депозитів юридичних і фізичних осіб. Господарські акціонерні товариства такої можливості не мають. Запозичення вони можуть робити на основі залучення кредитів. Банки таку можливість мають тільки за рахунок залучення кредитів Національного банку. Банк залучає депозити, на умовах, які він виставляє. Акціонерне товариство бере кредити на умовах, які виставляє кредитор. При цьому кредит, як правило, забезпечується заставою або страхуванням. Депозити не мають забезпечення, якщо не мати на увазі міжбанківський фонд відшкодування внесків, який реально не виконує своєї

функції. У першому випадку акціонерне товариство достатньо жорстко регламентується законодавством і несе повну відповідальність на основі господарського і цивільного законодавства. У другому випадку, регулювання трохи складніше, і в законодавстві є певні прогалини. Крім того, у другому випадку частково держава бере на себе відповідальність за діяльність банків, оскільки гарантує мінімум виплати депозитів фізичним особам за свій рахунок. Захід цей, звичайно, більше політичний, чим економічний. Цим держава намагається запобігти недовірі з боку населення до банківської системи та уникнути соціальних вибухів. Звідси, природно, більш щільний державний нагляд за банківською системою. І все-таки, в цих відносинах є питання, які не мають чіткого законодавчого рішення на рівні законів, що призвело до проблем по рефінансуванню банків і організаційному оздоровленню, що мало місце в період фінансової кризи 2008-2009 років.

Важливим інститутом державного регулювання банківської системи є тимчасова адміністрація. Згідно зі ст. 75 Закону України «Про банки й банківську діяльність» Національний банк зобов'язаний призначити тимчасову адміністрацію у випадку погрози платоспроможності банку. У якості погрози платоспроможності банку розглядаються наступні зобов'язання:

- 1) банк протягом звітного місяця допустив зменшення на 5 і більше відсотків:
 - а. щоденного розміру регулятивного капіталу нижче встановленого нормативно-правовими актами Національного банку України мінімального розміру регулятивного капіталу - п'ять і більше разів та/або
 - б. значення нормативу достатності (адекватності) регулятивного капіталу нижче встановленого нормативно-правовими актами Національного банку України нормативного значення цього нормативу - два і більше разів;

- 2) банк не виконав вимогу вкладника або іншого кредитора, строк якої настав п'ять і більше робочих днів тому, та/або встановлено факти невідображення в бухгалтерському обліку документів клієнтів банку, що не виконані банком у встановлений законодавством України строк;
- 3) системне порушення банком законодавства, що регулює питання запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму;
- 4) банк протягом звітного місяця допустив зменшення на 5 і більше відсотків значення хоча б одного з нормативів ліквідності нижче мінімальних нормативних значень, встановлених нормативно-правовими актами Національного банку України, що розраховуються:
 - а. за щоденними розрахунками - п'ять і більше разів;
 - б. щодаки - два і більше разів;
- 5) банк не має ефективних та адекватних систем внутрішнього контролю та/або управління ризиками, що створює загрозу інтересам вкладників чи інших кредиторів банку;
- б) систематичне подання та/або оприлюднення недостовірної інформації або звітності з метою приховування реального фінансового стану банку, у тому числі щодо операцій із пов'язаними з банком особами.

Даний перелік є досить містким, але представляється, що він не вичерпний по своєму змісту. Головне, що упущене тут, це результативність банківської діяльності. Основою введення тимчасової адміністрації, у першу чергу, повинні бути результати зовнішнього аудита та інспекційних перевірок. Саме вони повинні бути покладені в основу введення тимчасової адміністрації. Положення про тимчасову адміністрацію, як про міру впливу слід перенести зі ст. 37 Закону України «Про банки і банківську діяльність» у ст. 75, а ст.73 дати в наступній редакції: «Підстави Національного банку України про призначення тимчасової адміністрації банку».

У Законі України «Про банки і банківську діяльність» досить широко виписаний розділ 5 про тимчасову адміністрацію. Разом з тим, у розділ доцільно було б додатково включити норми про правовий статус тимчасової адміністрації, її функції, компетенцію, повноваження і відповідальність. Питання, яке виявилось поза законодавчим полем.

Є питання про націоналізацію та тимчасову націоналізацію комерційних банків. Фінансово-економічна криза вперше ввела в реальну практику це явище не тільки в Україні, але і в усьому світі. Банкрутство банків і їх ліквідація, які в умовах стабільного розвитку ринкової економіки є нормальним явищем, в умовах кризи виявилось безперспективними. За законом, їх ліквідація могла б відбутися, але це могло б привести до краху всієї економічної системи. Тому уряди розвинених країн узяли комерційні банки під опіку, надавши їм безпрецедентну допомогу, що сприяло стабілізації соціально-економічних систем. Те, що було здійснено, можна назвати тимчасовою націоналізацією, коли держава влила свій капітал у банки та ввела державне управління ними. Деякою мірою це відбулося і в Україні, де держава здійснила аналогічні заходи у відношенні деяких великих комерційних банків (Промінвестбанк, Імексбанк та ін.). Усі ці заходи були здійснені в певному порядку та дали позитивні результати. Але питання про законодавчу основу такої діяльності держави, як регулятора банківської діяльності, залишився поза правовим полем. Тому існує об'єктивна необхідність наукової й законодавчої розробки положень про тимчасову націоналізацію та націоналізації банків, які згодом могли б увійти як норми в Закон України «Про банки і банківську діяльність». Даний підхід міг би бути випробуваний не тільки в спеціальному законодавстві про акціонерні товариства. Можливо, що в певних умовах, коли мова йде про акціонерні товариства, значимі для економіки країни,

могли б застосовуватися норми про тимчасову націоналізацію та націоналізацію.

Є певне протиріччя між ст. 5 Закону України «Про банки і банківську діяльність» і ст. 14 Закону України «Про акціонерні товариства». Відповідно останньої, акціонерне товариство є власником майна, яке являє собою різницю між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами, тобто, за мінусом вартості акцій, інакше це прирощений акціонерний капітал. Ст. 5 Закону України «Про банки і банківську діяльність» припускає, що банки мають право самостійно володіти, користуватися та розпоряджатися майном, яке перебуває в їхній власності. Банки такі правочини здійснюють відносно сум, реально переданих акціонерами в статутний фонд банку і притягнутих депозитів. Тому ця реальність повинна бути відбита в Законі. Отже, ст. 5 Закону України «Про банки і банківську діяльність» повинна бути доповнена нормою змісту: «Банки мають право розпоряджатися майном акціонерів, внесеного в статутний фонд банку і притягнутими депозитами».

Також є певні протиріччя між ст. 5 і ст. 7 Закону України «Про банки і банківську діяльність». Ст. 7 указує, що державний банк, – це банк, 100% статутного капіталу якого належить державі. Згідно зі ст. 5 Закону України «Про банки і банківську діяльність», такий банк є публічним акціонерним товариством, де засновником є одна особа – держава (ст. 9 Закону України «Про акціонерні товариства»). Тоді виникає питання – кореспондуючись зі ст. 5, що перебуває у власності державного банку? Очевидно, що нічого. А тому логічно припустити, що сам закон забороняє державному банку здійснювати фінансово-кредитну діяльність. Але в реальності така діяльність здійснюється (наприклад, Ощадбанк). Таке протиріччя повинне бути усунуте доповненням діючого законодавства. Необхідно визначитися з майновим статусом державного банку. Представляється, що майно державного банку

слід закріпити як право оперативного управління, де він від імені держави здійснює право володіння, користування та розпорядження державною власністю від імені держави. Тому ст. 7 Закону України «Про банки і банківську діяльність» повинна бути доповнена нормою «Державні банки мають право від імені держави, в межах наданих їм прав, здійснювати права володіння, користування і розпорядження їх майном, а також користуватися та розпоряджатися притягнутими депозитами». Крім того, враховуючи, що державний банк відповідає по обов'язкових активах держави, представляється, що він не повинен бути членом фонду по відшкодуванню внесків.

2.3 Державне регулювання холдингової форми акціонерних товариств

Державне регулювання акціонерного капіталу у різноманітних формах дає можливість створювати ефективну регулюючу систему законодавства господарської діяльності. Однією зі складних форм акціонерного капіталу є холдинги. Дослідження сутності та правового становища холдингових компаній має велике значення як з теоретичної, так і із практичної точок зору [117, с. 202] для державного управління.

Розуміння холдингу або холдингової компанії в науковому середовищі не однозначне. Так, В.В. Лаптев вважає, що «холдинг являє собою групу підприємств на чолі з холдинговою компанією, а холдингова компанія лише головна організація даного виробничо-господарського комплексу» [96, с. 164]. Таким чином, він розглядає холдинг як утвір «у складі такого угруповання підприємств де основне підприємство (материнська компанія) має можливість через приналежний їй пакет акцій управляти діяльністю дочірніх підприємств» [94, с. 127]. Отже, структура холдингу – це

материнська компанія та підлеглі їй дочірні підприємства, що зв'язані формою акціонерного капіталу. Підтримує позиції В.В. Лаптева Е.В. Рузакова, яка розуміє під холдинговою компанією тільки основне товариство, яке має можливість управляти двома та більшою кількістю господарчих товариств в силу переважної участі в їхньому статутному капіталі шляхом визначення прийнятих ними рішень [138, с. 218].

Трохи ширше розуміється холдинг іншими вченими, які розглядають холдинг як господарську організацію, яка володіє контрольними пакетами акцій інших суб'єктів господарювання або відповідними частками в їхньому майні, завдяки чому здійснюється вирішальний вплив на діяльність дочірніх підприємств [33, с. 180].

Слід зазначити, що законодавче закріплення поняття холдингу практично не відрізняється від того, що містяться в науковій літературі. Так, згідно Закону України «Про холдингові компанії в Україні» (ст. 1) – холдингова компанія – це акціонерне товариство, яке володіє, користується і розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій двох або більш корпоративних підприємств. Саме корпоративне підприємство визначається як господарче товариство, холдинговим пакетом акцій, яких володіє, користується і розпоряджається холдингова компанія. Таким чином, корпоративне підприємство однозначне тому поняттю, яке вживається в науковій літературі. Термін дочірні підприємства, мабуть, пов'язаний з тим, що акціонерні товариства спочатку самі створювали підлеглі їм підприємства виходячи із цілей і завдань свого розвитку. Сьогоднішня світова та вітчизняна практика свідчить про те, що дочірні підприємства можуть ставати суб'єктами господарювання, які вливаються в акціонерне товариство на різних підставах (купівля, злиття та інше).

Наскільки більш вдале застосування законодавчого терміна «корпоративне підприємство» або використовуване в науковому обороті

«дочірнє підприємство», питання досить відкрите. Поняття корпоративного підприємства містяться в ст. 63 Господарського кодексу. Стаття не дає дефініції корпоративного підприємства, як зазначено в Законі «Про холдингові компанії», але дефініція останнього не застосовна до Господарського кодексу, оскільки зміст, вкладений в поняття корпоративного підприємства набагато ширше. А тому це можна розглядати як протиріччя, що містяться в законодавстві. Так, згідно Господарського кодексу, корпоративними підприємствами можуть бути кооперативні підприємства і господарчі товариства. А згідно із Законом «Про холдингові компанії», корпоративними підприємствами можуть бути тільки ті підприємства у вигляді господарчого товариства, які входять безпосередньо в холдинг. Таким чином, у Господарському кодексі корпоративне підприємство трактується в розширеному сенсі ніж те, що міститься в науковій літературі. Але в ній поняття дочірнього підприємства більш адресне, оскільки воно вказує на безпосередній зв'язок між холдинговою компанією і вхідних до неї господарчих товариств, як самостійних господарюючих суб'єктів, втім безпосередньо залежних від неї через контрольний пакет акцій. Тому в законодавстві більш обґрунтованим з'явилося б вживання терміна «дочірнє підприємство», а дефініцію корпоративного підприємства, що міститься в Законі «Про холдингові компанії в Україні» варто було б викласти в наступній редакції: «дочірнє підприємство – корпоративне підприємство, що виступає в організаційно-правовій формі акціонерного товариства, холдинговим корпоративним пакетом акцій (частин, паїв) якого володіє, користується і розпоряджається холдингова компанія». На користь цього також свідчить те, що господарче товариство може бути не тільки у формі акціонерного товариства, але і товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повного товариства і командитного товариства.

Виходячи з особливостей холдингової компанії як різновиду акціонерного товариства можна заключити, що воно характеризується наступними рисами. Це:

- Акціонерне товариство;
- Товариство, що включає в себе інші акціонерні товариства;
- Товариство, що володіє холдинговим акціонерним пакетом акцій;
- Товариство, у яке входять самостійні суб'єкти господарської діяльності, на праві юридичної особи, тобто самостійно здійснюючі господарську діяльність;
- Товариства, що володіють правом адміністративно-господарського управління відносно корпоративних підприємств;
- Товариство, яке несе підвищену відповідальність за адміністративно-господарське управління корпоративними підприємствами;
- Товариство, яке пов'язане з корпоративними підприємствами економічною залежністю.

Усі ці риси виходять як із самого законодавства, так і з економічної природи самого холдингу. Твердження про те, що холдингова компанія виступає як орган адміністративно-господарського управління, має під собою певне обґрунтування. На відміну від адміністративно-командної системи управління підприємствами та об'єднаннями, у якій в основі лежить абсолютно воля держави і її власність, то в системі управління холдингової компанії лежить майно (власність) його учасників, колективне управління, що і формується на його основі. Відносно корпоративних підприємств воля холдингової компанії є пріоритетною, незважаючи на участь у корпоративних підприємствах акціонерів, оскільки холдингова компанія відповідає за управління, але не за діяльність корпоративних підприємств. Тому у відношенні до них холдингова компанія виступає центром прийняття стратегічних управлінських рішень [115, с. 15-16]. При цьому важливо

розуміти, що холдингова компанія несе відповідальність не за результат виробничо-господарської діяльності корпоративного підприємства, а за стратегічне управління ним. Причому ця відповідальність є майновою. У такий спосіб у кожному випадку виникає характерна для ринкового господарства форма адміністративно-господарського управління суб'єктами господарської діяльності, яка з'єднує в собі два аспекти функціонування ринкової економіки: господарську діяльність і управління. Дана форма більш ефективна, оскільки кожний суб'єкт господарської діяльності відповідає за свою господарську діяльність у межах якості прийнятих управлінських рішень. Отже, регульована державою за допомогою нормативного закріплення форма управлінсько-господарської діяльності холдингової компанії є адекватною функціонуванню ринкового господарства формою державного управління.

Закон України «Про холдингові компанії в Україні» регулюючи основи створення та діяльності холдингових об'єднань, не визначає їхні види, тобто, у яких галузях господарської діяльності вони можуть функціонувати. Оскільки даний закон є частиною господарського законодавства, то відповідь слід шукати в загальних законах, що регулюють таку діяльність. У зв'язку з тим, що холдинг – це різновид акціонерного товариства, то слід звернутися до Закону «Про акціонерні товариства». Але даний закон також не містить норм, що стосуються даної сфери діяльності акціонерних товариств. Це має певне пояснення, оскільки в Законі акціонерне товариство регламентується як організаційно-правова форма господарювання. Тому логічно звернутися до Господарського кодексу, який визначає сфери господарської діяльності через її визначення. Так, ст. 3 ГК говорить, що господарська діяльність – це діяльність суб'єктів господарювання, спрямована на виготовлення й реалізацію продукції, виконання робіт або надання послуг вартісного характеру, які мають цінову визначеність. Виходячи із цього, можна вважати,

що холдинги можуть створюватися в будь-яких галузях ринкового господарства, крім тієї, яка прямо заборонена державою.

Разом з тим, особливості самої господарської діяльності можуть вести до особливостей холдингових компаній у тій або іншій сфері. Так, у Росії федеральний Закон «Про банки і банківську діяльність» вводить норму про банківський холдинг, підкреслюючи його особливість. Закон визначає «банківський холдинг» як «об'єднання юридичних осіб, що не є юридичною особою, за участю кредитної організації (кредитних організацій), у якому юридична особа, що не є кредитною організацією (головна організація банківського холдингу), має можливість прямо або побічно (через третю особу) впливати на рішення, прийняті органами управління кредитної організації (кредитних організацій). Як видно, дане поняття має відмінність від поняття холдингу. По-перше, банківський холдинг є об'єднанням юридичних осіб, а втім юридичною особою не є. По-друге, головна організація банківського холдингу не є кредитною організацією. І по-третє, головна організація впливає на рішення, прийняті кредитними організаціями, що входять у холдинг. Усе це свідчить про те, що специфіка функціонування господарської діяльності в тій або іншій сфері впливає на організаційно-управлінську діяльність холдингу. Тому, в самому законі про холдинги варто було б урахувати це або в законах, що регулюють ту або іншу господарську діяльність (наприклад, у Законі України «Про банки і банківську діяльність»).

При використанні понять про холдинги, безумовно, слід відштовхуватися від норм – дефініцій, що містяться в чинному законодавстві, оскільки вони мають юридичну значимість. Разом з тим, під впливом наукової думки і практики господарської діяльності дані поняття повинні удосконалюватися та поступово кооптуватися в законодавство.

У державному регулюванні холдингових компаній, не всі питання їх створення вирішені законодавчо. Споконвічно передбачається, що холдинг створюється цілеспрямовано. Так, ст. 5 Закону України «Про холдинги в Україні» визначає, що статутний капітал холдингової компанії формується за рахунок внесків засновників у формі холдингових корпоративних пакетів акцій, а також додаткових внесків у формі майна, засобів і нематеріальних активів, необхідних для забезпечення діяльності холдингової компанії. Але крім цієї конструкції холдингу можуть існувати і інші. Так, акціонерне товариство розвиваючись, може створювати дочірні підприємства або, як за законом – корпоративні підприємства. Виникає питання – чи є таке акціонерне товариство холдингом чи ні? Законодавство не дає відповіді на це питання. Крім того, якщо ми будемо вважати, що таке акціонерне товариство є холдингом, то воно автоматично перетворюється в холдинг або існує якась законодавча процедура? Питання знов-таки залишається відкритим.

Не до кінця все зрозуміло з дочірніми підприємствами акціонерного товариства. Холдинг припускає у своїй структурі господарчі товариства у вигляді акціонерних товариств. Знов-таки виникає питання – що являє собою акціонерне товариство, у яке входять дочірні підприємства, які не є корпоративними підприємствами? Чи можемо ми їх відносити до холдингу чи ні? І знову це питання не регулюється законодавством. Також можливий і проміжний варіант, коли частина вхідних в акціонерне товариство організацій є корпоративними підприємствами, а частина ні. Яким видом акціонерного товариства є такий утвір? Законодавство також не регулює це питання.

Виходячи із Закону «Про холдинги», основними суб'єктами такого акціонерного утвору є холдингова компанія і корпоративне підприємство. Холдингова компанія підрозділяється на три види:

– державна холдингова компанія – холдингова компанія, створена у формі акціонерного товариства, не менш як 100% акцій якого належать державі;

– державна керуюча холдингова компанія – державна холдингова компанія, корпоративними підприємствами якої може бути інша державна холдингова компанія або господарче товариство, холдинговий корпоративний пакет акцій якого належить державі;

– холдингова компанія – акціонерне товариство, яке володіє, користується й розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій двох або більш корпоративних підприємств.

Таким чином, державна холдингова компанія – це суцільно державний утвір, що виключає участь недержавних організацій і фізичних осіб. Але в цьому суб'єктові відсутня вказівка на його внутрішню структуру. Вона не проглядається з дефініції, що містяться в законі. Але виходячи з того, що крім держави ніхто не може в ньому брати участь, то можна припускати, що до неї можуть входити державні корпоративні підприємства. Тому визначення державної холдингової компанії, що містяться в Законі, варто було б доповнити і викласти в наступній редакції: «державна холдингова компанія – холдингова компанія, створена у формі акціонерного товариства, не менш 100% акцій якого належать державі, у яку входять державні корпоративні підприємства». І відповідно включити дефініцію наступного змісту: «Державне корпоративне підприємство – господарче товариство, 100% пакет акцій якого належить державі».

Наступний суб'єкт холдингових відносин – це державна керуюча холдингова компанія. Вживання терміна «керуюча» викликає низку питань, відповідь на які Закон «Про холдинги» не дає. Вживання терміна «керуюча» саме по собі повинне означати, що головне підприємство (холдингова компанія) здійснює не господарську діяльність, а управлінську діяльність

відносно корпоративних підприємств. Але якщо аналізувати саме поняття керуючої державної холдингової компанії, то можна вважати, що цей термін використовується для того, щоб відокремити її від державної холдингової компанії. Якщо ж остання є 100% державною, то державній керуючій холдинговій компанії на 100% належить головне підприємство, а корпоративні підприємства на основі холдингового корпоративного пакета акцій – це підприємства, де державі належить більш 50% акцій. А інші акції можуть належати недержавним юридичним і фізичним особам. Тому головне підприємство в цій конструкції здійснює господарську діяльність. Однак, двозначність правової норми може викликати різночитання і різну господарську практику.

Третій різновид акціонерного товариства – сама холдингова компанія. Її суб'єктом можуть бути будь-які юридичні та фізичні особи. Але один із суб'єктів обов'язково володіє 50% акцій корпоративного підприємства. Крім того, учасниками холдингів є акціонери (юридичні й фізичні особи). При цьому слід помітити, що власник більш 50% акцій холдингової компанії не є автоматично головним акціонером корпоративного підприємства. Ним стає сама холдингова компанія як така, а не її окремий акціонер. Виключенням із цього правила є держава.

Державне регулювання холдингів за допомогою законодавства містить багато недомовленостей відносно холдингових компаній. Із законодавства випливає, що холдингова компанія є об'єднанням акціонерних товариств. Але тоді виникає питання про цілі, завдання і функції холдингової компанії. Законодавство не дає відповіді на це питання, обмежуючись лише визначенням організаційно-правової форми холдингової компанії. Певні позначки дає лише ст. 1 Закону України «Про холдингові компанії в Україні», де є поняття державної холдингової компанії і державної керуючої холдингової компанії. Із цих дефініцій випливає, що холдингова компанія

буває двох типів: перша – це така, яка поєднує в собі власну виробничо-господарську діяльність і управління у відношенні вхідних до неї корпоративних підприємств, а також у відношенні власної виробничо-господарської діяльності; і друга, яка здійснює тільки управління корпоративними підприємствами, але не здійснює виробничо-господарську діяльність. Таку схему можна виводити із закону, але стосовно до державного холдингу. У відношенні недержавних холдингових компаній закон не містить ніяких регулюючих норм.

Крім того, слід зазначити про особливість правового режиму майна й акцій державної керуючої компанії. У цілому акції та майно холдингової керуючої компанії є державною власністю і закріплюються за нею на праві господарського ведення. (ст. 7 Закону України «Про холдингові компанії в Україні»). Це означає можливість при субсидіарній відповідальності покладати на державну керуючу компанію борги корпоративних підприємств не тільки в частині акцій, але й у частині державного майна, переданого їй державою. У цьому випадку можна говорити про підвищену відповідальність держави за діяльність корпоративних підприємств. У даній схемі взагалі може виникнути ситуація, про яку держава не згадує. Оскільки державна керуюча холдингова компанія містить у собі мережу корпоративних підприємств, то може скластися ситуація, коли одне із вхідних у холдинг корпоративних підприємств буде мати такі борги, коли майна державної керуючої холдингової компанії не вистачить для покриття його боргів. У такому випадку, яка доля державної керуючої холдингової компанії і інших вхідних у неї корпоративних корпорацій? Згідно із законом, державна керуюча холдингова компанія повинна бути оголошена банкрутом і вимоги кредиторів повинні бути задоволені за рахунок її активів. Але оскільки законом визначена субсидіарна відповідальність між державною керуючої холдинговою компанією і корпоративним підприємством, то для них це

означає, що вони не несуть відповідальності за діяльність державної керуючої холдингової компанії, тобто не може бути звернене стягнення на холдинговий корпоративний пакет акцій. У свою чергу це веде до того, що холдинговий корпоративний пакет акцій виявляється безхазяйним, але приналежним державі. Що відбувається в цьому випадку, держава на жаль не встановлює відповідного регулювання. Разом з тим усе це є важливим, оскільки мова йде про долю потужного майнового утворення та про вплив цих проблем не тільки на господарську діяльність холдингу, але і на стан ринкової економіки.

Аналогічні питання виникають і до холдингових компаній у цілому. У законі немає поняття «керуюча холдингова компанія». Є тільки поняття «холдингова компанія» як «акціонерне товариство». Закон визначає, що вона володіє, користується і розпоряджається холдинговим корпоративним пакетом акцій, тобто, виступає власником. Але, з іншого боку, як акціонерне товариство, вона не втручається у виробничо-господарську діяльність корпоративного підприємства, але при цьому несе субсидіарну відповідальність по зобов'язаннях корпоративного підприємства. Ст. 11 2.6. Закону України «Про холдингові компанії в Україні» визначає: «Якщо корпоративне підприємство через дії або бездіяльність холдингової компанії виявиться неплатоспроможним і визнається банкрутом, то холдингова компанія несе субсидіарну відповідальність по зобов'язаннях корпоративного підприємства». Але в цій системі не розшифроване, що розуміється під дією або бездіяльністю. Це дає можливість різного тлумачення судом понять «дія» або «бездіяльність» з боку холдингової компанії, що може призводити до суб'єктивної судової практики. У законі варто було б указати підстави, по якій дію або бездіяльність можна вважати винною. Крім того, законодавство не вказує, якою мірою та за рахунок якого майна вона несе відповідальність по зобов'язаннях корпоративного підприємства. Якщо ж виходити із Закону

України « Про акціонерні товариства» (ст. 3), то холдингова компанія, як акціонер корпоративного підприємства несе відповідальність у межах приналежних їй акцій. Отже, субсидіарна відповідальність не поширюється на майно холдингової компанії. Але ці моменти безумовно безпосередньо повинні бути застережені в Законі України «Про холдингові компанії в Україні».

Представляється, що недостатнє державне регулювання холдингової форми акціонерного товариства зв'язане із складною структурою даного господарського утвору і тим, що держава в Законі не визначає економічні, правові, а частково організаційно-економічні основи діяльності холдингових компаній. Деякі вчені виділяють слідуєчі підстави зв'язків у холдингових компаніях: майнову, засновану на володінні контрольним пакетом акцій дочірніх підприємств; договірну; організаційну [189, с. 214, 114, с. 74]. З такою класифікацією частково можна погодитися, але вона не дає комплексної характеристики холдингу. Дійсно, в основі створення холдингу лежать майнові відносини, але ці відносини складаються не тільки навколо переважної участі в статутних документах. Майнова сторона є лише частиною економічних відносин, які виникають як усередині холдингу, так і поза ним. Холдинг створюється з метою більш ефективної господарської діяльності, для того, щоб оптимізувати прибуток. Об'єднання капіталів є лише першоосною руху до даної мети. Тому більш точно говорити про економічну залежність суб'єктів, що входять у холдинг. Вважати договір як основу залежності суб'єктів холдингу можна з великою „натяжкою”. Сам по собі договір – це угода двох або більше сторін про встановлення, зміну або припинення відповідних прав і обов'язків [31, с.198]. Тому, як універсальне поняття, для нього характерно наступне:

- Договір – це двох або багатостороння угода (домовленість), яка є підставою для виникнення відносин, за якими визнається правовий (юридичний) характер;

- Договір – це зобов'язання, тобто абстрактна модель правовідносин, у якій правочинній особі протистоїть конкретний зобов'язаний суб'єкт, і де праву однієї особи протистоїть обов'язок іншої особи до відповідної поведінки [16, с. 27].

Таким чином, договір виступає правовою формою зв'язків суб'єктів правовідносин, у цьому випадку – господарської діяльності. Внаслідок цього можна вважати, що для холдингу договір – це не спосіб залежності його участі, а правова форма зв'язків між ними, на основі виниклої залежності сторін.

Крім того, холдинги можуть створюватися не тільки на договірних підставах. Згідно зі ст. 3 Закону України «Про холдингові компанії в Україні» вони можуть створюватися органами, уповноваженими управляти державним майном, державними органами приватизації самостійно або разом з іншими засновниками шляхом об'єднання в статутному капіталі холдингових корпоративних пакетів акцій. У такий спосіб – це позадоговірна форма створення холдингових компаній. Тому договір не є особливою формою залежності при створенні холдингів.

У підсумку договір веде до створення особливої залежності учасників холдингу. Корпоративні підприємства, створюючи холдинг, створюють абсолютно новий зв'язок – управлінський [46, с.241]. Корпоративні підприємства, залишаючись юридично незалежними як юридичні особи, залишаються залежними з погляду управління. Відбувається поділ господарської діяльності і управління. Корпоративні підприємства самостійно здійснюють виробничо-господарську діяльність як відособлені товаровиробники, залишаються залежними від управлінської діяльності

холдингової компанії. У цьому, мабуть, зміст холдингу як такого. Холдингова компанія, маючи більший обрій бачення та маневру в господарській діяльності, в змозі ухвалювати більш оптимальні стратегічні рішення в порівнянні з корпоративними підприємствами. Але при цьому держава покладає на холдингові компанії підвищену юридичну відповідальність за управлінські рішення, але не за конкретну діяльність холдингових підприємств.

Повною мірою можна погодитися з тим, що особливістю діяльності суб'єктів холдингу є організаційна залежність, якщо під цим розуміти управлінську діяльність. Можна погодитися з тим, що виконання холдинговою компанією функцій виконавчого органа по відношенню до іншого товариства (корпоративного підприємства) не створює економічної субординації [189, с. 217], а створює управлінську субординацію, якщо під виконавчо-розпорядчою діяльністю розуміти управління. Управлінська субординація досягається за рахунок реалізації статей 32 і 33 Закону України «Про акціонерні товариства» у межах компетенції загальних зборів.

У розрізі відповідальності холдингової компанії за управлінські рішення, за законом, вона несе відповідальність перед кредиторами корпоративного підприємства тільки у випадку його неплатоспроможності або банкрутства. Але не завжди дія або бездіяльність холдингової компанії може привести до цього, але при цьому реальні збитки корпоративному підприємству будуть нанесені. Виходячи із Закону України «Про холдингові компанії в Україні», холдингова компанія не відшкодовує нанесеного збитку корпоративному підприємству. У принципі, корпоративне підприємство, як юридична особа, може подати позов до холдингової компанії, як до юридичної особи. Але реально таке не можливо, оскільки холдингова компанія, володіючи корпоративним пакетом акцій у корпоративнім підприємстві, може блокувати його. Тому в Законі України «Про холдингові

компанії в Україні» повинні міститися норми, що дають право корпоративним підприємствам і його акціонерам подавати позов до холдингової компанії про відшкодування заподіяних збитків корпоративному підприємству. Як виправдано і зворотне. Право холдингової компанії подавати позов до корпоративних підприємств за нанесені збитки холдинговій компанії в результаті їх виробничо-господарської діяльності, розглядаючи сторони як рівноправних господарських суб'єктів, наприклад, у випадку конкуренції з ним.

Таким чином, діяльність холдингових компаній ґрунтується на економічній, правовій і управлінській залежності. Під цим кутом зору необхідно доробити Закон України «Про холдингові компанії в Україні», створивши правову визначеність у їхній господарській і управлінській діяльності. Представляється життєво необхідним подальше дослідження сутності холдингових компаній і законодавче визначення їх правового статусу [189, с. 220], з погляду правового регулювання і державного управління.

Висновки до розділу 2

В дисертації обґрунтовується висновок, що державне регулювання акціонерного капіталу йде за фактом розвитку господарської діяльності, а процес економічного розвитку обумовлює виникнення нових видів акціонерних товариств. Теж стосується й правового регулювання. Правове поле створюється не заздалегідь, а в процесі виникнення нових видів акціонерних товариств. Оскільки система акціонерного капіталу в економіці постійно розвивається, а отже, виявляє все більший вплив на соціально-економічний розвиток суспільства, то державно-правове регулювання повинне встигати за економічним розвитком і діяльністю акціонерних

товариств. Щоб таке регулювання було системним, необхідна систематизація видів акціонерних товариств, як суб'єктів державного управління в сфері господарської діяльності. Всебічної систематизації акціонерних товариств не існує, а тому є розбіжність між загальним і спеціальним законодавством, між різними формами нагляду (контролю) за їхньою діяльністю. Класифікація акціонерних товариств дає можливість створити загальну організаційно-правову базу державного регулювання акціонерного капіталу.

Порівняльна характеристика акціонерних товариств і корпорацій призводить до висновку, що це дві площини в ринковій господарстві, які перетинаючись, конвергують, і утворюють нове явище в економіці. Образно можна сказати, що акціонерне товариство перетворилося в корпорацію, а корпорація – в акціонерне товариство. Така конвергенція з погляду економіки створює могутніший утвір, а з погляду управління – більш стійке організаційне утворення у ринковому середовищі. Саме ринкова економіка об'єктивно вимагає корпоративного утворення в акціонерній формі, оскільки воно забезпечує тенденцію до стабільності і зростання економіки. Таким чином, можна зробити висновок, що акціонерне товариство у своєму розвитку перетворюючись у корпорацію, є історичним наслідком розвитку ринкової економіки, яка об'єктивно вимагає більш розвинених форм свого руху. При цьому можна вважати, що акціонерна форма вносить у корпорацію більш досконалу систему управління, даючи можливість передбачити сам розвиток корпорації, що у свою чергу, впливає на стабільність економіки, зм'якшуючи її синусоїдальний рух.

Такий розвиток акціонерної форми руху капіталу є базисним для державного регулювання економіки. Наявність розвитку економічної тканини у сучасних умовах вимагає адекватної реакції держави на процеси, що відбуваються в економіці, з метою закріплення позитивних тенденцій розвитку і створення умов по нівелюванню негативних соціально-

економічних явищ, які можуть супроводжувати рух економічних процесів. Це веде до різних підходів державного регулювання організаційно-правових форм функціонування економіки. З погляду правового регулювання стає зрозумілим необхідність різних правових режимів регулювання господарських суб'єктів залежно від їхньої структури, цілей, завдань, видів господарської діяльності, основ утвору, форм власності та інше. Тому не випадково в законодавстві відсутній закон про корпорації або корпоративність. Явище це настільки значне й різноманітно, що вводити загальне законодавство в дану площину є недоцільним. Тому законодавець пішов по шляху створення спеціального законодавства, наприклад, прийняття Закону України «Про акціонерні товариства». Разом з тим у сам закон можуть вноситися норми, які характеризують акціонерне товариство як корпорацію.

Дослідження акціонерної форми капіталу дає основу заключити, що крім класичних форм акціонерних товариств існують і складні їхні форми. Складні форми акціонерних товариств відрізняються від класичних більш складними структурами управління, взаємодії капіталів, організаційної структури та інше.

Виходячи з особливостей холдингової компанії як різновиду акціонерного товариства можна заключати, що воно характеризується наступними рисами. Це:

- Акціонерне товариство;
- Товариство, що включає в себе інші акціонерні товариства;
- Товариство, що володіє холдинговим акціонерним пакетом акцій;
- Товариство, у яке входять самостійні суб'єкти господарської діяльності, на праві юридичної особи, тобто самостійно здійснюючі господарську діяльність;

- Товариства, що володіють правом адміністративно-господарського управління відносно корпоративних підприємств;
- Товариство, яке несе підвищену відповідальність за адміністративно-господарське управління корпоративними підприємствами;
- Товариство, яке пов'язане з корпоративними підприємствами економічною залежністю.

Зміст матеріалу другого розділу відображено у таких наукових публікаціях [157; 167; 171; 174; 176]

РОЗДІЛ 3

УДОСКОНАЛЕННЯ ДЕРЖАВНО-ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ АКЦІОНЕРНОЇ ФОРМИ ГОСПОДАРЮВАННЯ

3.1 Нормативно-правове регулювання акціонерної форми господарювання

Господарські відносини в ринковій економіці безпосередньо пов'язані із правовим регулюванням. Ще в прадавніх державах були закладені правові основи регулювання господарської діяльності. І це є об'єктивною потребою ринкових відносин. Право забезпечує стабільність господарських зв'язків, оскільки об'єкт господарювання, вступаючи в економічні зв'язки, зобов'язаний дотримуватися певних правил [87, с. 208]. Без них в економічній сфері панував би хаос і насильство. Крім того, суспільство за допомогою права контролює поведінку суб'єктів на ринку, залучаючи до відповідальності тих, хто порушує встановлений правопорядок.

Правове регулювання з боку держави не слід розглядати тільки як регулювання вертикальних (публічних) відносин між державою й суб'єктом господарської діяльності. Це відносини, які носять управлінський характер незалежно від самостійності або несамостійності суб'єктів. Держава регулює і горизонтальні відносини між суб'єктами господарської діяльності. Але тут регулювання носить винятково правовий характер, і чим ефективніше таке регулювання, тем менше державі потрібно втручатися в економічні відносини. Таке регулювання можна віднести до пасивного державного управління, коли управління досягає своєї мети через правові норми.

Усе сказане повною мірою відноситься до акціонерного товариства. Держава здійснює регулювання господарської діяльності суспільства у двох площинах: у приватній і в публічній. Відносини в першому напрямку визначають правовий статус товариства, його взаємини усередині товариства

та з іншими суб'єктами господарської діяльності. Відносини в другому напрямку визначають взаємини між державою, як регулятором суспільного виробництва, й самим акціонерним товариством.

Держава регулює правовий статус акціонерного товариства та взаємини усередині нього за допомогою Закону «Про акціонерні товариства». Уже в ст. 1 Закону України «Про акціонерні товариства» вказується, що закон визначає порядок створення, діяльності, припинення, виділення акціонерних товариств, їх правовий статус, права й обов'язки акціонерів.

Законодавство про акціонерні товариства не є кодифікованим. Воно перебуває в різних нормативно-правових актах. Деякою мірою це носить об'єктивний характер. Хоча акціонерне товариство, безумовно, є значним елементом системи ринкового господарства, але, все-таки, його елементом, а не відособленою сферою господарських відносин. Як суб'єкт ринкового господарства воно розглядається як суб'єкт господарювання, як господарче товариство, як самоврядна система, як сторона соціальних і трудових відносин, як об'єкт державного регулювання й інше. Тому в практиці правового регулювання немає потреби в повній кодифікації акціонерного права. Розвиток господарських відносин може вести до систематизації законодавства про акціонерні товариства, прикладом якого є Закон України «Про акціонерні товариства». У цьому випадку важливо інше, щоб діяльність акціонерного товариства відбивалася в нормативно-правових актах, і вони в сукупності регулювали всі аспекти його діяльності, так, щоб не було протиріч, дублювання та прогалин.

Держава визначає правовий статус акціонерного товариства як господарчого товариства (ст. 3 і 1 Закону України «Про акціонерні товариства»), що кореспондується із гл. 3 Господарського кодексу. Це означає, що все законодавство про господарчі товариства застосовується до акціонерного товариства й таким чином, воно є часткою із загального та

елементом загального, де основними ознаками є об'єднання майна та підприємницька діяльність. Як особливість Закон України «Про акціонерні товариства» розглядає майно у вигляді акцій (ст. 3 гл. 1). Звідси виникає необхідність правового регулювання акцій як цінних паперів і корпоративних прав акціонера, як сукупності його майнових і немайнових прав.

На основі визначення правового статусу акціонерного товариства держава визначає типи акціонерних товариств і порядок їх створення. Закон покладає створення товариства на засновників, які можуть бути фізичними і юридичними особами. В основі їх діяльності, до реєстрації Державною комісією із цінних паперів і фондовому ринку, є установчий договір, який не відноситься до установчих документів товариства. У ньому визначаються взаємини сторін із приводу створення акціонерного товариства. Важливість такого договору і його очевидна, оскільки згідно зі ст. 12 Закону України «Про акціонерні товариства» засновники несуть солідарну відповідальність по зобов'язанням, які виникають до державної реєстрації товариства.

Закон України «Про акціонерні товариства» досить ліберально регулює правове становище засновників акціонерного товариства, допускаючи значну можливість саморегулювання відносин між засновниками. У Законі не вписані відносини між засновниками та особами, що здобувають статус акціонерів. Якщо враховувати, що акціонерні товариства займаються різноманітними видами діяльності, включаючи фінансову, то в діях засновників можуть бути присутні наміри, спрямовані на здійснення фінансових махінацій, наприклад, пов'язані зі створенням фінансових пірамід. Тому в Законі України «Про акціонерні товариства» не вистачає норм, що запобігають діям протиправного характеру при створенні акціонерного товариства.

Держава на основі Закону «Про акціонерні товариства» установлює структуру управління акціонерним товариством. Його органи спеціалізовані по виконуваних функціях і розведені по компетенції. З урахуванням складності організаційного утворення і функціонування товариства держава вводить чотирьоланкову (трьоланкову) систему управління. Це: представницький орган, наглядно-контрольний орган, виконавчо-розпорядчий орган і орган фінансового контролю.

Представницьким органом суспільства є загальні збори. Загальні збори є представником акціонерів по управлінню товариством. Виходячи з компетенції загальних зборів (ст. 33 Закону України «Про акціонерні товариства») можна укласти, що воно займається питаннями організаційно-правових форм функціонування акціонерного товариства й стратегічними питаннями його розвитку. Крім того, загальні збори не є постійно діючим органом, а тому поточну діяльність повинні здійснювати інші органи товариства.

Наглядно-контрольну функцію в акціонерному товаристві здійснює наглядова рада. (р. 8 Закону України «Про акціонерні товариства»). Наглядова рада є органом, який здійснює захист прав акціонерів, і в межах своєї компетенції контролює та регулює діяльність виконавчого органа. Навіть, виходячи з виняткової компетенції наглядової ради, до її контрольно-наглядових функцій можна віднести: затвердження положення про діяльність товариства, затвердження цивільно-правових правочинів, трудового договору, викуп і анулювання акцій, прийняття, припинення та відсторонення керівників виконавчого органа товариства, участь в об'єднаннях і створенні юридичних осіб, заключення істотних договорів та інше. Особливо важливим правом є безпосереднє керівництво нею виконавчого органа, тобто прийняття й звільнення з роботи його керівника. Таким чином, згідно з діючим законодавством, наглядова рада відіграє одну

із ключових ролей у управлінні акціонерним товариством. З одного боку, не здійснюючи виконавчо-розпорядчу діяльність відносно господарської діяльності вона є ключовою фігурою управління товариством.

Правове становище виконавчого органа регулюється ст. 9 Закону України « Про акціонерні товариства». Згідно зі ст. 58 Закону, він здійснює управління поточною діяльністю суспільства й до його компетенції відноситься рішення всіх питань, пов'язаних з діяльністю суспільства.

Виходячи з поняття господарчого товариства, компетенції загальних зборів, наглядової ради, ревізійної комісії, об'єктом діяльності виконавчого органа є господарська діяльність. Виконавчим органом здійснюється виконавчо-розпорядча діяльність, оскільки вона заснована на виконанні законів, рішенні загальних зборів і наглядової ради з одного боку, а, з іншого, пов'язана із прийняттям управлінських рішень відносно фінансово-господарчої діяльності акціонерного товариства. У цілому завданням виконавчого органа є ефективне господарське управління, що забезпечує стабільне функціонування суспільства і одержання прибутку для суспільства та дивідендів на акції. Виконавчий орган захищений у своїй діяльності від втручання в господарську діяльність загальних зборів і наглядової ради. Тому це положення кореспондується зі ст. 63 Закону України «Про акціонерні товариства», у якій вказується, що посадові особи органів акціонерного товариства несуть відповідальність перед суспільством за збитки, заподіяні суспільству своєю дією. Така форма відповідальності не передбачена законом відносно акціонерів і членів наглядової ради, оскільки ті та інші не виявляють безпосереднього впливу на поточну господарську діяльність акціонерного товариства.

Держава надає можливість представникові трудового колективу бути присутнім на засіданнях колективного виконавчого органа (ст. 59 ЗУ «Про акціонерні товариства»). Але це положення закону не слід розцінювати як

управління акціонерним товариством з боку трудового колективу, а лише як його інформаційне забезпечення. Представляється, що дана норма ніяк не впливає на управління діяльністю акціонерного товариства. У цьому випадку, варто було б запозичити із закордонної практики норми про взаємини акціонерного товариства та трудового колективу. Так, в Австрії, Данії, Іспанії, Нідерландах, Норвегії, Швеції, Люксембурзі представники трудового колективу входять у Наглядову раду. Особливо ця система знайшла відбиття в товариствах у ФРН [80, с. 417-418]. Представляється, що така практика управління акціонерним товариством є обґрунтованою. Участь представників трудового колективу в наглядацькій раді дає можливість краще сполучати інтереси акціонерного товариства і трудового колективу. З одного боку, товариство отримує інформацію про настрій працівників, а, з іншого боку, трудовий колектив може повніше розуміти сутність прийнятих управлінських рішень по економічних питаннях. Усе це веде до консенсусу у відносинах між роботодавцем і працівниками.

Виходячи із цього, у чинне законодавство слід внести зміни, що передбачають співучасть працівників і профспілок у управлінні акціонерним товариством. Це, безумовно, буде сприяти формуванню цивілізованих відносин між роботодавцями та працівниками, та поліпшенню господарської діяльності суспільства. Прикладом цьому є Швеція, де в 1997 році була укладена Індустріальна угода між роботодавцями й профспілками, метою якої з'явилося узгодження показників промислового розвитку з формуванням заробітної плати, що призвело до активного економічного росту.

Органом контролю та нагляду фінансово-господарчої діяльності акціонерного товариства є ревізійна комісія (ст. 73, 71 Закону України «Про акціонерні товариства»). Ревізійна комісія проводить перевірку фінансово-господарчої діяльності акціонерного товариства за результатами фінансового року. Підтверджуючи вірогідність і повноту фінансової звітності або факти

порушення законодавства під час здійснення фінансово-господарчої діяльності, а також ведення бухгалтерського обліку і надання звітності.

Враховуючи, що ревізійна комісія є найбільш слабким елементом управління акціонерним товариством, держава зобов'язує його здійснювати щорічний обов'язковий незалежний аудит (ст. 75 Закону України «Про акціонерні товариства»).

Нормативно-правове регулювання державою господарської діяльності акціонерного товариства здійснюється, переважно, Господарським кодексом, Цивільним кодексом, Законом України «Про акціонерні товариства», і іншими нормативно-правовими актами. У законодавчому відношенні для акціонерного товариства важливе закріплення за ним статусу господарчого товариства, що дає йому можливість здійснити весь комплекс прав і обов'язків, характерних для нього. Це дає можливість функціонування в суспільно-правовому полі. Для практики це означає можливість створення виняткового законодавства для акціонерних товариств і можливість користування загальним законодавством. Разом з тим, особливості окремих видів діяльності акціонерних товариств вимагають спеціалізованого законодавства.

Акціонерне товариство, як господарче товариство, реалізує себе як повноцінний учасник ринкового господарства у відносинах з іншими суб'єктами ринку. Закріплені в законі за акціонерним товариством право власності і право брати участь у товарному обороті дають йому можливість будувати майнові й особисті немайнові права та обов'язки, мати відособлене майно, входити в зобов'язальні відносини, приймаючи на себе зобов'язання в результаті дії інших осіб і передавати права та обов'язки іншим особам, нести майнову й іншу відповідальність за свою діяльність.

Важливим елементом державного регулювання діяльності акціонерних товариств за допомогою нормативно-правових актів є акції. Як раніше

вказувалося, що незважаючи на найтісніший зв'язок акцій і акціонерного товариства, перші є відособленим елементом і виступають самостійним об'єктом ринку цінних паперів. Оскільки акції є різновидом цінних паперів, то державою вони регулюються в загально-нормативному порядку. Основними законами, що регулюють функціонування акцій як цінних паперів, слід віднести Закон України «Про цінні папери й фондовий ринок» і Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні».

Важливість акції для ринку полягає в тому, що вона приносить дохід (дивіденди). Але це ризиковий цінний папір, який має певну капіталізацію. У результаті цього, акція може перевищувати свою номінальну вартість, або її втрачати. У результаті першого може виникати явище фіктивного капіталу, коли реальна капіталізація відрізняється від біржової. Держава залишає цей ефект ринку на саморегулювання ринкової економіки.

Акція як інструмент ринкового господарства приваблива, оскільки вона створює можливість одержання доходів більше, чим по інших видах цінних паперів. Але існує ризик втрат – аж до знецінення самої акції. Тому фондовий ринок є привабливим для вкладення капіталу, що, безумовно, позитивно впливає на інвестування і розвиток економіки. Але, в той же час, гра на курсах акцій і спекуляції на фондовому ринку можуть спровокувати фінансово-економічну кризу. У нинішніх умовах, враховуючи глобалізацію ринків, це може приводити до потужних соціально-економічних потрясінь (Велика економічна депресія 1929-1933 рр., фінансово-економічна криза 2008 р.). Тому в західних країнах прагнуть до стабільного економічного росту, без криз і економічного «перегріву». Практика показала, що саморегулювання економіки домогтися в цьому напрямку не вдалося. Необхідний механізм державного регулювання акцій і ринку цінних паперів у цілому, щоб уникнути ризиків економічного розвитку. Поки що можна констатувати, що такий механізм відсутній і є тільки окремі його елементи,

які тією чи іншою мірою мають нормативно-правове обґрунтування. Із цього погляду, метою Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» є здійснення державою комплексних заходів щодо впорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів і їх похідних і запобігання зловживань і порушень на ньому (ст. 1).

З метою реалізації контрольної-наглядової функції за акціями та іншими видами цінних паперів, державою створена Національна комісія із цінних паперів і фондового ринку. Згідно зі ст. 7 Закону, основними завданнями Національної комісії із цінних паперів і фондового ринку стосовно акцій є: здійснення єдиної державної політики, координація діяльності державних органів, здійснення державного регулювання і контролю над випуском і обсягами акцій, захист прав акціонерів, як власників цінних паперів, залучення до відповідальності за порушення прав акціонерів і осіб, що порушують законодавство, сприяння розвитку акціонерного капіталу.

Як державний орган, Національна комісія із цінних паперів і фондового ринку, згідно зі ст. 11 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», має право залучати акціонерні товариства до юридичної відповідальності за правопорушення на ринку цінних паперів. До цього слід віднести: розміщення акцій без реєстрації їх випуску у встановленому законом порядку, ненадання акціонерові на його письмовий запит інформації про діяльність акціонерного товариства в межах, передбачених ст. 25 Закону України «Про акціонерні товариства», або надання йому недостовірної інформації, або її несвоєчасне надання; нерозміщення, розміщення не в повному обсязі інформації або розміщення недостовірної інформації в загальнодоступній інформаційній базі даних Національної комісії із цінних паперів і фондового ринку про акції; ненадання, надання не в повному обсязі інформації або надання недостовірної інформації про акції Національній комісії із цінних паперів і

фондового ринку, невиконання або несвоєчасне виконання рішень Національної комісії із цінних паперів і фондового ринку або її посадових осіб про порушення законодавства про акції, як виду цінних паперів; порушення акціонерним товариством порядку системи реєстру власників іменних акцій, що привело до втрати системи реєстру або його частини, а також відхилення від внесення змін або внесення свідомо недостовірних змін у систему реєстру акцій; порушення акціонерним товариством порядку прийняття рішень про передачу ведення реєстру власників іменних акцій або порядку передачі ведення реєстру власників іменних акцій; невиконання умов випуску емісії акцій. У такий спосіб Національна комісія із цінних паперів і фондового ринку має право застосовувати до акціонерних товариств фінансові санкції за порушення законодавства про акції.

Якщо Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» закріплює юрисдикційні основи державного управління ринком акцій, то Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» регулює правила поведінки власників акцій і самого акціонерного товариства на фондовому ринку у взаєминах з іншими його учасниками. При цьому слід мати на увазі, що функціонування акцій на фондовому ринку також регулюється Цивільним кодексом, який оцінює акції як майнові права акціонерів в цивільному обороті.

Сам Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» визначає фондовий ринок у системі цивільного обороту, ті види цінних паперів, які обертаються на ньому, професійну діяльність на фондовому ринку і її види, емісію цінних паперів у випадку публічного і приватного їхнього розміщення, регулювання ринку цінних паперів. Усе це має безпосереднє відношення до акцій, оскільки спільна взаємодія з іншими нормативно-правовими актами створює досить потужне й зручне законодавство для застосування. На практиці, це система державно-

правового регулювання процесу випуску, функціонування, обороту акцій, визначення правового статусу акцій, прав і обов'язків самого акціонерного товариства і акціонерів відносно акцій. Можна, звичайно, говорити про недоліки законодавчого регулювання ринку акцій, взаємини акціонерного товариства та акціонерів і багато чого іншого. Але важливо те, що існує правове поле, яке регулює цей сегмент господарської діяльності і є можливості подальшого законотворчого процесу в цьому напрямку.

Певний зв'язок з акціонерними товариствами має Закон України «Про національну депозитарну систему і особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» у частині ведення реєстрів власників іменних цінних паперів. Так, згідно зі ст. 9 Закону, загальні збори акціонерів або наглядова рада акціонерного товариства затверджують умови договору на ведення реєстру власників іменних цінних паперів у порядку, передбаченому статутом товариства. У випадку незаключення договору протягом тридцяти календарних днів Національна комісія із цінних паперів і фондового ринку надсилає суспільству розпорядження про необхідність його заключення, а у випадку невиконання зазначеного розпорядження строком п'ятнадцяти календарних днів залучає посадових осіб товариства до відповідальності.

Крім того, на даний момент Закон у ст. 10 визначає депозитарія винятково як акціонерне товариство, що здійснює тільки депозитарну діяльність. У цьому випадку роль іде про спеціалізоване акціонерне товариство, діяльність якого як господарчого товариства регулюється спеціальним законодавством, що враховує дану специфіку. Так, згідно зі ст. 17 зазначеного Закону, контроль над діяльністю такого акціонерного товариства здійснює Національна комісія із цінних паперів і фондового ринку, Національний банк України, Міністерство фінансів України та інші державні органи.

Вертикальні відносини з державного регулювання акціонерних товариств ґрунтується на загальному і спеціальному законодавстві. До законодавчих актів загального характеру відноситься Закон України «Про основні засади державного нагляду (контролю) у сфері господарської діяльності». Закон не вказує прямо, що об'єктом його регулювання є діяльність акціонерного товариства. Закон визначає правові і організаційні основи, основні принципи та порядок здійснення державного нагляду (контролю) у сфері господарської діяльності, повноваження органів державного нагляду (контролю), їхніх посадових осіб, їх права та обов'язки і відповідальність суб'єктів господарювання під час здійснення нагляду (контролю). Акціонерне товариство є суб'єктом господарської діяльності, а тому підпадає під регулювання цього закону. Важливість цього закону для акціонерного товариства полягає в тому, що він визначає загальні основи його взаємин з державними органами при здійсненні ними наглядово-контрольної діяльності, що створює правове поле, у якому акціонерне товариство може оцінювати свої дії і можливість свого захисту від неправомірних дій з боку державних органів.

Безпосереднє відношення до діяльності акціонерного товариства має Закон України «Про обмеження монополізму і недопущення несумлінної конкуренції в підприємницькій діяльності». Закон є законодавчим актом загального характеру, який поширюється на акціонерні товариства, оскільки вони є суб'єктом господарювання. Ми говоримо, що цей закон має безпосереднє відношення до акціонерних товариств, оскільки вони є зосередженням капіталу, які виступають значними господарськими суб'єктами, що тяжіють до монополізму у своїй діяльності. Тому закон установлює публічне регулювання можливих наслідків такої діяльності. Закон установлює норми, які протидіють негативним наслідкам функціонування акціонерної форми капіталу. Це нав'язування умов

контрагентам, які ставлять їх у нерівне положення, можливість установлення дефіциту товарів на ринку, установлення монопольних цін, демпінгування, обмеження доступу конкурентів на ринок, протидія монопольним угодам і ін.

Антимонопольний закон визначає монопольне положення як домінуюче положення суб'єкта господарювання, яке дає йому можливість самостійного, або разом з іншими суб'єктами господарювання, обмежувати конкуренцію та володіти більш 35% ринку певного товару. Представляється, що дана норма не є завершеною, оскільки ринок не визначений просторово. Він може бути місцевим, регіональним, галузевим і національним. Тому те, що на місцевому ринку можна вважати монопольним положенням, на національному ринку монопольне положення буде відсутнє. Це веде до подвійності розуміння і застосування даної норми на практиці. Необхідно внести уточнення в Закон: норму про співвідношення монопольного положення і виду ринку.

Недоліком закону є також відсутність норм про сховане сприяння монополізації ринку з боку державних органів і органів місцевого самоврядування. Особливо такі норми необхідні в Законі України «Про захист від несумлінної конкуренції». Адже не секрет, що деякі посадові особи створюють певним суб'єктам господарювання переваги на ринку і тиснуть на інших конкурентів.

Важливим законом, що регламентує відносини акціонерного товариства та держави, є Податковий Кодекс. Товариства є найбільшим платником податків на користь держави. У цьому випадку фінансові інтереси держави і акціонерного товариства, як суб'єкта підприємництва, одержують своє юридичне закріплення. Даний акт необхідний, оскільки встановлює цивілізовані стосунки між публічною і приватною сферою інтересів. Сам по собі Кодекс самообмежує державу від неадекватних рішень по стягненню податків із суб'єктів господарської діяльності, при цьому сам має недоліки. Але його наявність стимулює нормотворчу діяльність по їхньому усуненню.

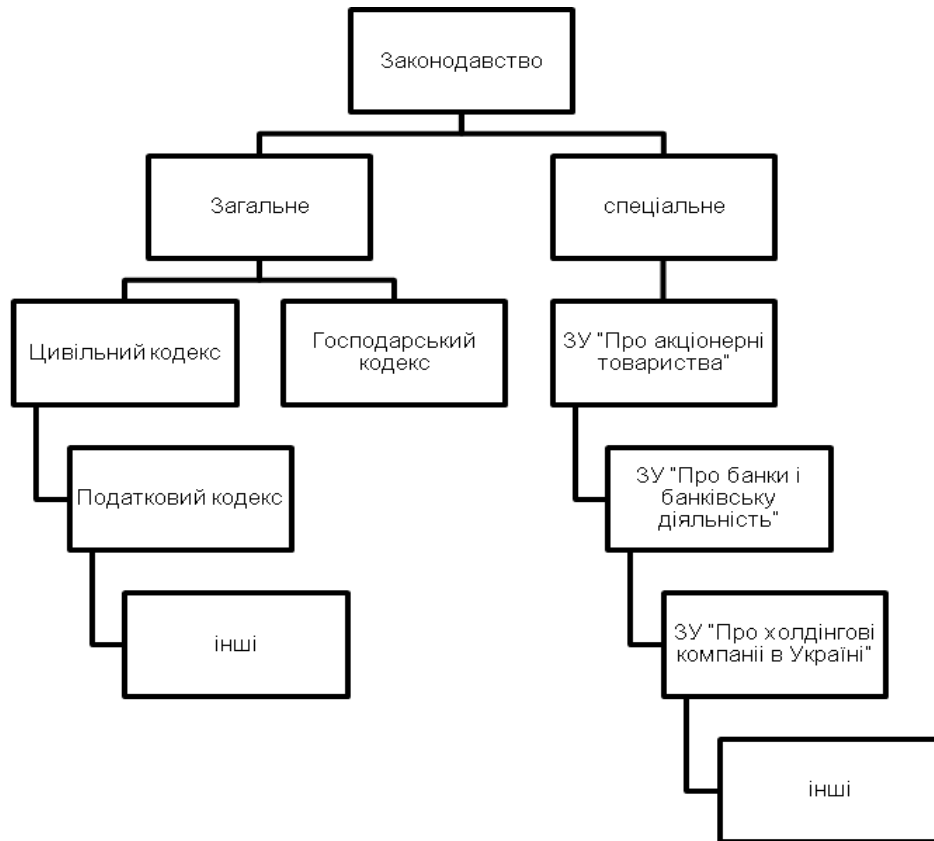


Рис. 3.1. Система законодавства про акціонерні товариства

3.2 Удосконалення організаційних форм діяльності акціонерних товариств

Роль держави в регулюванні підприємств акціонерної форми організації зумовлена її участю в акціонерному капіталі; наявністю в її розпорядженні найбільш потужних сил і засобів, які нею й формуються, для забезпечення безпеки підприємств, а також тим, що вона є зовнішнім середовищем функціонування АТ, що визначає засади функціонування та розвитку підприємства, забезпечення його безпеки.

Вплив держави на акціонерні підприємства через регулювання економічної діяльності є визначальним в їх розвитку. При цьому він може бути не тільки позитивним, тобто спрямованим на їх розвиток, а й деструктивним. У свою чергу, деструктивне регулювання економіки спричинятиме зростання рівня нестабільності підприємств. Посиленню ролі

держави в регулюванні економічної діяльності підприємницьких структур сприятимуть й такі об'єктивні чинники, як наявність фінансової кризи, політичної нестабільності тощо.

Акціонерне товариство має складну систему управління, яка реалізується через її граничне положення між внутрішнім та зовнішнім середовищем на відміну від звичайного підприємства, де система управління формується виключно у внутрішньому середовищі. По-перше, це пов'язано з тим, що вищим органом управління, який приймає усі найважливіші рішення стосовно корпорації, є збори акціонерів, до числа яких входять, «аутсайдери», тобто зовнішні незалежні від товариства власники акцій. По-друге, у той же час поточним управлінням займаються наймані менеджери, які не є власниками. І по-третє, медіатором відносин між акціонерами та управлінням є наглядова рада, до складу якої також входять фахівці, між якими та товариством існують не трудові, а цивільно-правові відносини. У зв'язку з цим, у роботі уточнено визначення терміну «система управління акціонерним товариством», що представляє собою перетин керівних впливів різних груп учасників корпоративного управління (інсайдерів та аутсайдерів, мажоритаріїв та міноритаріїв, залежних та незалежних членів), які взаємодіють між собою для досягнення сформованих цілей товариства.

Відповідно Закону України «Про акціонерні товариства» Загальні збори є вищим органом акціонерного товариства. Акціонерне товариство зобов'язане щороку скликати загальні збори (річні загальні збори), які повинні проводитись не пізніше 30 квітня наступного за звітним року. Усі інші загальні збори, крім річних, вважаються позачерговими.

Загальні збори можуть вирішувати будь-які питання діяльності акціонерного товариства. Проте, Закон України «Про акціонерні товариства» та Цивільним кодексом України визначена виключна компетенція загальних зборів:

- визначення основних напрямів діяльності акціонерного товариства;
- внесення змін до статуту товариства;

- прийняття рішення про анулювання викуплених акцій;
- прийняття рішення про зміну типу товариства;
- прийняття рішення про розміщення акцій;
- прийняття рішення про збільшення статутного капіталу товариства;
- прийняття рішення про зменшення статутного капіталу товариства;
- прийняття рішення про дроблення або консолідацію акцій;
- затвердження положень про загальні збори, наглядову раду, виконавчий орган та ревізійну комісію (ревізора) товариства, а також внесення змін до них;
- затвердження інших внутрішніх документів товариства, якщо інше не передбачено статутом товариства;
- затвердження річного звіту товариства;
- розподіл прибутку і збитків товариства;
- прийняття рішення про викуп товариством розміщених ним акцій;
- прийняття рішення про форму існування акцій;
- затвердження розміру річних дивідендів;
- прийняття рішень з питань порядку проведення загальних зборів;
- обрання членів наглядової ради, затвердження умов цивільно-правових або трудових договорів, що укладатимуться з ними, встановлення розміру їх винагороди, обрання особи, яка уповноважується на підписання цивільно-правових договорів з членами наглядової ради;
- прийняття рішення про припинення повноважень членів наглядової ради;
- обрання голови та членів ревізійної комісії (ревізора), прийняття рішення про дострокове припинення їх повноважень;
- затвердження висновків ревізійної комісії (ревізора), прийняття рішення про дострокове припинення їх повноважень;
- прийняття рішення про виділ, припинення та ліквідацію товариства, обрання ліквідаційної комісії, затвердження порядку та строків ліквідації,

порядку розподілу між акціонерами майна, що залишається після задоволення вимог кредиторів, і затвердження ліквідаційного балансу;

- прийняття рішення за наслідками розгляду звіту наглядової ради, звіту виконавчого органу, звіту ревізійної комісії (ревізора);

- затвердження принципів (кодексу) корпоративного управління товариства;

- обрання комісії з припинення акціонерного товариства;

- вирішення інших питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів згідно із статутом або положенням про загальні збори товариства.

До порядку денного річних загальних зборів обов'язково вносяться питання щодо затвердження річного звіту, розподіл прибутку і збитків товариства та прийняття рішення за наслідками розгляду звіту наглядової ради, звіту виконавчого органу, звіту ревізійної комісії

До виключної компетенції загальних зборів статутом товариства може бути віднесено вирішення й інших питань.

Повноваження з вирішення питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів, не можуть бути передані іншим органам товариства.

Загальні збори акціонерів повинні проводитись на території України, в межах населеного пункту за місцезнаходженням товариства, крім випадків, коли на день скликання загальних зборів 100 відсотками акцій товариства володіють іноземці, особи без громадянства, іноземні юридичні особи, а також міжнародні організації.

У загальних зборах акціонерного товариства можуть брати участь особи, включені до переліку акціонерів, які мають право на таку участь, або їх представники. На загальних зборах за запрошенням особи, яка скликає загальні збори, також можуть бути присутні представник аудитора товариства та посадові особи товариства незалежно від володіння ними

акціями цього товариства, представник органу, який відповідно до статуту представляє права та інтереси трудового колективу.

Позачергові загальні збори акціонерного товариства скликаються наглядовою радою:

- з власної ініціативи;
- на вимогу виконавчого органу - в разі порушення провадження про визнання товариства банкрутом або необхідності вчинення значного правочину;
- на вимогу ревізійної комісії (ревізора);
- на вимогу акціонерів (акціонера), які на день подання вимоги сукупно є власниками 10 і більше відсотків простих акцій товариства;
- в інших випадках, встановлених законом або статутом товариства.

Наглядова рада акціонерного товариства є органом, що здійснює захист прав акціонерів товариства, контролює та регулює діяльність виконавчого органу.

В акціонерних товариствах з кількістю акціонерів - власників простих акцій 10 осіб і більше створення наглядової ради є обов'язковим. У товаристві з кількістю акціонерів - власників простих акцій 9 осіб і менше у разі відсутності наглядової ради її повноваження здійснюються загальними зборами.

Порядок роботи, виплати винагороди та відповідальність членів наглядової ради визначається Законом України «Про акціонерні товариства», статутом товариства, положенням про наглядову раду акціонерного товариства, а також договором, що укладається з членом наглядової ради. Такий договір від імені товариства підписується головою виконавчого органу чи іншою уповноваженою загальними зборами особою на умовах, затверджених рішенням загальних зборів. Такий цивільно-правовий договір може бути або оплатним, або безоплатним.

Член наглядової ради, який є представником акціонера - юридичної особи або держави, не може передавати свої повноваження іншій особі.

До виключної компетенції наглядової ради належить:

- затвердження в межах своєї компетенції положень, якими регулюються питання, пов'язані з діяльністю товариства;
- підготовка порядку денного загальних зборів, прийняття рішення про дату їх проведення та про включення пропозицій до порядку денного, крім скликання акціонерами позачергових загальних зборів;
- прийняття рішення про проведення чергових та позачергових загальних зборів на вимогу акціонерів або за пропозицією виконавчого органу;
- прийняття рішення про анулювання акцій чи продаж раніше викуплених товариством акцій;
- прийняття рішення про розміщення товариством інших цінних паперів, крім акцій;
- прийняття рішення про викуп розміщених товариством інших, крім акцій, цінних паперів;
- затвердження ринкової вартості майна у випадках, передбачених Законом України Про акціонерні товариства;
- обрання та відкликання повноважень голови і членів виконавчого органу;
- затвердження умов цивільно-правових, трудових договорів, які укладатимуться з членами виконавчого органу, встановлення розміру їх винагороди;
- прийняття рішення про відсторонення голови виконавчого органу від виконання його повноважень та обрання особи, яка тимчасово здійснюватиме повноваження голови виконавчого органу;
- визначення дати складення переліку акціонерів, які мають бути повідомлені про проведення загальних зборів та мають право на участь у загальних зборах;
- вирішення питань про участь товариства у промислово-фінансових групах та інших об'єднаннях, про заснування інших юридичних осіб;

- вирішення питань, в разі злиття, приєднання, поділу, виділу або перетворення товариства;
- прийняття рішення про вчинення значних правочинів;
- визначення ймовірності визнання товариства неплатоспроможним внаслідок прийняття ним на себе зобов'язань або їх виконання, у тому числі внаслідок виплати дивідендів або викупу акцій;
- прийняття рішення про обрання оцінювача майна товариства та затвердження умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;
- прийняття рішення про обрання (заміну) реєстратора власників іменних цінних паперів товариства або депозитарія цінних паперів та затвердження умов договору, що укладатиметься з ним, встановлення розміру оплати його послуг;
- надсилання пропозицій акціонерам про придбання особою (особами, що діють спільно) значного пакета акцій;
- вирішення інших питань, що належать до виключної компетенції наглядової ради згідно із законом або статутом акціонерного товариства.

Член наглядової ради не може бути одночасно членом виконавчого органу та/або членом ревізійної комісії (ревізором) цього товариства.

Кількісний склад наглядової ради встановлюється загальними зборами.

Засідання наглядової ради проводяться в міру необхідності з періодичністю, визначеною статутом, але не рідше одного разу на квартал.

На засіданні наглядової ради кожний член наглядової ради має один голос. Статутом або положенням про наглядову раду товариства може передбачатися право вирішального голосу голови наглядової ради у разі рівного розподілу голосів членів наглядової ради під час прийняття рішень.

Наглядова рада акціонерного товариства може утворювати постійні чи тимчасові комітети з числа її членів для вивчення і підготовки питань, що належать до компетенції наглядової ради. Зокрема, можуть утворюватися комітети з питань аудиту та з питань інформаційної політики товариства.

Наглядова рада за пропозицією голови наглядової ради у встановленому порядку має право обрати корпоративного секретаря, особу, яка відповідає за взаємодію акціонерного товариства з акціонерами та/або інвесторами.

Виконавчий орган акціонерного товариства здійснює управління поточною діяльністю товариства.

До компетенції виконавчого органу належить вирішення всіх питань, пов'язаних з керівництвом поточною діяльністю товариства, крім питань, що належать до виключної компетенції загальних зборів та наглядової ради.

Виконавчий орган акціонерного товариства підзвітний загальним зборам і наглядовій раді, організовує виконання їх рішень.

Виконавчий орган акціонерного товариства може бути колегіальним (правління, дирекція) або одноосібним (директор, генеральний директор).

Виконавчий орган на вимогу органів та посадових осіб товариства зобов'язаний надати можливість ознайомитися з інформацією про діяльність товариства в межах, встановлених законом, статутом та внутрішніми положеннями товариства.

Кількісний склад виконавчого органу, порядок призначення його членів визначаються статутом товариства. Порядок скликання та проведення засідань колегіального виконавчого органу встановлюється статутом або положенням про виконавчий орган акціонерного товариства.

Кожний член колегіального виконавчого органу має право вимагати проведення засідання колегіального виконавчого органу та вносити питання до порядку денного засідання.

Члени наглядової ради, а також представник профспілкового або іншого уповноваженого трудовим колективом органу мають право бути присутніми на засіданнях колегіального виконавчого органу. Статутом може бути надано право іншим особам бути присутніми на засіданні колегіального виконавчого органу.

Голова колегіального виконавчого органу обирається наглядовою радою товариства, якщо інше не передбачено статутом товариства. Він має право

без довіреності діяти від імені товариства відповідно до рішень колегіального виконавчого органу, в тому числі представляти інтереси товариства, вчиняти правочини від імені товариства, видавати накази та давати розпорядження, обов'язкові для виконання всіма працівниками товариства. Інший член колегіального виконавчого також може бути наділений цими повноваженнями, якщо це передбачено статутом товариства.

Загалом посадовими особами органів акціонерного товариства не можуть бути народні депутати України, члени Кабінету Міністрів України, керівники центральних та місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування, військовослужбовці, посадові особи органів прокуратури, суду, служби безпеки, внутрішніх справ, державні службовці, крім випадків, коли вони виконують функції з управління корпоративними правами держави та представляють інтереси держави або територіальної громади в наглядовій раді або ревізійній комісії товариства. Особи, яким суд заборонив займатися певним видом діяльності, не можуть бути посадовими особами органів товариства, що провадить цей вид діяльності. Особи, які мають непогашену судимість за злочини проти власності, службові чи господарські злочини, не можуть бути посадовими особами органів товариства.

Для проведення перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства загальні збори обирають ревізійну комісію (ревізора).

Члени ревізійної комісії обираються виключно шляхом кумулятивного голосування з числа фізичних осіб, які мають цивільну дієздатність. Голова ревізійної комісії обирається членами ревізійної комісії з їх числа простою більшістю, якщо інше не передбачено статутом або положенням про ревізійну комісію акціонерного товариства.

Порядок діяльності ревізійної комісії та її кількісний склад затверджуються загальними зборами акціонерів згідно зі статутом товариства. Як правило, в середньому за розмірами акціонерному товаристві

створюється ревізійна комісія в складі трьох чоловік, хоча кількісний склад може бути й іншим. До складу ревізійної комісії не обираються головний бухгалтер та його заступники, оскільки ревізійна комісія перевіряє насамперед їх звітність. Найбільш доцільним є обрання в ревізійну комісію бухгалтерських працівників акціонерів - юридичних осіб, в інших випадках - акціонерів, які обізнані з фінансово-економічною роботою.

Ревізійна комісія (ревізор) може обиратися для проведення спеціальної перевірки фінансово-господарської діяльності товариства або на визначений період. Строк повноважень членів ревізійної комісії (ревізора) встановлюється на період до дати проведення чергових річних загальних зборів, якщо статутом товариства, або положенням про ревізійну комісію, або рішенням загальних зборів акціонерного товариства не передбачено інший строк повноважень, але не більше ніж на п'ять років.

Ревізійна комісія (ревізор) проводить перевірку фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства за результатами фінансового року, якщо інше не передбачено статутом товариства, положенням про ревізійну комісію або рішенням загальних зборів.

Члени ревізійної комісії (ревізор) мають право бути присутніми на загальних зборах та брати участь в обговоренні питань порядку денного з правом дорадчого голосу. Крім того, ревізійна комісія має право вносити пропозиції до порядку денного загальних зборів та вимагати скликання позачергових загальних зборів. Члени ревізійної комісії (ревізор) мають право брати участь у засіданнях наглядової ради та виконавчого органу. Виконавчий орган зобов'язаний забезпечити членам ревізійної комісії (ревізору) доступ до інформації про товариство.

За підсумками перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства за результатами фінансового року ревізійна комісія (ревізор) готує висновок, в якому міститься інформація про:

- підтвердження достовірності та повноти даних фінансової звітності за відповідний період;

- факти порушення законодавства під час провадження фінансово-господарської діяльності, а також встановленого порядку ведення бухгалтерського обліку та подання звітності.

Як правило, ревізійна комісія доповідає про результати проведених нею перевірок загальним зборам акціонерного товариства. Якщо перевірки ініціювала наглядова рада або сама ревізійна комісія, то результати доповідаються наглядовій раді акціонерного товариства. Ревізійна комісія зобов'язана вимагати позачергового скликання загальних зборів акціонерів у разі виникнення загрози суттєвим інтересам акціонерного товариства або виявлення зловживань, вчинених посадовими особами.

Недостатній рівень корпоративного управління в українських акціонерних товариствах гальмує розвиток економіки нашої держави, стримує „прилив” зовнішніх інвестицій та не дозволяє мобілізувати з інвестиційною метою кошти населення на організованому фондовому ринку [112].

Представляється, що процес державно-правового регулювання створення акціонерних товариств у значній мірі недосконалий і дає можливості здійснення фінансових афер. Законодавство не передбачає тимчасового обтяження засновників товариства, обмежуючись тільки тим, що вони несуть солідарну відповідальність по пов'язаних з його створенням зобов'язаннях, які виникли до його державної реєстрації (п. 1 ст. 12 Закону України «Про акціонерні товариства»). Те, що законодавство покладає на засновників солідарну відповідальність, цілком логічно. Але в законі не визначається розмір цієї відповідальності. Яка це відповідальність: повна, обмежена, додаткова або ще яка-будь? Уявляється, що особи, що утворюють АТ і залучають засоби окремих осіб, беруть на себе зобов'язання, пов'язані з тим, що «дарують надію» у приріст вкладених коштів, тобто, це діяльність, яка спочатку виникає на довірі. Тому й відповідальність засновники повинні

нести в повному обсязі, тобто, усім своїм майном, що належить їм на праві власності. Крім того, говорячи про повну відповідальність засновників, правомірно буде порушити питання не тільки про майно, що належить йому, але і про його активи у вигляді акцій, інших цінних паперів, паїв, майна, вкладених в інші об'єкти. Представляється, що така власність повинна бути об'єктом стягнення. Це змусить засновників прораховувати реальні можливості майбутнього акціонерного товариства ще до його функціонування в ринковому господарстві. Тому п. 1 ст. 12 слід викласти в наступній редакції: «Засновники акціонерного товариства несуть повну солідарну відповідальність щодо зобов'язань, пов'язаних з його створенням, до моменту його Державної реєстрації.».

З метою здійснення фінансових афер існує можливість створення нездорового акціонерного утворення, коли заради вигоди створюються нежиттєздатні господарські суб'єкти (т.зв. «мільні бульки») [146]. Залучаючи засоби майбутніх акціонерів до моменту реєстрації акціонерного товариства, засновники можуть витратити їх на організаційні заходи (наприклад, реклама), що може привести до нестачі засобів у статутному капіталі. Ще гірше, якщо зібрані засоби будуть виведені в „тіньовий обіг” через підставні організації, а самі засновники або зникнуть, або виявиться, що в них відсутнє майнове забезпечення. Але якщо в першому випадку (відведення грошей у „тінь”) виникає підстава для порушення кримінальної справи, то в другому випадку (перевитрата) довести факт шахрайства вкрай складно, оскільки можна списати свої дії як види господарської діяльності. Існує ще один варіант, коли засновники можуть передати свої права знов залученим засновникам і вийти із гри, підставивши невинну людину (сумлінного покупця) і в такий спосіб уникнути відповідальності за свої шахрайські дії. Бар'єром цьому може служити тимчасове обтяження засновників акціонерного товариства. Мається на увазі, що вони зобов'язані зі своєї

сторони внести в статутний капітал гарантовану суму (наприклад, у розмірі 25-30% статутного капіталу і в плинні 2-3 років не мати право виходу з акціонерного товариства. Представляється, що такі підходи зменшують можливості шахрайства при створенні акціонерних товариств.

І ще одне питання, яке не піднімається в науковій літературі – про можливість застосування до засновників акціонерного товариства Закону про банкрутство. Законодавство відповіді на це питання не дає. Закон України «Про акціонерні товариства» [64] не визначає статус утвору, який передуює реєстрації акціонерного товариства. Вказується лише, що в основі утвору лежить установчий договір, який не є статутним документом суспільства. Закон визначає структуру установчого договору, але не визначає його правовий статус. Очевидно, установчий договір можна розцінювати як договір про спільну діяльність. Частковим підтвердженням цьому є думка М. І. Брагінського і В. В. Вітрянського, які розглядають установчий договір як спільну господарську діяльність без утвору юридичної особи [23, с. 402]. Але в нашому випадку мова йде про установчий договір, спрямований на створення юридичної особи. Але, проте, явна паралель є. У цьому випадку немає підстав вважати, що закон про банкрутство не може бути застосований до засновників. Але в такому випадку засновники можуть обійти ст. 12 Закону України «Про акціонерні товариства», тим більше, що в ній немає положення про повну відповідальність і мінімізувати свої втрати при створенні суспільства. Тому з боку держави в Закон повинна бути внесена норма про неможливість оголошення банкрутом засновників акціонерного товариства в межах дії установчого договору. У цьому випадку, це поставить серйозний бар'єр до здійснення шахрайських дій з боку засновників, які в реальності ставлять завдання не створення акціонерного товариства, а здійснення фінансової афери під прикриттям закону з метою відходу від майнової й карної відповідальності.

Певні питання державно-правового регулювання діяльності акціонерних товариств викликає зміна капіталу акціонерних товариств. Так, згідно зі ст. 3 Закону України «Про акціонерні товариства», статутний капітал – це розділений на певну кількість акцій однакової номінальної вартості капітал, корпоративне право за якими підтверджується акціями. Дане визначення є частиною дефініції акціонерного товариства, але як самостійне визначення воно відсутнє. У той же час ст. 14 Закону України «Про акціонерні товариства», «Статутний капітал і власний капітал акціонерного товариства», – визначення «статутний капітал» не містить і починається з дефініції «мінімальний розмір статутного капіталу». Представляється, що цьому визначенню повинне передувати визначення статутного капіталу як такого, і слід перенести зі ст. 2 Закону.

Далі, п. 2 ст. 14 Закону визначає власний капітал (вартість приватних активів) як різницю між сукупною вартістю активів суспільства й вартістю його зобов'язань перед іншими особами. І тут виникає низка питань. Що являє собою сукупна вартість активів суспільства? Закон не дає відповіді на це питання. Звідси випливають різночитання даної статті. По-перше, чи є власний капітал рівнозначним статутному фонду чи ні? Адже в якості власного капіталу акціонерного товариства можна розглядати ті доходи, які воно заробило. Дуже проблематично розглядати акції акціонерів як власність суспільства, оскільки ніде в законі не вказується, що вони передаються у власність. Власниками є акціонери. Тому є всі підстави вважати, що засоби акціонерів передаються в управління акціонерному товариству. Внаслідок чого питання про активи вважається відкритим. Але, все-таки, якщо виходити зі змісту п. 2 ст. 14 Закону, швидше за все логічно буде припустити, що активи суспільства входять в статутний капітал, як і доходи, і майно, що належить акціонерному товариству, тобто словосполучення «сукупна вартість активів суспільства» не містить слів «власні» або «приналежні йому

на праві власності». Крім того, у цій статті незрозуміло, що мається на увазі під словосполученням «вартість його зобов'язань перед іншими особами». Які це суб'єкти? Акціонери, кредитори, а можливо, державні органи (наприклад, податки, які акціонерне товариство зобов'язано перераховувати в бюджет). Представляється, що в цьому випадку важливо не перераховувати суб'єктів, а вказати види зобов'язань. Нехай цей список буде не вичерпним, але він хоча б укаже основні види зобов'язань, що давало б можливість визначити спрямованість зобов'язань. Виходячи з викладеного, необхідно конкретизувати п. 2 ст. 14 Закону України «Про акціонерні товариства», оскільки вона впливає на процес збільшення або зменшення статутного капіталу, а також на зміну вартості акцій і додаткового їхнього випуску. Аргументом того, що статутний капітал повинен входити в сукупну вартість активів акціонерного товариства, є й те, що підсумки господарської діяльності акціонерного товариства можуть бути не тільки позитивними, але й негативними, коли суспільство зазнає збитків. Якщо власний капітал не буде у складі статутного капіталу, реально це паралізує господарську діяльність акціонерного товариства.

Важливим питанням державного регулювання є контроль над діяльністю акціонерного товариства [110, с. 120]. Так, наприклад, це стосується дрібних акціонерів, інтереси яких можуть ущемлятися, або великими власниками пакетів акцій, або виконавчим органом акціонерного товариства. Ст. 7 Закону України «Про акціонерні товариства» передбачає право акціонерів публічного акціонерного товариства відчужувати приналежні їм акції без згоди інших акціонерів і товариства. Це ставить у нерівне положення власників великих пакетів акцій і дрібних акціонерів, оскільки перші можуть проводити політику по витисненню дрібних акціонерів з акціонерного товариства, що веде до завдання збитків інтересам останніх (дрібних акціонерів). Не заперечуючи саму норму законодавства, повинні бути

зазначені причини такої дії, на яких умовах викупляються акції і який механізм реалізації викупу акцій, а також які гарантії держави забезпечать у цьому випадку інтереси дрібних власників акцій. Це хоч у якійсь мірі захистить інтереси дрібних акціонерів. Тому правильно відзначається, що контроль над діяльністю акціонерного товариства з боку великої групи учасників (власників дрібних пакетів акцій) часто є неефективним. Дрібні акціонери не можуть реально впливати на діяльність акціонерного товариства, що створює можливість зловживання з боку невеликої групи найманих керівників або власників контрольного пакета акцій [146, с. 78].

У цих умовах виникає питання – як держава може і повинна допомогти дрібним акціонерам у захисті їх власності у вигляді акцій і інших майнових прав. Одним зі шляхів захисту прав дрібних акціонерів може служити їхня консолідація. Так, у західних країнах дрібні акціонери можуть об'єднатися шляхом передачі своїх прав єдиному представникові, який буде захищати їх права на загальних зборах або в складі наглядової ради. Такий шлях можливий, але для його реалізації в нинішньому ринковому середовищі недостатньо умов, що в значній мірі пов'язане з недовірою акціонерів до подібних можливих представників, що пов'язане з їх підкупом або можливістю шахрайства. Представляється, що в таких умовах держава повинна брати на себе роль регулятора цих відносин. Мова йде не про тверде регламентування відносин в акціонернім товаристві, а про створення моделі регулювання, яка сприяла б захисту прав дрібних акціонерів, а з іншої сторони, не заважала діяльності товариства і сприяла його розвитку. Пропозиція може полягати в наступному. Держава в особі Державної комісії із цінних паперів і фондовому ринку або створеного утворення виступає у вигляді консолідуючого агента власників дрібних пакетів акцій акціонерного товариства. У такої позиції державі легше контролювати діяльність акціонерного товариства від зловживань і стосовно акціонерів, і стосовно

господарської діяльності суспільства. Посилення можливостей держави відбувається і у тому випадку, якщо державний консолідований агент буде членом Наглядової ради.

У сучаснім суспільстві склалася така ситуація, коли громадяни більш довіряють державним інститутам, а не приватним. Щоб ці позиції зрівнялися, ще буде потрібно чимало часу. Громадяни завжди вважають, що зажадати що-небудь легше від держави, чим від приватної особи. Приватна особа може оголосити себе, наприклад, банкрутом, і стягнути з нього збиток виявиться неможливим. Держава сприймається як величина постійна, яка повинна захищати інтереси громадян. З іншого боку, держава зацікавлена в залученні інвестицій в економіку. Як відомо, на руках у населення є істотні кошти, які можна і потрібно включити в економічний обіг. Ефективність державного консолідованого агента могла бути продемонстрована по залученню заощаджень населення в державні акціонерні утворення. Формування правового статусу державного консолідованого агента створює можливості формування цивілізованих відносин у самому акціонерному товаристві, захистить права дрібних акціонерів, створить можливість додаткового залучення інвестицій в економіку країни, буде каналом здійснення державної економічної політики в розвитку ринкового господарства.

Державне регулювання акціонерних товариств у першу чергу повинне бути спрямоване на створення цивілізованих відносин між учасниками акціонерного товариства (між акціонерами, між акціонерами та управлінськими структурами акціонерного товариства). У цілому, Закон України «Про господарчі товариства» і Закон України «Про акціонерні товариства» створюють рамки правових відносин в акціонерному товаристві. Разом з тим багато питань „зависають” і регулюються далеко не правом, а «правом сильного». Це стосується тих акціонерів, які володіють контрольним пакетом акцій. По-перше, це стосується держави. «Держава намагається

залишатися основним власником підприємств або впливати на прийняття базових рішень» [109, с. 83]. Присутність держави, як акціонера в акціонерному товаристві об'єктивна. Але при цьому не слід забувати, що держава – це публічна організація, що тією чи іншою мірою пов'язана із втягуванням акціонерного товариства в реалізацію державної політики в сфері економіки. І в цьому немає нічого особливого. Але складається протиріччя: з одного боку, держава-акціонер захищає публічні інтереси, а з іншого, – повинне відбивати корпоративні інтереси акціонерного товариства. І тут немає гарантії того, що публічні інтереси держави будуть погоджені з корпоративними інтересами. У такому випадку акціонерне товариство буде зазнавати збитків. Але, оскільки за законом держава не несе відповідальності за свої дії, а акціонерне товариство не несе відповідальності за діяльність держави, то збиток, заподіяний йому, відшкодуванню не підлягає. Представляється, що це не зовсім справедливо, оскільки третя особа (держава) експлуатує капітал акціонерів. Якої-небудь існуючої конструкції на подібну колізію, що дозволяє її вирішити не існує. Представляється, що в такому випадку на державі – акціонерів повинна лежати додаткова відповідальність. У результаті завдання збитків акціонерному товариству, держава-акціонер повинна нести відповідальність своїм пакетом акцій, тобто, на суму нанесеного збитку повинна зменшуватися вартість його пакета акцій. Але за державою повинне залишатися право поповнення свого пакету акцій до контрольного. Якщо держава відмовляється від цього, то в дію повинна вступити ст. 17 Закону України «Про акціонерні товариства»: «Анулювання акцій», тобто акції, (приналежні державі) анулюються, а статутний фонд зменшується (на суму анульованих акцій), при цьому до держави-акціонера повинен застосовуватися принцип винності, тобто, воно повинне доводити свою невинність перед акціонерами за нанесений збиток. Такий механізм державного регулювання представляється виправданим. Держава не зможе

безвідповідально втручатися в діяльність акціонерного товариства, а крім того, визначиться первинність корпоративного інтересу. До того ж це підштовхне державу до більш правильної кадрової політики, коли на керівні посади правління і членів наглядацької ради будуть призначатися професіонали. По-друге, приватний власник контрольного пакета акцій, або консолідована група, що володіє контрольним пакетом акцій, також може діяти у своїх вузькокорисливих інтересах на шкоду інтересам дрібних акціонерів, для яких інший раз може бути вигідно навіть банкрутство акціонерного товариства. На жаль, це пов'язане з тіньовою економікою, і бажанням даної групи або особи одержувати доходи за рахунок тіньового бізнесу. Ці доходи можуть бути настільки значними, що їх можуть більш цікавити тіньові доходи, чим позитивні результати виробничо-господарської діяльності акціонерного товариства. З урахуванням реальної діючої ситуації представляється, що ця група акціонерів (власників контрольного пакета акцій) також повинна нести підвищену відповідальність перед іншими акціонерами. Механізм відповідальності може бути аналогічний тому, який був запропонований раніше.

Представляється, що такі заходи будуть сприяти припливу капіталів у вигляді акціонерів – дрібних власників акцій. Як відомо, капітал працює, коли є відповідне середовище і фінансові кошти. Населення у сукупності має значні кошти, і завданням держави, як і капіталу в цілому, є залучення їх в економічний розвиток. Але населення не вірить ні державі, ні капіталу і намагається тримати гроші в готівковій формі. Виключення становить лише банківський сектор, якому населення більш-менш вірить, і йому зрозумілий механізм функціонування депозитів. Цьому також сприяє наявність фонду відшкодування внесків до 200 тис. гривень. В інших секторах економіки такий механізм відсутній. Проте, такий механізм можна було б запустити і в інших галузях національної економіки. Принаймні, представляється, що це

можна застосувати до акціонерних товариств, де держава-акціонер має контрольний пакет акцій. Якщо такий досвід виявиться позитивним, то його можна застосувати до акціонерних товариств, де держава-акціонер володіє блокувальним пакетом акцій в акціонерному товаристві.

Також, що стосується акціонерних товариств у цілому, то представляється, що до керівників акціонерного товариства повинні пред'являтися певні кваліфікаційні вимоги (цензи), як це робить Національний банк при створенні комерційних банків. (ст. 42 Закону України «Про банки й банківську діяльність»). Причому це не об'єкт корпоративного управління, а державного управління. Держава, регулюючи основи кадрової політики, буде сприяти залученню професіоналів до управління акціонерним товариством. До компетенції акціонерного товариства слід віднести додаткові вимоги до призначуваних членів правління. Але обов'язковий мінімум повинна встановлювати держава.

У літературі однією із проблем функціонування акціонерного товариства вважається зв'язок «власник-менеджер», змістом якої є зниження ініціативи, зміна ринкової стратегії, зневага професіоналізмом. Рішення її бачиться в заміні керуючих власників професійними менеджерами [15, с.4]. Розуміння, звичайно, гарне, але утопічне. Пропозиція про заміну припускає механізм його реалізації. Хто буде замінити власника – держава? Але це буде прямим порушенням цілого ряду законодавчих актів і означати фактичне підпорядкування волі держави. Тоді залишається інший варіант. Власник замінює сам себе. Але якщо акціонер має контрольний пакет акцій, те реально він вирішує, хто буде управляти акціонерним товариством, або сам має стати керівником, незалежно від свого професіоналізму. Зрозуміло, можна ввести норму в Закон України «Про акціонерні товариства», що власник контрольного пакета акцій не може бути одним з керівників правління. Але тоді проти зіграє сама економіка. Зацікавленість власника,

який має контрольний пакет акцій, буде стиснута, тому що він ризикує своїм капіталом більше інших акціонерів. Можливо й інше, коли власник контрольного пакета акцій є юридичною особою. Як підходити в такому випадку? Відлучати осіб, пов'язаних із цією юридичною особою від керування акціонерним товариством? Представляється, що ця конструкція не працює й може завдати шкоди всьому акціонерному руху, створюючи хаос і гальмуючи розвиток економіки. Представляється, що держава не повинна покладати адміністрування на себе. Це не її функція. Право повинне залишитися за акціонерами. Але держава може створювати такі правові рамки, які б примушували акціонерів залучати до управління товариством професіоналів. Частковим рішенням цього питання можуть бути цензи на професіоналізм, про яких говорилося вище при визначення впливу держави на кадрову політику керівників акціонерного товариства. Можуть бути й інші способи, але вони повинні бути практичними та реалістичними.

Важливим питанням державного регулювання акціонерних товариств є «чистота» залученого капіталу в акціонерне товариство. Чинне законодавство це питання обходить стороною. Разом з тим ця проблема існує. Тому у Великобританії і ЄС діє норма, яка при покупці пакета акцій вимагає надання підтвердження легальності доходів і одержання дозволу на викуп від антимонопольного регулятора [154, с. 19]. Представляється, що такий досвід західних країн є доцільним і застосовним у вітчизняній національній економіці. На жаль, багато капіталів, що працюють в економіці, мають напівкримінальне походження. Тому це дасть можливість державі боротися з тіньовим капіталом.

Важливим питанням державного регулювання акціонерних товариств є запобігання фіктивних банкрутств. На жаль, у законодавстві не вистачає ефективних заходів по протидії цьому явищу. Так, з використанням методів маніпулятивної реструктуризації виникла послуга «дружній кредитор», який

порушує справу про банкрутство, допомагає конвертувати борг і надмірні штрафні санкції в готівку або на рахунок за межами країни або в майно [154, с. 19]. Фіктивне банкрутство повинне переслідуватися державою як карне діяння, а крім того, особи, що здійснили збиток, повинні залучатися до майнової відповідальності, використовуючи відшкодування збитків і конфіскацію майна.

Одним з напрямків захисту прав дрібних акціонерів з боку держави може бути деяке застосування розподілу «майна об'єкта, яке ліквідується між акціонерами» (ст. 89 Закону України «Про акціонерні товариства»). Дана стаття припускає, що розподіл майна між акціонерами-власниками простих акцій здійснюється пропорційно кількості приналежних їм акцій. Представляється, що така зрівнялівка є далеко не справедливою. У ліквідації акціонерного товариства дрібні власники акцій найменше винуваті. Мається на увазі, що товариство ліквідується у зв'язку з тим, що воно стає банкрутом. У діяльності та управлінні акціонерним товариством дрібні акціонери є особами, які в цьому реально не беруть участь. Великі акціонери, ухвалюючи невдалі управлінські рішення, ставлять під удар діяльність усього акціонерного товариства. Якщо ж у банкрутстві об'єднання винне правління, то знов-таки, у першу чергу вина лежить на великих акціонерах, які не тільки сприяли призначенню членів правління на посади, але й прогледіли їхні свідомі або несвідомі помилки. Тому провина за припинення діяльності суспільства найбільше лежить на великих акціонерах. Виходить, що якщо є можливість одержати прибуток більше, він дістається великим акціонерам, а як відповідати – своїм капіталом, то всім порівну. Тому при розподілі майна акціонерного товариства переваги повинні надаватися дрібним акціонерам. Тому в першу чергу дрібні акціонери повинні одержувати майно при ліквідації. Принаймні, 50% майна, що залишилося, акціонерного товариства повинні йти на покриття акцій дрібних акціонерів. Такий державний захист

буде сприяти довірі інститутів держави та буде додатковим стимулом залучення коштів в інвестування національної економіки.

Діяльність акціонерних товариств у деяких випадках пов'язана з одержанням субсидій від держави, яка використовує їх для залучення акціонерних товариств при реалізації державних програм і активізації їх діяльності. Спеціального закону про субсидії акціонерних товариств немає, як і окремих норм у законодавстві про акціонерні товариства. Це питання регулюється в загальному порядку, хоча такі норми поліпшили б відносини між державою та акціонерним товариством.

Одним з питань функціонування акціонерних товариств і їх дочірніх підрозділів є мінімізація платежів у державний бюджет за рахунок маніпулювання цінами. Особливо ця практика застосовна, якщо такі підрозділи перебувають за кордоном. Використовуючи кооперацію усередині такого об'єднання, ціни можуть занижуватися і материнська або дочірня компанія можуть мати збитки або низький рівень доходу, тоді як на іншій стороні буде високий прибуток. Але за рахунок різної системи оподаткування може досягатися відхилення від податків і одержання додаткового прибутку, тому пропонується міжнародними практиками механізм встановлення цін у міжнародних концертах [89, с. 29]. Але таких міжнародних принципів не існує і установлення їх украї скрутне. Тому держава повинна враховувати своїм правом норми, які, якщо не зовсім, то якоюсь мірою перешкоджають подібній практиці. При цьому ми маємо на увазі, щоб державні органи не виявляли такого тиску, яке б перешкоджав міжнародній торгівлі, оскільки можна одержати негативний ефект. Установлення цін у цьому випадку є справою контрагентів і держава не має права встановлювати ціни. Але впливати на формування ціни у державі можливості є. У цьому випадку мова йде про встановлення норми рентабельності по корпоративних зв'язках, яка, приміром, може становити

15-20%. Цей рівень рентабельності є нормальним для економічно розвинених країн і не буде виявляти тиску на господарську діяльність, а з іншої сторони, збереже для держави оподатковувану базу. Це якоюсь мірою буде виходом для даної ситуації.

3.3 Удосконалення правового регулювання діяльності акціонерних товариств

Незрозумілою і непослідовною є позиція законодавця відносно власності акціонерного товариства. У зв'язку із прийняттям Закону «Про акціонерні товариства» втратила силу ст. 12 Закону України «Про господарчі товариства», стосовно до акціонерних товариств. Якщо ст. 12 Закону України «Про господарчі товариства» чітко визначала поняття власності акціонерного товариства, то в Законі «Про акціонерні товариства» аналога не існує. Усе це вносить невизначеність у правовий статус майна (власності) акціонерного товариства. Тому в Законі «Про акціонерні товариства» необхідна стаття про власність акціонерних товариств, оскільки із цим пов'язане поняття статутного і власного капіталу акціонерного товариства.

Тепер звернемося до питання про зменшення або збільшення статутного капіталу акціонерного товариства. Згідно п. 3 ст. 14 Закону України «Про акціонерні товариства», якщо після закінчення другого і кожного наступного фінансового року вартість чистих активів акціонерного товариства виявиться меншою, чим розмір статутного капіталу, суспільство зобов'язано заявити про зменшення статутного капіталу і зареєструвати відповідні зміни в статуті у встановленому в законі порядку. Якщо вартість чистих активів стає менше, чим мінімальний розмір статутного капіталу, суспільство зобов'язане протягом 10 місяців з дати настання такої невідповідності усунути її або ухвалити рішення щодо ліквідації. Разом з тим, слід погодитися з Г. В. Свіріденко [144, с. 442] у тому, що такий підхід викликає проблему

погодженості положення Закону «Про акціонерні товариства» з рішенням ДКЦПФР «Про твердження Положення про порядок збільшення (зменшення) розміру статутного капіталу акціонерного товариства від березня 2007 р. за №280/13547 [133], яке регулює порядок збільшення або зменшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства, за винятком випадків збільшення розміру статутного капіталу, яке здійснюється в порядку обміну облигацій на акції, збільшення розміру статутного капіталу у зв'язку з індексацією основних засобів і збільшення статутного капіталу внаслідок реорганізації. Рішення ДКЦПФР (п. 3 р. 1) не містить чіткого формулювання процесу розміщення додаткових акцій, а лише назву заголовку розділу 1 щодо збільшення статутного капіталу [144].

Досить важливим питанням є виплата дивідендів акціонерам. Згідно зі ст. 30 Закону «Про порядок виплати дивідендів», виплати здійснюються із чистого прибутку звітного року та нерозподіленого доходу в обсязі, установленому рішенням загальних зборів акціонерного товариства. Рішення про виплату дивідендів і їх розмір по простих акціях ухвалюється загальними зборами акціонерного товариства. У такий спосіб закон установлює формально-правовий порядок виплати дивідендів, надаючи право акціонерам за своїм розсудом визначати та розподіляти дивіденди. Обмеження у виплаті дивідендів визначається ст. 31 Закону України «Про акціонерні товариства». Серед різних обмежень основною є обставина, коли власний капітал суспільства менше, чим сума його статутного капіталу, резервного капіталу і розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій їх номінальної вартості. Представляється, що дана норма є відправною при рішенні про виплату дивідендів. Але в ній відсутня економічна складова, яка повинна визначатися циклом господарської діяльності. Мова йде про те, що після виплати дивідендів у акціонерного товариства залишаються засоби на розширене відтворення. Закон цього не враховує ні в якій формі.

Представляється, що можливість і розмір виплати дивідендів обов'язково повинні враховувати цю підставу. Із цією метою акціонерне товариство повинне розробляти фінансовий план, який повинен узгоджуватися з Державним комітетом із цінних паперів і фондовому ринку. Якщо ДКЦПФР буде переконана з боку акціонерного товариства в обґрунтуванні фінансового плану, то його підпис, як узгодження дає тому право на виплату дивідендів. Якщо згоди державного органа немає, то акціонерне товариство має право звернутися в господарський суд, рішення якого буде остаточним.

Згідно зі ст. 19 Закону України «Про акціонерні товариства», передбачається право формування резервного капіталу. Але саме право формування не означає обов'язок його формування. У той же час представляється, що формування резервного капіталу не просте право, а обов'язок акціонерного товариства, тому що він повинен бути спрямований на ризики, які можуть виникати в процесі господарювання. Тому в статті 19 Закону «Про акціонерні товариства» слова «має право» слід замінити словом «зобов'язане».

До того ж у статті зазначене, що резервний капітал формується шляхом щорічних відрахувань від чистого прибутку товариства або за рахунок нерозподіленого прибутку. І в той же час далі вказується, що для досягнення встановленого розміру статутного капіталу розміри відрахувань надходять за рахунок чистого прибутку суспільства. У такий спосіб нерозподілений прибуток товариства декларується джерелом резервного капіталу, а наступним змістом статті заперечується. У наявності явне протиріччя. Звернемося до того, що являє собою нерозподілений прибуток. На нашу думку, це прибуток, який не призначається акціонерам, а передбачається для використання в розширеному відтворенні. Тому немає ніяких підстав використовувати нерозподілений прибуток як джерело поповнення

резервного капіталу. Тому ч. 1 ст. 19 Закону «Про акціонерні товариства» варто було б завершити словами «або нерозподіленого прибутку за рік».

Держава, згідно зі ст. 19 Закону «Про акціонерні товариства» визначає напрямок використання резервного капіталу. Так, він створюється для покриття збитків суспільства, для збільшення статутного капіталу, виплати дивідендів по привілейованих акціях, погашення заборгованості у випадку ліквідації суспільства і так далі. Сама по собі незакритість списку викликає сумнів, оскільки це означає, що резервний фонд може бути використаний по розсуду акціонерного товариства на будь-яку мету. Наприклад, на корпоративні заходи, надання допомоги третім особам, винагорода членам наглядової ради або правління та інше. І в цьому випадку не буде ніякого правопорушення, хоча з погляду економічних інтересів акціонерного товариства, такі витрати є невиправданими і не відповідають суті резервного капіталу. Можливо, така редакція норми може бути сама по собі, але їй передуює дефініція статутного капіталу, чого закон не містить. Тому в Законі України «Про акціонерні товариства» повинне міститися або визначення резервного капіталу, і тоді буде можливість співвідносити поняття змісту резервного капіталу з напрямками його використання, або міститися вичерпний список напрямків використання резервного капіталу.

Ще більш дивним є те, що в Законі «Про акціонерні товариства» не встановлений суб'єкт розпорядження резервним капіталом. Ні ст. 33 (компетенція загальних зборів), ні ст. 52 (компетенція наглядової ради), ні ст. 58 (основи діяльності виконавчого органу акціонерного товариства) не містить навіть згадування про суб'єкта розпорядження резервного капіталу. Представляється, що це явна прогалина у законодавстві. Виходячи з такої невизначеності, можна припустити, що право розподілу резервного капіталу належить виконавчому органу акціонерного товариства, що саме по собі суперечить напрямкам використання акціонерного капіталу. Так, одним з

напрямок його використання є збільшення статутного капіталу, що є компетенцією загальних зборів акціонерів. І в той же час виникає питання, хто розпоряджається погашенням заборгованості у випадку ліквідації акціонерного товариства за рахунок акціонерного капіталу. Ясно, що це не загальні збори акціонерів, то питання залишається відкритим. Логічно припустити, що в цілому розпорядником резервного капіталу є загальні збори акціонерів, а тому в ст. 33 Закону України «Про акціонерні товариства» слід доповнити пунктом «прийняття рішень про використання резервного капіталу». А у випадку використання засобів резервного капіталу на погашення заборгованості, у випадку ліквідації суспільства, розпорядником засобів резервного капіталу може бути державний орган або інший орган, що здійснює санацію акціонерного товариства.

Крім того, ст. 19 Закону «Про акціонерні товариства» не містить механізму реалізації функціонування резервного капіталу. Законом визначається 15%, як розмір резервного капіталу від статутного капіталу. Але це цифра на початок планового періоду або середньозважена по року, що акціонерне товариство витрачає протягом року? Знов-таки повністю, або до якогось нижнього рівня? Закон не дає відповіді. Якщо 15% є середньозваженою величиною, середньозваженою по року, то тоді як поповнюється резервний капітал у плинні поточного року? І знов-таки немає відповіді в законі на подібне питання. І потім, засоби спрямовані в резервний капітал обкладаються податком чи ні? Не тільки в Законі «Про акціонерні товариства» немає відповіді на ці питання, вони відсутні і у Податковому Кодексі. Разом з тим, усі ці питання вимагають законодавчих рішень, оскільки впливають на результати господарської діяльності і інтереси як акціонерного товариства, так і його акціонерів.

Тепер звернемося до питань використання резервного капіталу. Уже вказувалося на незавершеність списку використання резервного капіталу.

Нам представляється, що ще одне з напрямків повинне ввійти в цей перелік. Ми піднімали питання про дрібних акціонерів, які в існуючих умовах беззахисні як перед акціонерним товариством, так і його великими акціонерами.

Так, викликає сумнів право осіб, які підписалися на додатково викупні акції, брати участь у голосуванні про затвердження результатів передплати на додатково випущені акції (ст. 38 Закону України «Про господарчі товариства»). Таке право може міняти співвідношення між пакетами акціонерів. Через додатковий пакет акцій група акціонерів може одержати сукупний контрольний пакет акцій, що може вести до обмеження інтересів інших акціонерів. Наприклад, можна після цього провести викуп акцій у частини акціонерів і саме в тієї, яку не влаштовує новостворена більшість. Крім того, зрозуміло, що Закон України «Про акціонерні товариства» не створює обмежень відносно суб'єктів господарчого товариства. Але що стосується додаткової підписки, представляється, таке питання правомірно ставити, хоча законодавством воно ніяк не регулюється. Оскільки відкритість додаткової підписки « для всіх» може вести до схованих протиправних дій, – таких, як рейдерство.

Виникає також питання про те, який організаційний утвір акціонерного товариства ухвалює рішення щодо затвердження результатів передплати на додатково випущені акції. Логічно припустити, що це загальні збори акціонерів. Це пов'язане з тим, що п. 6 ст. 33 Закону України «Про акціонерні товариства» говорить, що « загальні збори акціонерів ухвалює рішення щодо збільшення статутного капіталу товариства». Але тягне воно за собою випуск додаткової емісії, закон не визначає. Як не визначає й того, хто затверджує результати передплати на додатково випущені акції. А виходячи зі структури управління акціонерним товариством, це повинне бути віднесене до компетенції загальних зборів. Але в такому випадку ст. 38 Закону України

«Про господарчі товариства» суперечить ст. 34 Закону України «Про акціонерні товариства», тому що відповідно останньої, у загальних зборах можуть брати участь особи, включені в список акціонерів або їх представники. Виходячи з верховенства спеціалізованого законодавства над загальним, загальні збори можливо дезавуувати ст. 38 Закону України «Про господарчі товариства» і відмовити передплатникам додаткових акцій брати участь у загальних зборах.

Виходячи із протиріч у законодавстві, необхідно в ст. 33 Закону України «Про акціонерні товариства» внести положення про затвердження результатів підписки додаткового випуску акцій і визначитися зі статусом додаткових передплатників, або скорегувати ст. 38 Закону України «Про господарчі товариства», або внести в ст. 34 Закону України «Про акціонерні товариства» положення про право участі в загальних зборах осіб, що підписалися на додатковий випуск акцій у загальних зборах, при затвердженні рішення про результати передплати на додатково випущені акції.

Стаття 51 Закону України «Про акціонерні товариства» визначає мету наглядової ради як здійснення прав акціонерного товариства, контроль і регулювання виконавчого органа. Представляється, що стаття в певних частинах суперечлива та декларативна. По-перше, не можна повністю погоджуватися з тим, що наглядова рада має здійснювати захист прав акціонерного товариства. У такому розумінні Наглядова рада повинна захищати загальні права акціонерного товариства, а це значить – входити у відносини із третіми особами, які зазіхають на права акціонерного товариства. Але наглядова рада подібної компетенції не має і є органом, що здійснює діяльність усередині товариства. До того ж функцією наглядової ради є заміна загальних зборів у міжсесійний період, тобто, вона представляє акціонерів перед виконавчим органом товариства. Тому вірніше було б у

статті закону вказати, що «наглядова рада здійснює захист прав акціонерів». При цьому слід конкретизувати, які саме права акціонерів захищає наглядова рада перед виконавчим органом суспільства. По-друге, досить декларативно звучить право наглядової ради контролювати і регулювати дії виконавчого органа. Стаття 52 Закону України «Про акціонерні товариства» визначає компетенцію наглядової ради. Аналіз 22 пунктів виняткової компетенції наглядацької ради дає підстави укласти, що це в основному організаційні функції. Контроль і регулювання залишилися поза сферою компетенції наглядацької ради. Можна, звичайно, послатися на п. 1 ст. 52 Закону України «Про акціонерні товариства», що до компетенції наглядацької ради відносяться рішення питань, які передбачені статутом або передані йому загальними зборами. Але, на жаль, це не рішення питання. Ми не виступаємо за тверде державне регулювання акціонерних товариств, а за доцільність державного регулювання та ефективність акціонерної форми господарювання. Якщо виходити із цього, то держава через закон повинна визначати напрямки контролю і регулювання діяльності виконавчого органа та рамки компетенції і можливої поведінки (діяльності) наглядацької ради. Це має сенс, тому що необмежена компетенція може вести або до бездіяльності органа, або до перевищення його повноважень. У цьому випадку важливо, щоб наглядацька рада не підмінювала собою виконавчий орган акціонерного товариства, і в той же час не була „беззубим” статистом, спостерігаючи за діяльністю виконавчого органа. Це дуже важливо, оскільки члени правління можуть використовувати своє службове становище для особистого збагачення на шкоду інтересам товариства. Наглядацька рада повинна мати можливість припиняти ці протиправні дії.

Також викликає заперечення пп. 4 і 2 ст. 51 Закону України «Про акціонерні товариства», що забороняє члену наглядацької ради, який є представником держави, передавати свої повноваження іншим особам.

Відносно юридичних осіб це положення заперечень не викликає, оскільки це приватна особа і у цьому випадку воно повинне дотримуватися інтересів акціонерного товариства як корпоративного суспільства, тому що воно вже не виступає як представник приватного інтересу. Держава – ця публічна особа, яка через себе захищає суспільні інтереси. Тому як акціонер воно по своїй суті не приватна, а публічна особа. А виходячи із суспільної доцільності, держава має право міняти своїх представників у тому або іншому організаційному утворі. Тому це варто було б відбити в даній статті закону як право держави, як члена наглядової ради, передавати свої повноваження іншому державному органу або посадовій особі.

Розділ VIII Закону України «Про акціонерні товариства» визначає правове становище наглядової ради акціонерного товариства. Але при цьому вкрай слабо визначений правовий статус члена наглядової ради. Зокрема, не визначене, ким є члени наглядової ради – тільки акціонерами або також і посадовими особами. Від цього в значній мірі залежить правовий статус члена наглядової ради. Нам представляється, що член наглядової ради є посадовою особою. Зовні може здатися, що він посередник між загальними зборами і виконавчим органом. Але якщо виходити зі змісту закону, то член наглядової ради – це, по-перше, представник загальних зборів, і, по-друге, особа, що здійснює зв'язок між загальними зборами та правлінням. Крім того, член спостережної ради наділений владними повноваженнями, а тому виступає як посадова особа.

Правовий статус особи визначається трьома елементами:

- Права;
- Обов'язки;
- Гарантії.

У Законі України «Про акціонерні товариства» ця тріада, на жаль, не використовується. Така невизначеність розмиває правовий статус члена

наглядацької ради як посадової особи. Нечіткість правового статусу члена наглядацької ради акціонерного товариства ставить питання про його відповідальність. Закон не визначає ні видів юридичної відповідальності, ні наслідків діяльності члена наглядової ради. Разом з тим, наглядова рада в цілому і її члени зокрема, можуть як позитивно, так і негативно впливати на виробничо-господарську діяльність товариства. Причому ця відповідальність повинна бути як колегіальною, так і персональною. Так, ст. 57 Закону України «Про акціонерні товариства» не передбачає розірвання договору зі членом наглядової ради без згоди загальних зборів, якщо не було зроблене діяння, яке завдало шкоди акціонерному товариству. Представляється, що в такому випадку Наглядова рада має право сама ухвалювати рішення щодо розірвання договору з наступним його затвердженням загальними зборами.

При випуску додаткового випуску акцій усі акціонери користуються переважним правом їх придбання стосовно третіх осіб (п. 3 ст. 15 Закону України «Про акціонерні товариства»). Але залишається відкритим питання: як реалізується рівне право на переважне придбання акцій додаткового випуску серед самих акціонерів. Держава це питання віддає на рішення самого акціонерного товариства. Але тут може мати місце «право сильного», коли дрібні акціонери реально не будуть допущені до придбання акцій, або можуть їх одержати пропорційно їх частки в статутному капіталі. Усе це вже виходить за межі права та повинне розцінюватися як правопорушення. Тому при рівності акціонерів переважне право придбання акцій слід дати дрібним власникам акцій. Принаймні, установити квоту, що 50% додаткового випуску акцій резервується за власниками дрібних пакетів акцій. І тільки у випадку їх письмової відмови від покупки акцій інші акціонери можуть викупити нерозподілену квоту. Така норма дає можливість державі реального захисту прав дрібних акціонерів. Вона повинна бути не тільки диспозитивною, але і передбачати відповідальність за її порушення. Тут, мабуть, недоречно

говорити про кримінальну відповідальність, але майнова відповідальність повинна бути. По-перше, це штраф у розмірі незаконно придбаних акцій, по-друге, вилучення незаконно придбаних акцій і анулювання їх. Такий захід представляється доцільним, оскільки мова йде не просто про порушення прав дрібних акціонерів, але про порушення прав власності акціонерів на їхні цінні папери; тобто, збільшуючи свою частку в статутному капіталі акціонерного товариства, великі акціонери наступають на майнові права інших учасників акціонерного товариства, примусово зменшуючи їх частку власності в статутному капіталі.

Державне регулювання акціонерних товариств повинне сприяти професійній роботі ревізійної комісії. Ст. 73 Закону України «Про акціонерні товариства» указує, що члени ревізійної комісії обираються із числа фізичних осіб, які мають цивільну дієздатність. Отже, це можуть бути і особи, які не є акціонерами. Але чи досить цього критерію? Тому що закон не встановлює ніяких кваліфікаційних критеріїв. Між тим кваліфікаційна основа діяльності ревізора має велике значення, тому що вона може визначати реальний стан справ в акціонерному товаристві. Не виключений тиск на них з боку членів наглядацької ради та членів правління. Але, у першу чергу, мова повинна йти про кваліфікаційні цензи, таких як освіта, досвід роботи в цій сфері, характеристика ділових і професійних якостей кандидата в ревізори, як і відсутність судимості за фінансові порушення та інше. Крім того, повинна бути введена юридична відповідальність ревізорів за якість зроблених перевірок. При цьому мова йде не тільки про можливість звільнення ревізора, а й про майнову відповідальність. Якщо виходити з того, що ревізор заключає договір з акціонерним товариством, який є трудовим, то можна говорити про обмежену матеріальну відповідальність як посадової особи підприємця. Якщо акт містить явну підробку про результати виробничо-фінансової діяльності, то це може бути основою до залучення його до

кримінальної відповідальності. До речі, у Законі України «Про акціонерні товариства» не вказується навіть те, що саме за документ оформляється ревізійною комісією (рішення, акт або інші). Представляється також, що держава повинна визначати підсумкову форму акту перевірки ревізійної комісії, що дасть можливість оцінювати якість наданого документа і повного відбиття результатів виробничо-господарської діяльності. Типова форма акту не обов'язково повинна втримуватися в Законі. Це може бути окремий акт державного органа.

Ст. 74 Закону України «Про акціонерні товариства» передбачає перевірку фінансово-господарчої діяльності з боку ревізійної комісії результатів фінансового року, якщо інше не передбачене статутом товариства. Представляється, що ревізійна комісія як постійний орган повинна здійснювати поточну діяльність, роблячи вибіркові перевірки за місяць або за квартал. У цьому є своя доцільність. Завданням ревізійної комісії є не стільки пошук недоліків, скільки надання допомоги діяльності об'єднання та попередження правопорушень. Це буде сприяти тому, що перевірки державних органів, наприклад, податкових інспекцій, перестануть бути кошмаром для керівників акціонерного товариства, оскільки недоліки будуть усуватися до обов'язкових перевірок, що дає можливість уникати більших штрафів.

Згідно зі ст. 75 Закону України «Про акціонерні товариства», річна фінансова звітність акціонерного товариства підлягає обов'язковій перевірці незалежним аудитором. Але при цьому треба мати на увазі, що саме акціонерне товариство вибирає собі незалежного аудитора. А тому йому без розголосу можуть ставитися завдання показати з найкращої сторони фінансово-господарчу діяльність товариства, бо в протилежному випадку договір про аудит може бути не укладений. Вирішити так ситуацію досить складно. Представляється, що тут держава повинна виявляти свою

регулюючу дію. Доцільно, щоб існував державний реєстр незалежних аудиторів, у який можуть попадати тільки ті аудитори, які мають „не заплямовану” ділову репутацію. І акціонерне товариство має право вибирати собі аудитора із цього реєстру. Але якщо акціонерне товариство двічі відмовляється від реєстрового аудитора, це повинне надавати право на комплексну перевірку товариства з боку податкового органа.

Крім того, закон указує, що річна фінансова перевірка проводиться і ревізійною комісією і аудитором. Можливо, таке дублювання має сенс, але можливо, ці органи повинні вирішувати не тотожні завдання в ході фінансової перевірки. Питання поки що, по суті, залишається відкритим. Разом з тим, варто було б у законі визначити взаємини між ревізійною комісією та аудитором.

Проблемою державно-правового регулювання є відшкодування фондів акціонерного товариства при банкрутстві. Так, при руйнуванні окремого підприємця він особисто відповідає за всі борги підприємства і буде змушений у судовому порядку їх повернути. Інакше кажучи, конкретна особа несе матеріальну відповідальність за заподіяння протиправних дій [89, с. 29]. В акціонерному товаристві акціонери не несуть відповідальності за його (акціонерного товариства) дії та згідно закону, ризикують тільки своїми акціями. Представляється, що це правильно, тому що акціонер не бере участь в оперативно-господарській діяльності товариства. Крім того, така форма організації господарської діяльності дає можливість залучати капітали окремих осіб в економічний обіг. Але в цьому випадку із правової відповідальності випадає правління товариства. У самому гіршому випадку керівники втрачають свою посаду. При цьому їх діяльність може носити свідомо протиправний характер, спрямований на особисте збагачення. Тому представляється, потрібна така норма, яка давала б акціонерам як у процесі діяльності суспільства, так і при його банкрутстві ставити перед

правоохоронними органами питання про порушення у відношенні конкретних посадових осіб кримінальних справ, якщо за результатами перевірки буде встановлена їхня винність, у випадку, якщо провина виходить за межі комерційного ризику. Причому мова йде не про залучення до кримінальної відповідальності, метою якої є позбавлення волі, а майнову відповідальність, тобто посадова особа суспільства в цьому випадку не обов'язково втрачає волю, а визначається майнова компенсація за нанесений збиток. Причому стягнення повинне лягати на все наявне в нього майно. У цьому випадку таке положення можна розглядати як позадоговірне зобов'язання, що впливає із заподіяння шкоди. У законодавстві такої конструкції немає. Сама по собі вона є складною, тому що виникає спочатку із трудового договору (контракту), потім переходить у цивільно-карну відповідальність, де в остаточному підсумку кримінальна відповідальність є каталізатором майнової відповідальності. Але в цьому випадку важливий кінцевий результат. Він виносить професіоналізм членів правління у сферу їх відповідальності за результативність роботи. При цьому майнове стягнення з винної сторони повинне сприйматися як компенсація товариству, яка направляється на покриття виниклих збитків або боргів кредиторів.

Висновки до розділу 3

Важливі і висновки розділ містить і відносно державного регулювання контролю над діяльністю акціонерного товариства. Це стосується дрібних акціонерів, інтереси яких можуть утискатися, або великими власниками пакетів акцій, або виконавчим органом акціонерного товариства. Ст.7 Закону України «Про акціонерні товариства» передбачає право акціонерів публічного акціонерного товариства відчужувати приналежні їм акції без згоди інших акціонерів і товариства. Це ставить у нерівне положення

власників великих пакетів акцій і дрібних акціонерів, оскільки перші можуть проводити політику по витисненню дрібних акціонерів з акціонерного товариства, що веде до завдання збитків інтересам останніх (дрібних акціонерів). Не заперечуючи саму норму законодавства, повинні бути зазначені причини такої дії, на яких умовах викупаються акції і який механізм реалізації викупу акцій, а також які гарантії держави забезпечать у цьому випадку інтереси дрібних власників акцій. Це хоч у якійсь мірі захистить інтереси дрібних акціонерів.

Держава може і повинна допомогти дрібним акціонерам у захисті їх власності у вигляді акцій і інших майнових прав. Одним зі шляхів захисту прав дрібних акціонерів може служити їхня консолідація. Представляється, що в таких умовах держава повинна брати на себе роль регулятора цих відносин. Мова йде не про тверде регламентування відносин в акціонернім товаристві, а про створення моделі регулювання, яка сприяла б захисту прав дрібних акціонерів, а з іншого сторони, не заважала діяльності товариства і сприяла його розвитку. Пропозиція може полягати в наступному. Держава в особі Державної комісії із цінних паперів і фондовому ринку або створеного утворення виступає у вигляді консолідуючого агента власників дрібних пакетів акцій акціонерного товариства. У такої позиції державі легше контролювати діяльність акціонерного товариства від зловживань і стосовно акціонерів, і стосовно господарської діяльності суспільства. Посилення можливостей держави відбувається і у тому випадку, якщо державний консолідований агент буде членом Наглядацької ради.

В дослідженні визначається, що державне регулювання акціонерних товариств у першу чергу повинне бути спрямоване на створення цивілізованих відносин між учасниками акціонерного товариства (між акціонерами, між акціонерами та управлінськими структурами акціонерного товариства). У цілому, Закон України «Про господарчі товариства» і Закон

України « Про акціонерні товариства» створюють рамки правових відносин в акціонерному товаристві. Разом з тим багато питань зависають і регулюються далеко не правом, а «правом сильного». Це стосується тих акціонерів, які володіють контрольним пакетом акцій. По-перше, це стосується держави. Присутність держави, як акціонера в акціонерному товаристві об'єктивно. Але при цьому не слід забувати, що держава – це публічна організація, що тією чи іншою мірою пов'язане із втягуванням акціонерного товариства в реалізацію державної політики в сфері економіки. І в цьому немає нічого особливого. Але складається протиріччя: з одного боку, держава-акціонер захищає публічні інтереси, а з іншого, - повинне відбивати корпоративні інтереси акціонерного товариства. І тут немає гарантії того, що публічні інтереси держави будуть погоджені з корпоративними інтересами. У такому випадку акціонерне товариство буде зазнавати збитків. Але, оскільки за законом держава не несе відповідальності за свої дії, а акціонерне товариство не несе відповідальності за діяльність держави, то збиток, заподіяний йому, відшкодуванню не підлягає. Представляється, що це не зовсім справедливо, оскільки третя особа (держава) експлуатує капітал акціонерів. Якої-небудь існуючої інструкції на подібну колізію, що дозволяє її вирішити не існує. Представляється, що в такому випадку на державі – акціонерові повинна лежати додаткова відповідальність. У результаті завдання збитків акціонерному товариству, держава-акціонер повинна нести відповідальність своїм пакетом акцій, тобто, на суму нанесеного збитку повинна зменшуватися вартість його пакета акцій. Такий механізм державного регулювання представляється виправданим. Держава не зможе безвідповідально втручатися в діяльність акціонерного товариства, а крім того, визначиться первинність корпоративного інтересу. До того ж це підштовхне державу до більш правильної кадрової політики, коли на керівні посади правління і членів наглядацької ради будуть

призначатися професіонали. По-друге, приватний власник контрольного пакета акцій, або консолідована група, що володіє контрольним пакетом акцій, також може діяти у своїх вузькокорисливих інтересах на шкоду інтересам дрібних акціонерів, для яких інший раз може бути вигідно навіть банкрутство акціонерного товариства. На жаль, це пов'язане з тіньовою економікою, і бажанням даної групи або особи одержувати доходи за рахунок тіньового бізнесу. Ці доходи можуть бути настільки значними, що їх можуть більш цікавити тіньові доходи, чим позитивні результати виробничо-господарської діяльності акціонерного товариства. З урахуванням реальної діючої ситуації представляється, що ця група акціонерів (власників контрольного пакета акцій) також повинна нести підвищену відповідальність перед іншими акціонерами.

Дослідження акціонерної форми господарювання доводить до висновку, що одним з напрямків захисту прав дрібних акціонерів з боку держави може бути деяке застосування розподілу «майна об'єкта, яке ліквідується між акціонерами» (ст. 89 Закону України «Про акціонерні товариства»). Дана стаття припускає, що розподіл майна між акціонерами-власниками простих акцій здійснюється пропорційно кількості приналежних їм акцій. Представляється, що така зрівнялівка є далеко несправедливою. У ліквідації акціонерного товариства дрібні власники акцій найменше винуваті. Мається на увазі, що товариство ліквідується у зв'язку з тим, що воно стає банкрутом. У діяльності та управлінні акціонерним товариством дрібні акціонери є особами, які в цьому реально не беруть участь. Великі акціонери, ухвалюючи невдалі управлінські рішення, ставлять під удар діяльність усього акціонерного товариства. Якщо ж у банкрутстві об'єднання винне правління, то знов-таки, у першу чергу вина лежить на великих акціонерах, які не тільки сприяли призначенню членів правління на посаді, але й прогледіли їхні свідомі або несвідомі помилки. Тому провина за припинення

діяльності суспільства найбільше лежить на великих акціонерах. Виходить, що якщо є можливість одержати приз побільше, він дістається великим акціонерам, а як відповідати – своїм капіталом, то всім порівну. Тому при розподілі майна акціонерного товариства переваги повинні надаватися дрібним акціонерам. Тому в першу чергу дрібні акціонери повинні одержувати майно при ліквідації. Принаймні, 50% майна, що залишилося, акціонерного товариства повинні йти на покриття акцій дрібних акціонерів. Такий державний захист буде сприяти довірі інститутів держави та буде додатковим стимулом залучення коштів в інвестування національної економіки.

Зміст матеріалу третього розділу відображено у таких наукових публікаціях: [161; 162; 164; 165; 168; 172; 173; 176]

ВИСНОВКИ

В дисертаційному дослідженні надано теоретичне узагальнення і вирішення актуальної наукової проблеми щодо формування державно-правових механізмів регулювання акціонерної форми господарювання та розроблено науково-прикладні рекомендації, які забезпечують дієвість державного управління в сфері економічної діяльності. Аналіз стану досліджень в галузі державного управління з питань державно-правового регулювання акціонерної форми господарювання досвідчив, що розробка організаційно-правових механізмів державного регулювання акціонерної форми господарювання нове і актуальне завдання сучасної науки і практики державного управління. Отримані результати показують, що вихідна методологія виявилася результативною, гіпотеза підтвердилася, поставлені завдання реалізовані і мета досягнута. На основі здійсненого дослідження сформовано такі основні висновки та пропозиції.

1. Корпоративне управління обґрунтовано як управлінське явище, яке розвинулось на тлі корпоративності як економічного явища. В процесі дослідження сформована об'єктивність корпоративності, яка пройшла природну, галузеву та індустріальну стадію. Остання стадія стала основою виникнення корпоративного управління. В сучасних умовах корпоративне управління в поєднанні з корпоративною формою руху капіталу є механізмом руху ринкової економіки та виникнення акціонерної форми господарювання.

Розгляд корпоративного управління як акціонерної форми господарювання привів до висновку, що корпоративне управління засновується на корпоративності, яка у сучасному розумінні виникає з промисловою революцією і переходом до машинного засобу виробництва. Корпоративність в цей час виявляє себе як корпоратизація (централізація)

капіталу. Корпоративність в умовах розвитку суспільства в сфері ринкової економіки проходить свій історичний шлях. Спочатку корпоративність – це об'єднання групи людей з метою виживання у навколишньому середовищі. І таку корпоративність можна назвати природною. Другою, більш розвиненою формою корпоративності є галузева корпоративність в економіці. Для неї характерно об'єднання в обособленні групи товаровиробників, які пов'язані між собою традиціями, правилами, та існуючими домовленостями ринку (цехове виробництво (гільдії)). Третя стадія розвитку корпоративності починається з промислового перевороту, яку можна назвати індустріальною. Для індустріальної стадії характерне об'єднання (централізація) капіталу і народження корпоративного управління.

2. Здійснене обґрунтування сутності акціонерної форми господарювання в структурі ринкової економіки через поділ власності і управління в акціонерному товаристві. Розвинене виробництво привело до того, що власність і управління не могли існувати спільно в особі одного власника, що перешкоджало розширеному відтворенню і вело їх до відокремлення одне від одного, з одного боку, і взаємозв'язку на рівні системи, з іншого боку, забезпечуючи подальший розвиток економіки.

В умовах акціонерного товариства власник не має змоги в класичній формі здійснювати право володіння, користування та розпорядження. Власник, що володіє акцією в акціонернім товаристві не може одноосібно здійснити володіння, тому що, існують інші власники. Він не може користуватися майном акціонерного товариства, оскільки відірваний від своєї власності. Не може він і розпоряджатися майном суспільства, тому що, у нього немає механізмів реалізації права розпорядження. Власник-акціонер ці права може здійснити тільки відносно цінного паперу – акції.

Обґрунтована корпоративна власність як самостійний вид власності, відмінний від власності державної, комунальної і цивільної, оскільки:

Перше, корпоративна власність – це вид власності, яка виникає на основі власності як такої. Будь-яка власність не виникає сама із себе. Державна власність може виникнути з націоналізації, конфіскації, реквізиції, розширеного відтворення, податків та інше. Комунальна власність виникає з передачі державою частини свого майна, передачі власності членам комунального утвору, трансфертів, угод, розширеного відтворення, концентрації капіталу та інше. Приватна власність виникає з первісного нагромадження капіталу, експлуатації найманої праці, концентрації капіталу та інше. Корпоративна власність також має свої джерела утвору: власність фізичних або юридичних осіб, а в наслідку – розширене відтворення, експлуатація робочої сили, угоди та інше. Таким чином, корпоративна власність має такий же механізм утвору власності, як і інші види власності.

По-друге, власником корпоративної власності є єдина особа – організація, що володіє правом юридичної особи, який практично не відрізняється від держави або комунального утворення, оскільки останні теж є організаціями. Акціонерне товариство має право користуватися своєю власністю за своїм розсудом у межах закону і статутних документів. Головне в користуванні корпоративною власністю – це право здійснювати господарську діяльність. Історично корпоративна (акціонерна) форма капіталу виникла з потреби ринкового господарства у своєму розвитку, тобто, необхідності здійснювати розширене відтворення. Корпорація має право здійснювати розпорядження своєю власністю самостійно, без втручання третіх осіб, так само, як це робить держава, комунальне утворення, приватна особа.

По-третє, корпоративний власник має право здійснювати управління своєю власністю. Це невід’ємне право будь-якого власника. Корпоративна власність управляється на праві власності.

По-четверте, право корпоративної власності дає право входити в зобов'язально-правові відносини, як це характерно для всіх видів власності. Здійснювати господарські відносини зобов'язального характеру може особа, яка має власні майново-правові права, тобто, має власність. Акціонерне товариство, як форма корпоративної власності повною мірою здійснює всі види зазначених зобов'язань.

3. В дисертації доведено, що акціонерна форма господарювання є об'єктом державного регулювання.

Чинниками державного регулювання акціонерної форми господарювання є:

По-перше, це проблема сполучення інтересів акціонерного товариства з інтересами найманих робітників і суспільства в цілому, яку вирішує держава. Держава не намагається підкорити діяльність акціонерного капіталу собі. Його завдання – збалансувати інтереси сторін так, щоб сторони не протистояли один одному, а були схильні до співробітництва. Для цього держава виробляє різні механізми регулювання – від інституціональних до правових, які б забезпечили баланс інтересів.

По-друге, з'єднання в акціонерному товаристві корпоративної власності і власності акціонера не може вирішуватися в традиційному правовому порядку у вигляді форми загальної власності. Акціонерна форма власності щодо цього неподільна ніхто із засновників (акціонерів) не може здійснювати правочини володіння і користування в натурі. Акціонери відділені від здійснення права користування, володіння і розпорядження майном акціонерного товариства.

Держава регулює відносини власності між акціонерним товариством і акціонерами, внаслідок чого акціонерне товариство є об'єктом державного управління.

По-третє, в акціонернім товаристві поглибшується загальна проблема протиріччя між працею і капіталом. Акціонерне товариство акумулює не тільки капітал, але і робочу силу. Усвідомлюючи протиріччя в інтересах капіталу та найманої робочої сили держава вводить інструменти регулювання у вигляді нормованої кількості робочих годин, мінімальної оплати праці, тривалості відпустки, норми по охороні праці та інше.

По-четверте, акціонерні товариства є великими товаровиробниками. І суспільство в цілому їхня продукція інтересує як споживачів. Звідси питання якості і безпеки того, що вони вироблять. Тому держава не може відсторонитися від цієї проблеми. Із цією метою створюються державні контрольні та наглядові структури, які визначають якість і безпеку товарів для споживача. З іншого боку, держава вводить стандарти та інші правові норми, які визначають необхідний рівень якості і безпеки товарів. І це також підтверджує теорію про те, що акціонерні товариства є об'єктом державного управління.

По-п'яте, акціонерні товариства в середовищі ринкового господарства є найбільш великим гравцем фінансової діяльності. Причому це стосується не тільки товаровиробляючих товариств, але й акціонерних товариств, що вступають у якості фінансових і кредитних організацій. Також акціонерні товариства на фінансовому ринку є для держави найбільш великими платниками податків. І ця сторона взаємин для них має важливе значення. З одного боку, держава зацікавлена у великих поступленнях податків від акціонерних товариств, але, з іншої, необхідно зберегти зацікавленість виробника в результатах своєї господарської діяльності. А якщо ні, то зникне мотивація капіталу і припинення його діяльності, що чревате для держави негативними наслідками. Тому це також чинник державного регулювання акціонерної форми господарювання.

В дисертації обґрунтовано положення, що державне регулювання акціонерного капіталу йде за фактом розвитку господарської діяльності, а процес економічного розвитку обумовлює виникнення нових видів акціонерних товариств. На цій основі надана класифікація акціонерних товариств, що дає можливість створити загальну організаційно-правову базу державного регулювання акціонерного капіталу.

Порівняльна характеристика акціонерних товариств і корпорацій призводить до висновку, що це дві площини в ринковій господарстві, які перетинаючись, конвергують, і утворюють нове явище в економіці. Образно можна сказати, що акціонерне товариство перетворилося в корпорацію, а корпорація – в акціонерне товариство. Така конвергенція з погляду економіки створює могутніший утвір, а з погляду управління – більш стійке організаційне утворення у ринковому середовищі. Саме ринкова економіка об'єктивно вимагає корпоративного утворення в акціонерній формі, оскільки воно забезпечує тенденцію до стабільності і зростання економіки. Таким чином, можна зробити висновок, що акціонерне товариство у своєму розвитку перетворюючись у корпорацію, є історичним наслідком розвитку ринкової економіки, яка об'єктивно вимагає більш розвинених форм свого руху.

Дослідження акціонерної форми капіталу дає основу заключити, що крім класичних форм акціонерних товариств існують і складні їхні форми. Складні форми акціонерних товариств відрізняються від класичних більш складними структурами управління, взаємодії капіталів, організаційної структури та інше.

Складною формою акціонерного товариства є холдингові компанії, а також консорціуми і концерни.

До складних видів акціонерного товариства модно віднести консорціум.

5. доведено, що банки різновидом акціонерних товариств, діяльність яких регулюється загальним і спеціалізованим законодавством, яке регулює взаємини держави з банківською системою.

В дисертації зроблений висновок, що визначення в законі форми державного регулювання банківської діяльності саме по собі недостатньо. Необхідний опис кожної форми державного регулювання, а що особливо важливо – механізму її реалізації. У такому випадку державне регулювання буде мати вигляд закінченого цілісного механізму виникнення, зміни і припинення правовідносин між державою і банком, що створює чіткість правового регулювання відносин між державою та банками, позбавить останні від неправового впливу всіх державних органів, створить для них систему гарантій здійснення банківської діяльності. У свою чергу, це створить основу для захисту банків від неправомірних дій з боку Національного банку та інших державних органів, тому що такий захист на сьогоднішній день просто відсутній.

Державне регулювання діяльності акціонерних товариств завжди виходить із загального і особливого в діяльності акціонерних товариств. У певному відношенні це досягається за рахунок загального та спеціального законодавства та спеціалізованого державного нагляду за різними формами акціонерних товариств, у тому числі і банків. Але разом з тим залишається проблема збалансування загального та спеціального законодавства відносно організаційно-правового регулювання різних форм акціонерних товариств, а також координаційної діяльності державних органів по нагляду за акціонерними товариствами. Останнє навіть не є об'єктом наукових досліджень і законодавчого регулювання. Крім того, відмінність між акціонерним товариством, яке займається господарською діяльністю і банком полягає у функціонуванні капіталу. Як акціонерне товариство, так і банк застосовують формування свого капіталу за рахунок акціонерів. Надалі

акціонерне товариство збільшує свій капітал за рахунок результатів своєї виробничо-господарської діяльності. Банк нарощує свій капітал формально по тим же ознакам, тобто, за рахунок капіталізації прибутку. Але його прибуток досягається не за рахунок створення нового товару, а за рахунок надання фінансової послуги (надання кредиту, касово-розрахункове обслуговування, валютні операції інше). Тому цілісний підхід державного регулювання до акціонерного товариства надалі вимагає спеціального регулювання.

6. В дисертації обґрунтовані риси холдингової компанії як різновиду акціонерного товариства, до яких відносяться: акціонерне товариство; товариство, що включає в себе інші акціонерні товариства; товариство, що володіє холдинговим акціонерним пакетом акцій; товариство, у яке входять самостійні суб'єкти господарської діяльності, на праві юридичної особи, тобто самостійно здійснюючі господарську діяльність; товариства, що володіють правом адміністративно-господарського управління відносно корпоративних підприємств; товариство, яке несе підвищену відповідальність за адміністративно-господарське управління корпоративними підприємствами; товариство, яке пов'язане з корпоративними підприємствами економічною залежністю.

Дослідження холдингів доводить до висновку, що у державному регулюванні холдингових компаній не всі питання їх створення вирішені законодавчо. Передбачається, що холдинг створюється цілеспрямовано. Так, ст. 5 Закону України «Про холдинги в Україні» визначає, що статутний капітал холдингової компанії формується за рахунок внесків засновників у формі холдингових корпоративних пакетів акцій, а також додаткових внесків у формі майна, засобів і нематеріальних активів, необхідних для забезпечення діяльності холдингової компанії. Але крім цієї конструкції холдингу можуть існувати і інші. Так, акціонерне товариство розвиваючись,

може створювати дочірні підприємства або як за законом – корпоративні підприємства.

Діяльність холдингових компаній ґрунтується на економічній, правовій і управлінській залежності. Під цим кутом зору необхідно доробити Закон України «Про холдингові компанії в Україні», створивши правову визначеність у їхній господарській і управлінській діяльності. Представляється життєво необхідним подальше дослідження сутності холдингових компаній і законодавче визначення їх правового статусу, з погляду правового регулювання і державного управління.

6. Доведено правове регулювання з боку держави не слід розглядати тільки як регулювання вертикальних (публічних) відносин між державою й суб'єктом господарської діяльності. Це відносини, які носять управлінський характер незалежно від самостійності або несамостійності суб'єктів. Держава регулює і горизонтальні відносини між суб'єктами господарської діяльності. Але тут регулювання носить винятково правовий характер, і чим ефективніше таке регулювання, тем менше державі потрібно втручатися в економічні відносини. Таке регулювання можна віднести до пасивного державного управління, коли управління досягає своєї мети через правові норми.

Усе сказане повною мірою відноситься до акціонерного товариства. Держава здійснює регулювання господарської діяльності суспільства у двох площинах: у приватній і в публічній. Відносини в першому напрямку визначають правовий статус товариства, його взаємини усередині товариства та з іншими суб'єктами господарської діяльності. Відносини в другому напрямку визначають взаємини між державою, як регулятором суспільного виробництва, й самим акціонерним товариством.

В дисертації доведено, що законодавство про акціонерні товариства не є кодифікованим. Воно перебуває в різних нормативно-правових актах.

Деякою мірою це носить об'єктивний характер. Хоча акціонерне товариство, безумовно, є значним елементом системи ринкового господарства, але, все-таки, його елементом, а не відособленою сферою господарських відносин. Як суб'єкт ринкового господарства воно розглядається як суб'єкт господарювання, як господарче товариство, як самоврядна система, як сторона соціальних і трудових відносин, як об'єкт державного регулювання й інше. Тому в практиці правового регулювання немає потреби в повній кодифікації акціонерного права. Розвиток господарських відносин може вести до систематизації законодавства про акціонерні товариства, прикладом якого є Закон України «Про акціонерні товариства». У цьому випадку важливо інше, щоб діяльність акціонерного товариства відбивалася в нормативно-правових актах, і вони в сукупності регулювали всі аспекти його діяльності, так, щоб не було протиріч, дублювання та прогалин.

На основі визначення правового статусу акціонерного товариства держава визначає типи акціонерних товариств і порядок їх створення. Закон покладає створення товариства на засновників, які можуть бути фізичними і юридичними особами. В основі їх діяльності, до реєстрації Державною комісією із цінних паперів і фондовому ринку, є установчий договір, який не відноситься до установчих документів товариства. У ньому визначаються взаємини сторін із приводу створення акціонерного товариства. Важливість такого договору і його очевидна, оскільки згідно зі ст. 12 Закону України «Про акціонерні товариства» засновники несуть солідарну відповідальність по зобов'язанням, які виникають до державної реєстрації товариства.

7. Важливі і висновки розділ містить і відносно державного регулювання контролю над діяльністю акціонерного товариства. Це стосується дрібних акціонерів, інтереси яких можуть утискатися, або великими власниками пакетів акцій, або виконавчим органом акціонерного товариства. Ст.7 Закону України «Про акціонерні товариства» передбачає право акціонерів

публічного акціонерного товариства відчужувати приналежні їм акції без згоди інших акціонерів і товариства. Це ставить у нерівне положення власників великих пакетів акцій і дрібних акціонерів, оскільки перші можуть проводити політику по витисненню дрібних акціонерів з акціонерного товариства, що веде до завдання збитків інтересам останніх (дрібних акціонерів). Не заперечуючи саму норму законодавства, повинні бути зазначені причини такої дії, на яких умовах викупаються акції і який механізм реалізації викупу акцій, а також які гарантії держави забезпечать у цьому випадку інтереси дрібних власників акцій. Це хоч у якійсь мірі захистить інтереси дрібних акціонерів.

Держава може і повинна допомогти дрібним акціонерам у захисті їх власності у вигляді акцій і інших майнових прав. Одним зі шляхів захисту прав дрібних акціонерів може служити їхня консолідація. Представляється, що в таких умовах держава повинна брати на себе роль регулятора цих відносин. Мова йде не про тверде регламентування відносин в акціонернім товаристві, а про створення моделі регулювання, яка сприяла б захисту прав дрібних акціонерів, а з іншого сторони, не заважала діяльності товариства і сприяла його розвитку. Пропозиція може полягати в наступному. Держава в особі Державної комісії із цінних паперів і фондовому ринку або створеного утворення виступає у вигляді консолідуючого агента власників дрібних пакетів акцій акціонерного товариства. У такої позиції державі легше контролювати діяльність акціонерного товариства від зловживань і стосовно акціонерів, і стосовно господарської діяльності суспільства. Посилення можливостей держави відбувається і у тому випадку, якщо державний консолідований агент буде членом Наглядацької ради.

Дослідження акціонерної форми господарювання доводить до висновку, що одним з напрямків захисту прав дрібних акціонерів з боку держави може бути деяке застосування розподілу майна об'єкта, яке

ліквідується між акціонерами. Припускається, що розподіл майна між акціонерами-власниками простих акцій здійснюється пропорційно кількості приналежних їм акцій. Представляється, що така зрівнялівка є далеко несправедливою. У ліквідації акціонерного товариства дрібні власники акцій найменше винуваті. Мається на увазі, що товариство ліквідується у зв'язку з тим, що воно стає банкрутом. У діяльності та управлінні акціонерним товариством дрібні акціонери є особами, які в цьому реально не беруть участь. Великі акціонери, ухвалюючи невдалі управлінські рішення, ставлять під удар діяльність усього акціонерного товариства. Якщо ж у банкрутстві об'єднання винне правління, то знов-таки, у першу чергу вина лежить на великих акціонерах, які не тільки сприяли призначенню членів правління на посаді, але й прогледіли їхні свідомі або несвідомі помилки. Тому провина за припинення діяльності суспільства найбільше лежить на великих акціонерах. Виходить, що якщо є можливість одержати прибуток побільше, він дістається великим акціонерам, а як відповідати – своїм капіталом, то всім порівну. Тому при розподілі майна акціонерного товариства переваги повинні надаватися дрібним акціонерам. Тому в першу чергу дрібні акціонери повинні одержувати майно при ліквідації. Принаймні, 50% майна, що залишилося, акціонерного товариства повинні йти на покриття акцій дрібних акціонерів. Такий державний захист буде сприяти довірі інститутів держави та буде додатковим стимулом залучення коштів в інвестування національної економіки.

8. Дослідження законодавчої основи акціонерної форми господарювання доводить до висновку, що необхідно конкретизувати п.2 ст.14 Закону України «Про акціонерні товариства», оскільки вона впливає на процес збільшення або зменшення статутного капіталу, а також на зміну вартості акцій і додаткового їхнього випуску. Аргументом того, що статутний капітал повинен входити в сукупну вартість активів акціонерного товариства, є й те,

що підсумки господарської діяльності акціонерного товариства можуть бути не тільки позитивними, але й негативними, коли суспільство зазнає збитків. Якщо власний капітал не буде у складі статутного капіталу, реально це паралізує господарську діяльність акціонерного товариства.

У зв'язку із прийняттям Закону «Про акціонерні товариства» втратила силу ст.12 Закону України «Про господарчі товариства», стосовно до акціонерних товариств. Якщо ст.12 Закону України «Про господарчі товариства» чітко визначала поняття власності акціонерного товариства, то в Законі «Про акціонерні товариства» аналога не існує. Усе це вносить невизначеність у правовий статус майна (власності) акціонерного товариства. Тому в Законі «Про акціонерні товариства» необхідна стаття про власність акціонерних товариств оскільки, із цим пов'язане поняття статутного і власного капіталу акціонерного товариства.

В дослідженні визначається, що державне регулювання акціонерних товариств у першу чергу повинне бути спрямоване на створення цивілізованих відносин між учасниками акціонерного товариства (між акціонерами, між акціонерами та управлінськими структурами акціонерного товариства). У цілому, Закон України «Про господарчі товариства» і Закон України «Про акціонерні товариства» створюють рамки правових відносин в акціонерному товаристві. Разом з тим багато питань зависають і регулюються далеко не правом, а «правом сильного». Це стосується тих акціонерів, які володіють контрольним пакетом акцій. По-перше, це стосується держави. Присутність держави, як акціонера в акціонерному товаристві об'єктивно. Але при цьому не слід забувати, що держава – це публічна організація, що тією чи іншою мірою пов'язане із втягуванням акціонерного товариства в реалізацію державної політики в сфері економіки. І в цьому немає нічого особливого. Але складається протиріччя: з одного боку, держава-акціонер захищає публічні інтереси, а з іншого, - повинне

відбивати корпоративні інтереси акціонерного товариства. І тут немає гарантії того, що публічні інтереси держави будуть погоджені з корпоративними інтересами. У такому випадку акціонерне товариство буде зазнавати збитків. Але, оскільки за законом держава не несе відповідальності за свої дії, а акціонерне товариство не несе відповідальності за діяльність держави, то збиток, заподіяний йому, відшкодуванню не підлягає. Представляється, що це не зовсім справедливо, оскільки третя особа (держава) експлуатує капітал акціонерів. Якої-небудь існуючої інструкції на подібну колізію, що дозволяє її вирішити не існує. Представляється, що в такому випадку на державі – акціонерів повинна лежати додаткова відповідальність. У результаті завдання збитків акціонерному товариству, держава-акціонер повинна нести відповідальність своїм пакетом акцій, тобто, на суму нанесеного збитку повинна зменшуватися вартість його пакета акцій. Такий механізм державного регулювання представляється виправданим. Держава не зможе безвідповідально втручатися в діяльність акціонерного товариства, а крім того, визначиться первинність корпоративного інтересу. До того ж це підштовхне державу до більш правильної кадрової політики, коли на керівні посади правління і членів наглядацької ради будуть призначатися професіонали. По-друге, приватний власник контрольного пакета акцій, або консолідована група, що володіє контрольним пакетом акцій, також може діяти у своїх вузькокорисливих інтересах на шкоду інтересам дрібних акціонерів, для яких інший раз може бути вигідно навіть банкрутство акціонерного товариства. На жаль, це пов'язане з тіньовою економікою, і бажанням даної групи або особи одержувати доходи за рахунок тіньового бізнесу. Ці доходи можуть бути настільки значними, що їх можуть більш цікавити тіньові доходи, чим позитивні результати виробничо-господарської діяльності акціонерного товариства. З урахуванням реальної діючої ситуації представляється, що ця група акціонерів (власників

контрольного пакета акцій) також повинна нести підвищену відповідальність перед іншими акціонерами.

9. Дисертаційне дослідження виявило значні перспективи розвитку державно-правового регулювання акціонерної форми господарювання. Структуризація акціонерних товариств дає змогу здійснювати їхнє державне регулювання відповідно до форми функціонування в ринковій економіці та розвивати їхній вплив на господарські відносини. Перспективи правового регулювання дають можливість удосконалювати загальне і спеціальне законодавство про акціонерні товариства, відбиваючи в ньому взаємозв'язок між державою та акціонерними товариствами. У науковому плані нерозробленість самої тематики державно-правового регулювання діяльності акціонерних товариств дає ґрунтовну перспективу наукового пізнання акціонерної форми господарювання для нарощування наукових досліджень у цій галузі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Акимова И. М. Реструктуризация предприятий промышленности Украины: направление и методы / А.И.Акимова - Харьков: Бизнес-Информ, 1999.— 282 с.
2. Актуальні проблеми господарського права : [навч. посіб.] / за ред.. В.С.Щербини. – К.: Юрінком Інтер, 2012. - 528 с.
3. Акционерное общество и товарищество с ограниченной ответственностью. Сборник зарубежного законодательства [текст] / Сост., отв. ред. проф. В.А. Туманов. - М.: БЕК, 1995. - 291 с.
4. Алексеев Н. Эволюция систем управления предприятием /Н.Алексеев // Проблемы теории и практики управления. - 1999. - №2.-С. 103-107.
5. Алексеев С. В. Формування та розвиток корпоративних форм підприємництва в промисловості України у 1991–2004 рр. [Текст] / С. В. Алексеев // Наука. Релігія. Суспільство. – 2009. – № 3. – С. 3–10.
6. Амоша О. І. Соціальні аспекти реструктуризації підприємств. /О.І.Амоша // Наукова доповідь НАНУ,—Донецьк: НАН, 1999.- 87 с.
7. Андрушків Б.М., Борик О.Я. Створення цільових промислово-фінансових груп, як засіб становлення галузевих економік на сучасному етапі / Б.М.Андрушків, О.Я. Борик // Вісник економічної науки. Міжнародний науковий журнал. – 2007. – № 1. – С. 3 - 9.
8. Антонов В. Г. Эволюция организационных структур /В.Г.Антонов // Менеджмент в России и за рубежом.— 2000 - №1.- С. 25-31.
9. Антонюк О. І. Право учасників цивільних правовідносин на самозахист: [текст] / О.І.Антонюк //автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. юрид. наук : спец. 12.00.03. – 20 с.

10. Антошко Т.Р. Особливості впровадження корпоративної соціальної відповідальності в країнах з трансформаційною економікою. / Т.Р.Антошко // Економіка та держава. – 2012 - № 6. – С. 92 - 97.
11. Асаул А. Н., Павлов В. И., БєскієрьФ. І., Мишко О. А. Менеджмент корпорації і корпоративне управління: [монографія] / А.Н.Асаул, В.И.Павлов - СПб.: «Гуманістика», 2006.— 328 с.
12. Бандурин А.В. Деятельность корпораций: [текст] / А.В. Бандурин. - М.: Буквица, 1999. — 600 с.
13. Бандурин А.В., Зинатулин Л.Ф. Экономико-правовое регулирование деятельности корпораций в России [Текст] / А.В. Бандурин, Л.Ф. Зинатулин. - М.: Буквица, 1999. - 212 с.
14. Бахарев А. Зачем компаниям нужен корпоративный кодекс / А. Бахарев [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.hrm.ru>.
15. Белокольский Н.Г., Мельникова М.В. Проблемы эффективного функционирования слоистой организационной структуры – хозяйственного комплекса / Н.Г.Белокольский, М.В.Мельникова // Вісник економічної науки України – 2007- №2 – С.4 – 8.
16. Беяневич О.А., Господарське договірне право України (стратегічний аспект): [монографія] / О.А.Беяневич – Хрінком Інтер, 2006. – 592с.
17. Біла С. Державне регулювання фінансування структурної трансформації економіки України / С. Біла // Вісник Української академії державного управління. – К.: УАДУ, 2000. – № 3. – С. 47-48.
18. Бірюков, В. І. Аналіз деяких дискусійних питань акціонерних правовідносин [текст] / В. І. Бірюков // Часопис Київського університету права. – 2009. – №2. – С.137-141.
19. Бланк И.А. Управление денежными потоками / И.А.Бланк — К.: Ника-центр, 2002. — 576 с.

20. Большой энциклопедический словарь – М.: Институт новой экономики, 2002. – 864 с.
21. Бондаренко И. И. Роль финансового мониторинга в обеспечении экономической безопасности: [текст] / И. И. Бондаренко. // Экономическая безопасность. - М., 2009. – С. 3-20.
22. Бочаров В.В, Леонтьев В.Е. Корпоративные финансы: [монография] /В.В.Бочаров, В.Е.Леонтьев — СПб.: "Питер", 2002. — 544 с.
23. Брагинский М.И, Витрянский В.В. Договорное право. Книга первая: общие положения :[монография] /М.И.Брагинский, В.В.Витрянский. – М.: «Статут», 2003 – 848с.
24. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Р.Брейли,С.Майерс: [пер. с англ.] — М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 1997. – 368с.
25. Брігхем Е.Ф. Основи фінансового менеджменту / Е.Ф.Брігхем. — К.: КП "Вазак". Видавництво "Молодь", 1997. — 1002 с.
26. Бурдіна О.А.,Кентепе М.П. Державне регулювання економіки як фактор економічної безпеки України [Текст] / О. А. Бурдіна, М. П. Кептене // Шлях України до економічної безпеки : матеріали наук.-практ. конф., 14 квітня 2006 р. – Харків, 2006. – 302 с.
27. Валістов С.С. Правове регулювання конкуренції в Україні: Монографія /НАН України: Інститут економіко-правових досліджень – Донецьк: ТОВ «Південний схід»ЛТД, 2009 – с.75 (307с.)
28. Валістов С.С. Конкурентне право України: [навчальний посібник] / С.С.Валістов – К.: Юринком Інтер, 2006 – 432с.
29. Васильців Т. Г. Економічна безпека підприємництва України : стратегія та механізми зміцнення : [монографія] / Т. Г. Васильців. – Львів : Арал, 2008. – 386 с.
30. Великий енциклопедичний юридичний словник – ДО: ТОВ «Видавництво «Юридична Думка» 2007 – 998с.

31. Великий енциклопедичний юридичний словник /за ред. Ю.С. Шемишученко. – К.: ТОВ «Видавництво «Юридична думка»», 2007. – 992 с.
32. Великий енциклопедичний юридичний словник /за ред. Ю.С. Семілученка. – К.: ТОВ „Видавництво „Юридична думка”, 2007. – 792 с.
33. Вінник О.М. Господарське право: [курс лекцій] / О.М. Вінник. – К., 2004. – 167 с.
34. Вінник О.М., Щербіна В.С. Акціонерне право:[навчальний посібник] / за ред. Щербина В.С. – К. Атіка, 2000. – 544с.
35. Вісник УАДУ, 1997, № 3-4. - С. 22-23.
36. Волинець В.В. Правове забезпечення економічної функції держави і розвиток соціально-орієнтованої ринкової економіки. / И.В.Волинець // Держава і право: зб.наук.праць - К.: 2012. - В.57 – С.165 – 172.
37. Газин Г. Корпоративное управление в России: реальное конкурентное преимущество / Г. Газин // [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www/e-xecutive.ru/>
38. Галкун М. Ю. Протидія економічній злочинності [текст] / М. Ю. Галкун // Шлях України до економічної безпеки : матеріали наук.-практ. конф., 14 квітня 2006 р. – Харків, 2006. – С. 302 - 304.
39. Геєць В.М. Про єдність і суперечності у розвитку суспільства, держави та економіки. / В.М.Геєць // Економіка України. – 2012 - № 11. – С. 13-14.
40. Глусь Н.С. Корпорації та корпоративне право: поняття, основні ознаки та особливості захисту / Н.С.Глусь [автореферат дис.. на здобуття наук. ступеня кандидата юрид. наук : 12.00.13] – К.: 2000 – 18с.
41. Гольцберг М.А. Акционерные товарищества. Фондовая биржа. Операции с ценными бумагами. / М.А.Гольцберг — К.: Библиотека деловой Украины, 1992. — 94 с.

42. Горбань В.Б., Хома І.В. Механізм функціонування інститутів спільного інвестування в аспекті первинного розміщення акцій [Текст] / В. Б. Горбань, І. В. Хома // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – Сер. Менеджмент. – 2007. – Вип. 606. – С.257-262.
43. Господарське право: [підручник] – К.: Юрінком Інтер, 2002 – 420-423с.
44. [Господарський кодекс України](http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index) від 16.01.2003 № 435-IV // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>
45. Гражданское и торговое право капиталистических государств: [учебник] 3-е изд. [Текст] / Отв. ред. Е. А. Васильев - М.: Междунар. отношения, 1993. - 560 с.
46. Гражданское право / под ред. С.А. Суханова Т. 1. М.: 2002 – 241с.
47. Гриньова В. М., Попов О. Є. Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні: [монографія] / В.М.Гриньова, О.Є.Попов — Х.: Вид. ХДЕУ, 2003,- 324 с.
48. Гришина, І. І. Сутність відповідальності учасників акціонерних правовідносин [текст] / І. І. Гришина // Вісник Харківського національного університету внутрішніх справ. – 2009. – Вип. 45. – С.26-33.
49. Грідчина М.В. Корпоративні фінанси (зарубіжний досвід і вітчизняна практика) [текст] / М.В. Грідчина: Навч. посіб. - 2-ге вид. - К.: МАУП, 2002. - 232 с.
50. Гурне Б. Державне управління. /Б.Гурне - К., Основи, 1993 - 80с.
51. Декрет Кабінету Міністрів України “Про режим іноземного інвестування” від 20 травня 1993 р. № 55-93. // Відомості Верховної Ради.- 1993.-№ 28.-с.302.
52. Дєєва Н.Е. Проблеми становлення національної моделі корпоративного управління / Н.Е.Дєєва // Вісник економічної думки. - 2008 - № 2 – С. 208-211.

53. Донець Л. І. Діагностика впливу державного регулювання на економічну безпеку підприємницької діяльності [Текст] / Л. І. Донець // Вісник ДонНУЕТ. Серія "Торгівля і ринок". – 2006. – С. 134-138.
54. Дорош, О. Б. Аудит та внутрішній контроль фінансових операцій з акціонерним капіталом [текст] / О. Б. Дорош // Науковий вісник Ужгородського університету. – Сер. Економіка. – 2010. – Вип. 29. – Ч.2. – С. 228-231.
55. Дроздов С.А., Кушаков С.Н., Долинская В.В. Акционерное право [текст] / С.А. Дроздов, С.Н. Кушаков, В.В. Долинская. - М.: Юр. литература, 1997. - 352 с.
56. Епифанова А.А., Кузьменко Н.С. Теоретические основы корпоративного управления [текст] / А.А. Епифанова, Н.С. Кузьменко// Менеджмент для магистров. - Management for masters degree. – Сумы: Университетская книга, 2003.- 358 с.
57. Еріксон К. Посередництво в розв'язанні трудових спорів: досвід Швеції. /К.Еріксон // Національна служба посередництва. Швеція – 20с.
58. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління. /В.А.Евтушевский — К.: Знання-прес, 2002 — 320 с
59. Жорнокуй, Ю. М. Закон України «Про акціонерні товариства»: позитивні та проблемні аспекти [текст] / Ю. М. Жорнокуй // Вісник Харківського національного університету внутрішніх справ. – 2010. – Вип. 48. – С.32-40.
60. Жук В. М. Методичні рекомендації з реорганізації акціонерних товариств: правовий та обліковий аспекти [текст] / В. М. Жук, А. М. Морозова, Л. С. Стецюк // Облік і фінанси АПК. – 2009. – №3. - [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Oif_apk/2009_3/met_rek.pdf>.
61. Задихайло Д.В., Кібенко О.Р., Назарова Г.В. Корпоративне управління:

[навчальний посібник] / Д.В.Задихайло, О.Р.Кібенко — Харків, Еспада, 2003. -367с.

62. Закон України „Про промислово-фінансові групи в Україні” № 438/95 ВР від 21.11.95 „Відомості Верховної Ради, 1996 - № 23 - ст. 88.

63. Закон України « [Про внесення змін до деяких законів України щодо регулювання ринків фінансових послуг](#) » від 02.06.2011 № 3462-VI // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>

64. Закон України «[Про акціонерні товариства](#)» від 17.09.2008 № 514-VI// [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>

65. Закон України «[Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення законодавства про цінні папери](#)» від 04.07.2012 № 5042-VI// [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>

66. Закон України «[Про господарські товариства](#)» від 19.09.1991 № 1576-XII // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>

67. Закон України «[Про депозитарну систему України](#)» від 06.07.2012 № 5178-VI// [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>

68. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>

69. Закон України «[Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності](#) » від 11.09.2003 № 1160-IV// [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>

70. Закон України «[Про інститути спільного інвестування](#)» від 05.07.2012 № 5080-VI // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>
71. Закон України «[Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг](#)» Закон від 12.07.2001 № 2664-III // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>
72. Закон України «[Про цінні папери та фондовий ринок](#)» від 23.02.2006 № 3480-IV // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>
73. Захаренко, Н. О. Інститут цивільно-правової відповідальності підприємницьких господарських товариств як одна із форм реалізації правосуб'єктності юридичних осіб / Н. О. Захаренко // Правове регулювання економіки. – 2009. – [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/pre/2009/index.htm>.
74. Здійснення та захист корпоративних прав в Україні (цивільно-правові аспекти) : [монографія] / за заг. ред. В. В. Луця. – Тернопіль : Підручники і посібники, 2007. – 320 с.
75. Зміна механізмів приватизації// Цінні папери України. 1998.- № 27.- 22 жовтня.- С 1-7.
76. Иноземцев В. Цели и структуры корпорации: основы ее конкурентоспособности / В.Иноземцев // Проблемы теории и практики управления,— 2001.— № 3.— С. 63-68.
77. Ілюхін О.О. Особливості організаційно-економічного розвитку промислових корпорацій /О.О.Ілюхін // Вісник економічної науки України. Міжнародний економічний журнал. – 2008. – № 2. – С. 66-71.
78. Калина А.В., Корнев В.В., Кощев А.Л. Рынок ценных бумаг./ А.В.Калина, А.Л.Кощев — К.: МАУП, 1999. — 136 с.

79. Карпенко, Г. В. Нормативно-правове забезпечення корпоративного управління: проблема залучення інвестицій на вітчизняні підприємства [текст] / Г. В. Карпенко, А. П. Данькевич // Фінанси України. – 2009. – №7. – С. 39-46.
80. Киселев И.А. Трудовое право России и зарубежных стран. Международные нормы труда: [учебник] / И.А.Киселев – М.: Эксмо, 2006. – 608 с.
81. Кныш М.И. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности. / И.М.Кныш — СПб.: Бизнес-пресса, 1998. — 1120 с.
82. Коваленко О. І. Правові та організаційно-фінансові питання регулювання та захисту корпоративних інтересів суб'єктів господарювання в акціонерних товариствах [текст] / О. І. Коваленко, Н. О. Коваленко // Правничий вісник Університету «КРОК». – 2009. – С. 15–23.
83. Колесник М.К. Актуальні напрямки розвитку промислово-фінансових груп в умовах інтеграції України до світової організації торгівлі / М.К.Колесник // Вісник економічної науки України. Науковий журнал. – 2006. – № 1. – С. 76.
84. Колесов А. П. Гражданско-правовые способы защиты корпоративных прав и интересов [текст]: автореф. дис. на соискание уч. степени канд. юрид. наук : спец. 12.00.03 / А. П. Колесов. – М., 2008.
85. Конституція України [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua>
86. Концепція функціонування і розвиток фондового ринку в Україні [Електронний ресурс] : Постанова Верховної Ради України від 22.09.1995 р. №342/95-ВР [зі змінами і доповненнями]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=342%2F95-%E2%F0>
87. Корягіна Т.В. Удосконалення організаційно-правових методів державного регулювання господарського сектора. / Т.В.Корягіна //зб.

Удосконалення механізмів державного управління та місцевого самоврядування. - К.: 2000. – ч.2. - С. 208- 212.

88. Костюк А. Кодексы корпоративного управления в странах ЕС и СНГ [Текст] / А. Костюк, Е. Кондрунина // Проблемы теории и практики управления. – 2010. – № 5. – С. 11–15.

89. Кравчук С.І. Економічна злочинність в Україні: [навчальний посібник] // С.І.Кравчук – К. «Кондор», 2009 - 282с.

90. Круш В. В. Організаційно-правові аспекти діяльності акціонерних товариств в Україні [текст] / В. В. Круш //Економічний простір. – 2008. – № 13. – С. 283–289.

91. Кузьмін О. С, Мороз А. С, Подольчак Н. Ю., Шуляр Р. В. Трансформація підприємств: економічна оцінка і побудова систем менеджменту: [монографія] О.С.Кузьмін, А.С.Мороз — Львів: Вид-во НУ «Львівська політехніка», 2005.— 336 с

92. Кузьмін О.С., Кудря Я.В. Організація діяльності вітчизняних корпорацій / О.С.Кузьмін, Я.В.Кудря //Вісник економічної науки України. Науковий журнал. – 2007. – № 2. – С. 94 - 97.

93. Кулик А. А. Корпоративные права в системе гражданских прав [текст]: автореф. дисс. на соискание уч. степени канд. юрид. наук : спец. 12.00.03 / А. А. Кулик. – М., 2009 – 18с.

94. Лаптев В.В. Акционерное право / В.В.Лаптев – М. Юридическая фирма «Контракт»; ИНФА-М, 1999 - 254с.

95. Лаптев В.В. Правовые положения государственных промышленных предприятий в СССР. /В.В.Лаптев - М., 1993 – 427с.

96. Лаптев В.В. Субъекты хозяйственного права. / В.В.Лаптев -М.: 2003 – 164с.

97. Лаптев В.В. Хозяйственное право в условиях хозяйственной реформы. / В.В.Лаптев // Советское государство и право, 1989 - № 2 - С. 31 - 39.

98. Лаптев В.В. «Акционерное право» / В.В.Лаптев. – М.: Юридическая фирма «Контракт»; ИНФРА-М, 1999 г. – 254с.
99. Лупенко, Ю. В. Напрями удосконалення нормативно-правового регулювання ринку цінних паперів України [текст] / Ю. В. Лупенко // Наукові праці НДФІ. – 2009. – № 1 (46). – С. 91-98.
100. Мазур В. Порівняльна характеристика моделі організації корпоративного управління в умовах України і за кордоном [текст] / В. Мазур // Вісник Тернопільської академії народного господарства. - 2002. - № 1. – С.38-41.
101. Мамутов В.К. Совершенствование правового регулирования хозяйственной деятельности. / В.К.Мамутов – К.: Наук. думка, 1982. – 189с.
102. Марущак В.П. Про можливість використання шведського досвіду соціального діалогу при вирішенні трудових спорів. / В.П.Марущак //Актуальні проблеми державного управління: збірник наукових праць. – Одеса: ОРІДУ НАДУ - 2012. – Вип. 1 – С.123 -127
103. Медведева Т., Тимофеев А. Исследования спроса на институты корпоративного управления: юридические аспекты / Т.Медведева, А.Тимофеев // Вопросы экономики. – 2003 - № 4. – С. 50 - 55
104. Могилевский С.Д. Органы управления хозяйственными обществами: правовой аспект: [монография] / С.Д.Могилевский. – М.; Дело, 2001. – 359с.
105. Мочерний С.В. Економічна енциклопедія : у 3-х т. / Мочерний С.В. – К.: Видавничий центр «Академія», 2002. – Т.3 – 952с.
106. Небава М. І. Теорія корпоративного управління: вузлові питання: [навчальний посібник] / М.І.Небава .— К.: Центр навчальної літератури, 2004- 295 с.
107. Нижник Н.Р., Машков О.А. Системний підхід в організації державного управління. /Н.Р.Нижник, О.А.Машков – К., УАДУ, 1998 - .88с.

108. Ногінова Н. М. Особливості функціонування акціонерних товариств відкритого та закритого типу [текст] / Н. М. Ногінова // Науковий вісник НТЛУ. – 2005. – Вип. 15.1. – С.258-264.
109. Ілюхін О.О. Про головний мотив розвитку корпорації / О.О.Ілюхін //Вісник економічної науки України - 2007 - № 7 – С.83 – 87.
110. Оліфіренко О. Формування ефективного механізму взаємодії інститутів державного та корпоративного управління / О.Оліфіренко // Економіка та держава. 2012 - № 12. – С. 120 - 125.
111. Орехов С.А., Селезнев В.А. Основы корпоративного управления: [учебник] / С.А. Орехов, В.А. Селезнев. // - М.: Маркет ДС, 2006. - 408 с.
112. Орлова Я.С. Корпоративне управління як основа розвитку ринкової економіки України / Я.С.Орлова // Економіка та право. 2010 - № 3. – С. 66 - 71.
113. Парамонова Т.В. Эффективное корпоративное управление в кредитных организациях – фактор системной устойчивости банковского сектора [текст] / Т.В. Парамонова // Деньги и кредит. – 2001. - №6. – С. 45-57.
114. Парфенов И.А. Управление холдингом в нефтегазовом комплексе (Правовые аспекты): Дисс. канд. юр. наук./ И.А.Парфенов - Тюмень, 1999 – 198с.
115. Писарева Н.Ю. Холдинговые отношения: теоретические и методологические аспекты. / Н.Ю.Писарева. - М. 2003 – 168с.
116. Підготовка законів і управління нормотворчістю в країнах Центральної та Східної Європи. - К. 1998. - 231с.
117. Підприємницька культура. - 2004. - 504 с.
118. Положення про функціонування фондових бірж [Електронний ресурс]: Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 19.12.2006 року № 1542 [зі змінами і доповненнями]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0035-07>

119. Полянский Ф.Я. Экономическая история зарубежных стран. Период империализации (1870-1917 гг.) [Текст] / Ф.Я. Полянский. - М., 1973. – 458 с.
120. Популярна юридична енциклопедія / Кол. авт.: В.Г. Гімувський, В.В. Головченко, В.С. Ковалевський та ін. – К.: Хрінком Інтер, 2002. – 528 с.
121. Предборський В. А. Економічна безпека держави [Текст]: монографія. / В. А. Предборський. – К. : Кондор, 2005. – 391 с.
122. Предпринимательское право в рыночной экономике. – М.: Новая правовая литература, 2004. – 564 с.
123. Приватизація. Інвестиційні можливості. Україна 2001,- К.: ФДМУ, 2001 // www.SpRi.Gov.Ua
124. Про акціонерні товариства: закон України № 514-VI від 17.09.2008 р. [текст] / Верховна Рада України // Відомості Верховної Ради України. – 2008. – № 50-51. – Ст. 384.
125. Про затвердження Змін до Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку - діяльності з управління активами інституційних інвесторів (діяльності з управління активами) [Електронний ресурс]: Рішення НКЦПФР від 03.07.2012 № 926. - – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0864-06>
126. Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж: рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України від 19.12.2006 № 1542 [Електронний ресурс] / Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку України. – Режим доступу: <<http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0035-07>>.
127. Про оподаткування прибутку підприємств: закон України № 334/94-ВР від 28.12.1994 р. [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <<http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1086.383.136&nobreak=1>>.

128. Про стан та перспективи розвитку підприємництва в Україні: національна доповідь [Текст] / [К. О. Ващенко, З. С. Варналій, В. Є. Воротін та ін.]. – К. : Держкомпідприємство, 2008. – 226 с.
129. Програма розвитку фондового ринку на 2011-2015 роки, схвалена рішенням ДКЦПФР від 21.09.2010 р., № 1478 // Одеське територіальне управління ДКЦПФР. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.od.ssmc.gov.ua/%28S%28lriodrs5ch02m55imz0mt55%29%29/ShowArticle.aspx?ID=335>.
130. Резанова Н. Корпоративне управління на порозі 21 століття / Н.Рязанова // Фінанси України. — 2002. — №1. — С. 13—19.
131. Рибалкін В. О., Лазня І. В. Теорія власності / В.О.Рибалкін, І.В.Лазня — К.: Логос, 2000.- 361с.
132. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про порядок реєстрації випуску (випусків) акцій при заснуванні акціонерних товариств» : від 30.12.2009 р., № 1639 [текст] // Офіційний вісник України. – 2010. – № 27. –Ст. 1072.
133. Рішення ДКЦПФР «Про затвердження положення збільшення (зменшення) розміру статутного капіталу акціонерного товариства» Офіційний вісник України. – 2007. – №23. – ст.956
134. Рішення ДКЦПФР Про затвердження Принципів корпоративного управління від 11.12.2003 №571. - [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0035-07>
135. Рішення ДКЦПФР Про затвердження Принципів корпоративного управління від 11.12.2003 №571. - [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=z0035-07>
136. Родіонов О. В. Аналіз існуючих підходів та методик залучення фінансових інвестицій підприємствами [Електронний ресурс] / О. В. Родіонов // Науковий вісник Луганського національного аграрного

університету. – 2009. – №6. – Режим доступу:
<http://www.nbuiv.gov.ua/Portal/chem_biol/nvlnau/Ekon/2009_6/articles/O.V._Rodionov.pdf.

137. Рудько-Селиванов В.В. Эффективность корпоративного управления в системе оценок финансового состояния кредитных организаций / В.В. Рудько-Селиванов // Деньги и кредит. – 2001. - №4. – С. 45-58.

138. Рузакова Е.В. Хозяйственные многосубъектные образования: правовая модель и действительность. Правовое положение субъектов хозяйственной деятельности /Е.В.Рузакова // Сб. научных трудов. Уральская государственная юридическая академия. Екатеринбург, 2002. – С.218 -222.

139. Рум'янцев С. Управління державними корпоративними правами / С. Рум'янцев // Газета “Цінні папери України”. - [Електронний ресурс] – Режим доступу:<http://www.corporation.com.ua/library/publication/pub.php?id=>

140. Румянцев С. А. Українська модель корпоративного управління: становлення та розвиток. / С.А.Румянцев — К.: Тов-во «Знання», КОО, 2003. - 149 с.

141. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: учебник для вузов / под ред. О.И. Дегтяревой, Н.М. Коршунова, Е.Ф. Ибрева. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002 – 501с.

142. Савченко А.М. Основні історичні етапи становлення і розвитку корпоративної форми бізнесу. / А.М.Савченко // Економіка та держава. Міжнародний науково-практичний журнал. – 2011. – № 2. – С. 70 - 74.

143. Сальников В. Проблемы экономической безопасности / В. Сальников. - [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.univermvd.ru/digest/02_01_01finkontr.htm?y=rj.

144. Свіріденко Г.В. Правові аспекти фінансової діяльності публічного акціонерного товариства. / Г.В.Свціріденко // Держава і право. 2012 - в. 51 – С.442 -446

145. Селіверстова Л.С. Методологічний підхід до системи корпоративного управління. /Л.С.Селіверстова // Економіка та держава. Міжнародний науково-практичний журнал. – 2011. – № 12. – С. 71 -75.
146. Селіверстова Л.С. Організаційно-правові форми підприємств в системі корпоративного управління. /Л.С.Селіверстова // Економіка та держава, № 1, 2010. – с. 75 -79.
147. Склярів С. М. Соблюдение баланса интересов миноритарных и мажоритарных акционеров в законодательстве зарубежных стран / С. М. Склярів, Е. М. Заславская. [Электронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.duma.gov.ru/sobstven>
148. Сливка Т.О. Особливості взаємодії держави з корпоративним сектором економіки в різних країнах / Т.О.Сливка // Економіка та держава. 2012 - № 10 – с. 65 - 71.
149. Колпаков В.К. Адміністративне право України. / В.К.Колпаков // - К. Юрінком, Інтер, 1999 - 531с.
150. Старинський М.В. Порівняльне банківське право: [навчальний посібник] / М.В.Старинський. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2006 – 299 с.
151. Стеченко Д. М. Державне регулювання економіки : навчальний посібник [текст] / Стеченко Д. М. – К.: МАУП, 2000. – 172 с.
152. Суторміна В.М., Федоров В.М., Резанова Н.С. Фінанси зарубіжних корпорацій: [навч. посіб.] — К.: Либідь, 1993. — 248 с.
153. Сучасний стан та перспективи приватизації// Цінні папери України.- 2001.— №47.— С. 19 -21.
154. Т.В. Березяню Законодавчі проблеми розвитку корпоративного сектору та економічної політики в Україні. / Т.В.Березяню // Економіка і держава. 2010 - №1 –С. 19 – 22.
155. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання:

навчальний посібник. — К., 2003. — 589 с.

156. Тесакова Н. Місія і корпоративний кодекс [текст] /Н. Тесакова. – М.: РИП-холдинг, 2003.– 188 с.

157. Тихончук Р. Управління акціонерним товариством за рубежом / Р. Тихончук // Актуальні проблеми державного управління : зб. наук. праць. – Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2011. – Вип. 2 (42) – С. 67–70.

158. Тихончук Р. Сутність акціонерної форми господарювання / Р. Тихончук // Актуальні проблеми державного управління : зб. наук. праць. – Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2013. – Вип. 1 (53) – С. 38–41.

159. Тихончук Р. Сущность акционерной формы хозяйствования / Р. Тихончук // Вестник Академии права и управления : общ.-пол. журнал. – М.; 2013. – №31. – С.184 -189.

160. Тихончук Р. Ретроспективний аналіз становлення і розвитку акціонерних форм капіталу [Електронне видання] / Р. Тихончук // Теоретичні та прикладні питання державотворення : електор. наук. фах. видання. праць – 2012. – Вип. 10. – Режим доступу: Одеса http://www.nbuuv.gov.ua/e-journals/tppd/2012_10/zmist/R_4/04Tihonchuk+pdf. – Назва з екрану.

161. Тихончук Р. Удосконалення державно-правового регулювання акціонерної форми господарювання / Р. Тихончук // Актуальні проблеми державного управління : зб. наук. праць. Одеса: ОРІДУ НАДУ, 2013. – Вип. 4. – С. 130–133.

162. Тихончук Р. Нормативно-правове регулювання акціонерної форми господарювання / Р. Тихончук // Актуальні проблеми державного управління : зб. наук. праць. – Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2014. – Вип. 2(58). – С. 138–141.

163. Тихончук Р. Г. Корпоративне управління як основа акціонерної форми господарювання [брошура] / Р. Тихончук – Херсон, 2013. – С. 1–25.

164. Тихончук Р. Г. Проблемні питання функціонування акціонерних товариств / Р. Г. Тихончук // Сучасні технології управління підприємництвом та можливості використання інформаційних систем, стан, проблеми, перспективи : матеріали п'ятої міжнародної наук.-практ. конф. для

викладачів, аспірантів та молодих вчених (Одеса, 26–27 бер. 2010 р.) / Одеськ. нац. універ. – Одеса : ОНУ, 2010. – С. 195–197.

165. Тихончук Р. Г. Особливості управління акціонерним товариством / Р. Г. Тихончук // Актуальні проблеми регіонального управління та місцевого самоврядування : матеріали наук.-практ. конф. за між нар. участю (Київ, 8 квіт. 2011 р.) / Акад. муніцип. упр. – Київ: АМУ, 2011 – С. 374 – 376.

166. Тихончук Р. Г. Логіка становлення акціонерної форми господарювання / Р. Г. Тихончук // Актуальні соціально-економічні та правові проблеми розвитку України та її регіонів : матеріали четвертого міжнар. круглого стола (Одеса, 8 трав. 2013 р.) / Одеськ. нац. універ. – Одеса : ОНУ, 2013 . – С. 55–56

167. Тихончук Р. Г. Форми управління товариствами / Р. Г. Тихончук // Актуальні проблеми державного управління : теорія та практика : матеріали Всеукр. наук.- практи. конф. за міжнар. участю (Одеса, 2 лис. 2012 р.) / / Нац. акад. держ.упр. при Президентові України, Одес. регіон. ін.-т держ. упр. – Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2012. – С. 264–265.

168. Тихончук Р. Г. Нормативно-правове регулювання акціонерної форми господарювання / Р. Г. Тихончук // Актуальні проблеми та перспективи розвитку публічного управління : матеріали Всеукр. підсумк. наук.-практ. конф. за міжнар. участю (Одеса, 25 жов. 2013 р.) / Нац. акад. держ.упр. при Президентові України, Одес. регіон. ін.-т держ. упр. – Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2013. – С. 396–397.

169. Тихончук Р. Г. Зарубіжний досвід управління акціонерними товариствами / Р. Г. Тихончук // Сучасна регіональна політика: формування, реалізація та розвиток публічної служби : матеріали пісумк. наук.-практ. конф. за міжнар. участю (Одеса, 23 вер. 2010 р.) / Нац. акад. держ.упр. при Президентові України, Одес. регіон. ін.-т держ. упр. – Одеса: ОРІДУ НАДУ, 2010. – С. 167–169.

170. Тихончук Р. Г. Становлення і розвиток акціонерних форм капіталу / Р. Г. Тихончук // Сучасна регіональна політика: освіта, наука, практика :

матеріали підсумк. наук.-практ. конф. за міжнар. участю (Одеса, 28 жов. 2011 р.). / Нац. акад. держ.упр. при Президентові України, Одес. регіон. ін.-т держ. упр. – Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2011. – У 2-х томах. – Т. I. – С. 190–191.

171. Тихончук Р. Г. Форми управління акціонерними товариствами / Р. Г. Тихончук // Соціально-економічний розвиток регіонів та його програмування: мета, механізми, інструменти : матеріали щоріч. наук. конф. (Одеса, 1 черв. 2012 р.) / Нац. акад. держ.упр. при Президентові України, Одес. регіон. ін.-т держ. упр., каф. екон. та фін. політики. – Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2012. – С. 106–107.

172. Тихончук Р. Г. Напрямки державно-правового регулювання акціонерної форми господарювання / Р. Г. Тихончук // Реформування публічного управління: теорія, практика, міжнародний досвід : матеріали Всеукр. наук-практ. конфер. за міжнар. участю (Одеса, 31 жов. 2014 р.) / Нац. акад. держ.упр. при Президентові України, Одес. регіон. ін.-т держ. упр. – Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2014 – С. 412–413.

173. Тихончук Р. Г. Правове регулювання акціонерної форми господарювання / Р. Г. Тихончук // Сучасні технології управління підприємством та можливості використання інформаційних систем, проблеми, перспективи : матеріали дев'ятої міжнародної наук.-практ. конф. (Одеса, 28–29 бер. 2014 р.) / Одеськ. нац. універ. – Одеса : ОНУ, 2014. – С. 179–181.

174. Тихончук Р. Г. Комерційні банки як форма акціонерного товариства / Р. Г. Тихончук // Сучасні технології управління підприємством та можливості використання інформаційних систем, проблеми, перспективи : матеріали десятої міжнар. наук.-практ. конф. (Одеса, 29–30 квіт. 2015 р.) / Одеськ. нац. універ. – Одеса : ОНУ, 2015. – С. 102–104.

175. Тихончук Р. Г. Сучасні теоретичні засади корпоративного управління / Р. Г. Тихончук // Реформування публічного управління: теорія, практика і міжнародний досвід : матеріали Всеукр. наук-практ. конфер. за міжнар. участю. (Одеса, 29–30 жов. 2015 р.) / Нац. акад. держ.упр. при

Президентів України, Одес. регіон. ін.-т держ. упр., – Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2015. – С. 339–340.

176. Тихончук Р. Г. Державне і корпоративне управління в регулюванні господарської діяльності : монографія / В. П. Марущак, Р. Г. Тихончук – Одеса : Пальміра, 2013. – 252 с.

177. Указ Президента «Про Національний план дій на 2012 рік щодо впровадження Програми економічних реформ на 2010-2014 роки «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава»» // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>

178. Указ Президента « [Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку](#)» Положення від 23.11.2011 № 1063/2011// [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>

179. Україна оказалась “вне конкуренции” [текст] / [главред. 20.05.2009. – <http://glavred.info/archive/2009/05/20/101509-13.html>].

180. Українська приватизація: результати пройденого, шлях у майбутнє// Цінні папери України,— 2000.— № 14 - С. 1-3.

181. Управление - это наука и искусство. - М.: Республика, 1992. – 411с.

182. Управление акционерным обществом (корпоративное управление в Украине) [текст]. – Вашингтон: МФК, 1999. – 196 с.

183. Файоль А. Общее и промышленное управление. /А.Файоль – М.: Экономика, 1991. – 137с.

184. Федоренко А. Актуальні проблеми залучення інвестиційного капіталу в корпоративний сектор економіки [текст] / А. Федоренко // Вісник ТНЕУ. – 2009. – №1. – С. 20-30.

185. Федоренко Н. М. Економічні злочини та діяльність акціонерних товариств [Текст] / Н. М. Федоренко, О. А. Кулінич // Економічна безпека

держави : стан, проблеми, напрямки зміцнення : матеріали наук.-практ. конф. , 27 жовтня 2006 р.). – Харків : ХНУВС, 2007. – С.278- 280.

186. Функ Я.И., Михалеченко В.А., Хвалей В.В. АО: История и теория [текст] / Я.И. Функ, В.А.Михалеченко, В.В. Хвалей. - Минск, 1999. - 607 с.

187. Функции и структура органов управления и совершенствование. - М.: Экономика, 1973 - 354с..

188. Хайлова Т. В. Формування державного механізму управління економічною безпекою підприємництва [текст]: автореф. дис. на здобуття наук ступеня канд. наук з держ. упр. : спец. 25.00.02 / Т. В. Хайлова. – Донецьк, 2004. – 20 с.

189. Хозяйственное право в рыночной экономики. – М.: Новая правовая культура, 2004 – 504 с.

190. Хозяйственное право. - М.: Юридическая литература, 1983 - 323с.

191. Хозяйственное право. К.-Юринком. – 2002 – 912.

192. Царенко О. М., Бей О, Н., Мартиненко О. Д., Сало І. В. Корпоративне управління і фондовий ринок: Підручник/ За ред. І. В. Сала.— Суми: ВТД «Університетська книга», 2005. - 334 с.

193. Цивільне та сімейне право України: [підруч.] – ДО: Правова єдність, 2009. – 968 с.

194. Цивільне та сімейне право України: [підручн.] / За ред.. Харитоновна Е.Д., Голубевої Н.Ю. – К.: Правова єдність 2009 – 968с.

195. [Цивільний кодекс України](#) від 16.01.2003 № 435-IV // // ВВР України. – 2003. – № 40–44. // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/rada/control/uk/index>

196. Циганов В. В. Політична безпека і безпечна політика : складові, ознаки, стан, тенденції [текст] / В. В. Циганов. – К. : Ніка-Центр, 2006. – 112 с.

197. Черковец В.Н Социализм как экономическая система. / В.Н.Черковец – М.: Экономика, 1982. – 138с.
198. Чувпило О.О. Тенденции правового регулирования хозяйственной деятельности в зарубежных странах. / О.О.Чувпило. - Д.1996.- 33с.
199. Швець Є. В. Формування стратегічного потенціалу підприємства як запорука його економічної безпеки [текст] / Є. В. Швець // Шлях України до економічної безпеки : матеріали наук.-практ. конф., 14 квітня 2006 р. – Харків, 2006. – С.302 - 304
200. Экономическая теория / Под ред. А.И. Добрынина, Л.С. Тарасовича. – СПб.: изд. СПб УЭФ; Питер, 2008. – 544 с.
201. Эрехов С.А. Диверсифицированные корпоративные объединения: Проблемы статистического анализа [текст] / С.А. Эрехов. - М.: Буквица, 2000. - 160 с.
202. Эффективность государственного управления. – М., 1998. – С. 679.
203. Ягмудніц А.В. Корпоративне управління підприємством і стан і розвиток економіко-правових засад / А.В.Ягмудніц //Вісник економічної науки України. 2007 - № 2 – С. 161 – 166.

ДОДАТКИ

Додаток А

ДОВІДКА
про участь у науково-дослідних роботах

Видана Тихончуку Роману Георгійовичу
(прізвище, ім'я, по батькові)

з підтвердженням про те, що він дійсно брав участь у виконанні науково-дослідної роботи за ініціативою кафедри права і законотворчого процесу ОРІДУ Національної академії державного управління при Президентові України, наказ №5-н від 01 квітня 2013 року "Про виконання НДР" за

Вказується рівень участі здобувача (виконавець, відповідальний виконавець, керівник, співвиконавець тощо, номер наказу про затвердження виконавців) у виконанні науково-дослідної роботи в контексті глобалізаційних процесів", а саме як виконавець
розрахунок (назва науково-дослідної роботи, номер державної реєстрації)
розділів 2.2, 3.2, номер державної реєстрації 0113U002541

Заступник директора з наукової роботи


(підпис)

Попов С.А.
(ініціали, прізвище)

Керівник науково-дослідної роботи


(підпис)

Марущак В.П.
(ініціали, прізвище)

Начальник відділу координації наукових досліджень та інформаційно-аналітичної роботи


(підпис)

Ємельянова О.М.
(ініціали, прізвище)

Додаток Б.1



ХЕРСОНСЬКА ОБЛАСНА ДЕРЖАВНА АДМІНІСТРАЦІЯ

ХЕРСОНСЬКИЙ ОБЛАСНИЙ ЦЕНТР ПЕРЕПІДГОТОВКИ ТА
ПІДВИЩЕННЯ КВАЛІФІКАЦІЇ ПРАЦІВНИКІВ ОРГАНІВ ДЕРЖАВНОЇ
ВЛАДИ, ОРГАНІВ МІСЦЕВОГО САМОВРЯДУВАННЯ, ДЕРЖАВНИХ
ПІДПРИЄМСТВ, УСТАНОВ І ОРГАНІЗАЦІЙ

пл. Свободи, 1, м. Херсон, 73003, факс (0552) 32-14-09, тел. 22-53-29, e-mail cprk@list.ru,
КОД ЄДРПОУ 24114079

дл Н. доз № 01-19/166
на _____ від _____

ДОВІДКА ПРО ВПРОВАДЖЕННЯ

результатів дисертаційного дослідження "Державне регулювання
акціонерних форм господарювання"

Тихончука Романа Григоровича, здобувача кафедри права і законотворчого
процесу Одеського регіонального інституту державного управління
Національної академії державного управління при Президентіві України

Результати дисертаційного дослідження впроваджені в навчально-
методичний процес Херсонського обласного центру перепідготовки та
підвищення кваліфікації працівників органів державної влади, органів
місцевого самоврядування, державних підприємств, установ і організацій.

Зокрема, в навчальних модулях економічного спрямування викладені
наукові положення дисертанта щодо корпоративного управління як основи
акціонерної форми господарювання, місце акціонерної форми господарювання
в системі державного управління. Окремі результати дослідження
використовуються для навчання державних службовців та керівників
підприємств різних форм власності Херсонської області за програмою
тематичного короткотермінового семінару.

Херсонським обласним центром перепідготовки та підвищення
кваліфікації спільно з Тихончуком Р.Г. видана навчально-методична розробка
на тему: «Корпоративне управління як основа акціонерної форми
господарювання».

Директор Центру



Білуросов

Додаток Б.2

**НАЦІОНАЛЬНА КОМІСІЯ
З ЦІННИХ ПАПЕРІВ
ТА ФОНДОВОГО РИНКУ**

вул. Московська, 8, корп. 30
м. Київ-601, 01010, Україна
тел.: (044) 254-23-31
факс: (044) 254-23-31



Україна

**NATIONAL SECURITIES
AND STOCK MARKET
COMMISSION**

Building 30, 8, Moskovska St.,
Kyiv-601, 01010, Ukraine
phone: (044) 254-25-70
fax: (044) 254-25-70

17.12.2013 № *100/26757/НК*
На № _____

**Одеському регіональному інституту
державного управління НАДУ при
Президентіві України**

Довідка

Про використання результатів дисертаційного дослідження
кандидатської дисертації Тихончука Романа Георгійовича на тему:
«Державно-правове регулювання акціонерної форми господарювання»

Наукові висновки та практичні рекомендації, викладені в дисертаційному дослідженні здобувача кафедри права і законотворчого процесу Одеського регіонального інституту державного управління НАДУ при Президентіві України Тихончука Романа Георгійовича на тему «Державно-правове регулювання акціонерної форми господарювання», використовувалися Міністерством економічного розвитку і торгівлі України при розробленні цільових програм соціально-економічного розвитку окремих галузей економіки в частині вироблення механізмів державного регулювання діяльності акціонерних товариств та відповідних проектів нормативно-правових актів.

**Голова Національної комісії з
цінних паперів та фондового ринку**



Д.М. Тевелєв

Додаток Б.3

АКТ ПРО ВПРОВАДЖЕННЯ
 результатів дисертаційного дослідження на тему:
«Державно-правове регулювання акціонерної форми господарювання»
 кафедри права і законотворчого процесу
 Одеського регіонального інституту державного управління
 НАДУ при Президентіві України
Тихончука Романа Георгійовича

Наказом Одеського територіального управління НКЦПФР від 22 листопада 2013 р. № 47-В створено комісію щодо розгляду матеріалів кандидатської дисертації, наданих Тихончуком Р.Г., з метою визначення доцільності їх включення у діяльність територіального управління НКЦПФР, у складі:

1. Шаровського Сергія Петровича – заступника начальника управління;
2. Саприкіна Юрія Вікторовича – начальника відділу контрольно – правової роботи;
3. Оксамитного Ігоря Дмитровича – начальника відділу корпоративних фінансів, звітності учасників фондового ринку та захисту прав інвесторів.

У результаті розгляду матеріалів кандидатської дисертації Тихончука Р.Г. на тему «Державно-правове регулювання акціонерної форми господарювання» встановлено, що запропонована процедура державно-правового регулювання акціонерної форми господарювання удосконалює механізм державного регулювання акціонерних товариств та захисту прав акціонерів, а також вирішує практичну проблему щодо створення ефективної системи державного управління в діяльності виконавчої влади.

Комісією у вище зазначеному складі рекомендовано втілити запропонований механізм державного регулювання акціонерної форми господарювання.

Начальник
 Одеського територіального
 управління НКЦПФР



Ю.О. Ровинський