

уровню благосостояния. Такие люди иногда подвергаются не только остракизму, но и непосредственному вредительству со стороны окружающих (воровство, пограбление посевов и т.д.).

Анализ институционального риска, как и любого другого риска, может осуществляться с помощью качественного, аксиологического и количественного методов. С помощью качественного анализа мы выявляем сам институциональный риск и причины его появления. Дальнейший анализ осуществляется сквозь призму аксиологического подхода: «Кому эта деятельность полезна, чьим интересам она отвечает?». Такой подход позволяет выяснить причину устойчивости и закономерности развития институтов, порождающих риски. Количественный подход призван оценить вероятность институционального риска путем экспертных оценок и статистического метода.

Механизм снижения институциональных рисков (система организационных инструментов и мер, обеспечивающих выполнение процесса снижения институциональных рисков) в сельском хозяйстве включает в себя следующие элементы:

1. Систему риск-менеджмента, адаптированную к сельскому хозяйству.
2. Методы и инструменты выявления и анализа институциональных рисков в сельском хозяйстве.
3. Приемы и способы снижения степени институционального риска.
4. Комплекс мер, разрабатываемых и реализуемых органами государственной власти на различных уровнях - федеральном, региональном и местном, и направленных на формирование эффективных институтов рынка, государственного регулирования и контроля; на выработку и реализацию научно-обоснованной аграрной и социальной политики на селе.

П.В. БРІНЬ, к.е.н., доцент

Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут»

ЗМЕНШЕННЯ ЗАГРОЗИ КРИЗИ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ОБ'ЄКТА ІНСТИТУТУ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН

У сучасних умовах менеджмент підприємства повинен шукати нові підходи для підвищення ефективності діяльності підприємства та зменшення вірогідності банкрутства. Одним із можливих напрямів цього є аналіз діяльності підприємства з використанням інструментів нової інституційної теорії (далі – НІТ). Проблемам функціонування інституту корпора-

5. Организацию деятельности самих субъектов аграрной экономики (агрохолдингов, сельхозпредприятий, предприятий и организаций, обслуживающих сельское хозяйство, крестьянских и личных подсобных хозяйств, органов местного самоуправления и т.д.) таким образом, чтобы обеспечивались определенность и предсказуемость внешней и внутренней институциональной среды, страхование институциональных рисков. Речь идет, в частности, о формировании различных ассоциаций и союзов, систем взаимного кредитования и страхования, совершенствовании структуры собственности и механизма управления на предприятиях, различных формах объединения риска и диверсификации хозяйственной деятельности и т.д.

Важнейшими направлениями снижения институциональных рисков являются также развитие эффективных институтов рынка: формирование цивилизованных механизмов реализации сельскохозяйственной продукции – организованные товарные рынки, контрактации, сбытовые потребительские кооперативы.

Литература

1. Конопляник А.А., Арбатов А.А., Грушевенко Э.В., Мастепанов А.М. Основные концептуальные положения развития нефтегазового комплекса России. // Специальное приложение к журналу "Нефтегазовая вертикаль". – 2000. – № 1. – с.14
2. Об итогах работы агропромышленного комплекса в 2004 году//www.agronet.ru
3. S&P: Перспективы российской нефтегазовой отрасли омрачены институциональным риском//www. Standard& Poors.com

Статья поступила в редакцию 12.01.2006

© П.В. Брінь, 2006

Як у сучасному світі, так і в Україні основною формою ділової організації є відкрите акціонерне товариство (далі – АТ). З точки зору НІТ одною з переваг АТ є зменшення вірогідності опортуністської поведінки учасників у вигляді вимагання (holding-up). Можливості для нього з'являються тоді, коли кілька виробничих факторів тривалий час працюють у тісній кооперації і настільки притираються один до одного, що кожний стає незамінним, унікальним для інших членів групи [3]. Це значить, що якщо якийсь фактор вирішить залишити групу, то інші учасники кооперації не зможуть знайти йому еквівалентної заміни на ринку і понесуть непоправні втрати. Тому у власників унікальних (стосовно даної групи учасників) ресурсів виникає можливість для шантажу у формі погрози виходу з групи. Навіть коли вимагання залишається тільки можливістю, воно завжди виявляється сполученим з реальними втратами [4, 5]. Можлива форма захисту від вимагання – перетворення взаємозалежних у спільне майно, інтеграція власності у вигляді єдиного для всіх членів команди пучка прав. У

зв'язку з цим АТ має істотні переваги перед іншими колективними організаційно-правовими формами підприємства. Так, наприклад, згідно з чинним законодавством України учасник товариства з обмеженою відповідальністю має право вимагати виплати його долі у статутному фонді підприємства при виході з товариства [6, ст. 54], тоді як акціонер АТ може лише продати акції на вторинному фондовому ринку і це майже не впливатиме на діяльність АТ.

У той же час організаційно-правова форма АТ не позбавлена і недоліків, основним з яких є так звана “проблема агента” (agency problem), яка полягає у тому, що менеджмент АТ не завжди буде діяти в інтересах акціонерів, оскільки у корпорації залишковий дохід йде не менеджерові, а акціонерам. Отже, тут з'являється могутній стимул для опортуністичної поведінки керуючих: частину ресурсів “команди” вони будуть намагатися направити на задоволення своїх особистих потреб на шкоду інтересам власників-акціонерів та персоналу підприємства (рис. 1).

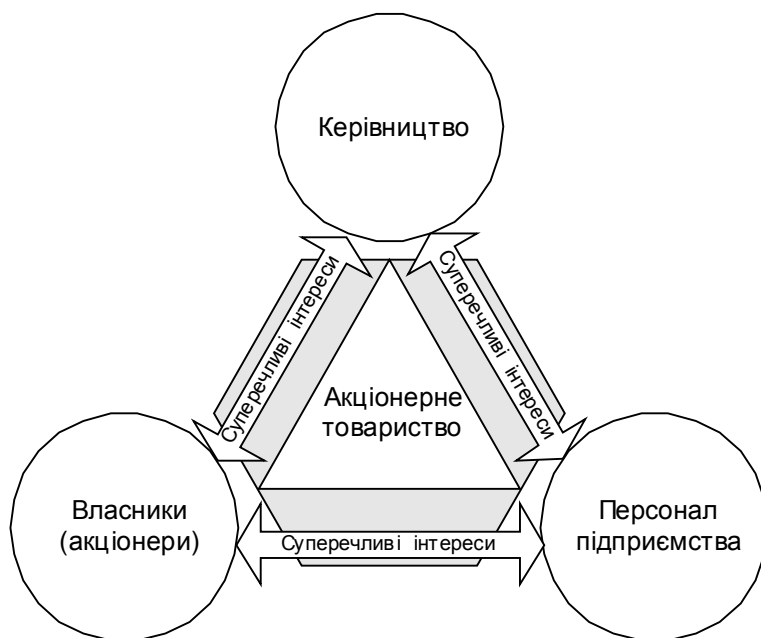


Рисунок 1. Чинники внутрішньої кризи АТ

Останні дослідження, однак, показують, що можливості управлінського опортунізму обмежені. У корпораціях діє цілий набір внутрішніх і зовнішніх механізмів контролю, що дисциплінують поведінку менеджерів в інтересах власників [3]. До внутрішніх механізмів належать контроль з боку спостережної ради та участь менеджерів в акціонерному капіталі своїх корпорацій; ув'язування винагороди керуючих зі станом справ у фірмі.

Можливість захоочення менеджерів шляхом виплати їм винагороди у вигляді акцій власного підприємства розглядається багатьма вітчизняними авторами [3, 7, 11], але при цьому питання розміру такої винагороди практично залишаються поза увагою.

Для визначення можливого розміру пакету акцій, який може бути переданий менеджменту корпорації, слід ґрунтовно проаналізувати властивості інституту корпоративних відно-

син, тобто права, які надаються акціонерам залежно від того, якою часткою акцій АТ вони володіють. Отже, метою статті є проведення дослідження прав акціонерів та використання його результатів для зменшення вірогідності виникнення корпоративних конфліктів. У статті права власників акціонерного товариства будуть розглядатися як властивості пакетів акцій.

Поняття “пакет акцій” зустрічається в літературі достатньо часто [7, 8, 9, 11]. Під пакетом акцій можна розуміти сукупність акцій АТ, які, як правило, надають власнику додаткові права у порівнянні з тим, якщо він володів би однією акцією. Але, на жаль, у вітчизняній літературі ці додаткові властивості розглядаються або дуже поверхнево [9, с. 37-39], або з грубими помилками [8, с. 41], або без урахування змін чинного законодавства України [10]. Тому виникає необхідність для проведення дослідження властивостей різних пакетів акцій.

Придбавши акції, інвестор одержує право прийняття управлінських рішень (причетність до управління підприємством, право голосу). Так, купуючи прості акції, акціонер набуває прав щодо приймання рішень з питань, які віднесені до компетенції загальних зборів акціонерів [6, ст. 41], а саме:

- визначення основних напрямів діяльності акціонерного товариства і затвердження його планів та звітів про їх виконання;
- внесення змін до статуту товариства;
- обрання та відкликання членів ради акціонерного товариства (спостережної ради);
- обрання та відкликання членів виконавчого органу та ревізійної комісії;
- затвердження річних результатів діяльності акціонерного товариства, включаючи його дочірні підприємства, затвердження звітів і висновків ревізійної комісії, порядку розподілу прибутку, строку та порядку виплати частки прибутку (дивідендів), визначення порядку покриття збитків;
- створення, реорганізація та ліквідація дочірніх підприємств, філій та представництв, затвердження їх статутів та положень;
- винесення рішень про притягнення до майнової відповідальності посадових осіб органів управління товариства;
- затвердження правил процедури та інших внутрішніх документів товариства, визначення організаційної структури товариства;
- вирішення питання про придбання акціонерним товариством акцій, що випускаються ним;
- визначення умов оплати праці поса-

дових осіб акціонерного товариства, його дочірніх підприємств, філій та представництв;

- затвердження договорів (угод), укладених на суму, що перевищує вказану в статуті товариства;

- прийняття рішення про припинення діяльності товариства, призначення ліквідаційної комісії, затвердження ліквідаційного балансу;

- будь-які інші питання, зазначені в порядку денному загальних зборів.

Пакети акцій можуть давати власнику одну з трьох можливостей:

- проявити ініціативу (винести пропозиції на розгляд, чинити якісь дії (наприклад, голосувати), але без гарантії щодо прийняття позитивних рішень;

- не допустити прийняття якогось рішення;

- гарантовано прийняти управлінське рішення без урахування думок інших акціонерів.

Відповідно, слід розглядати 3 групи пакетів акцій: ініціативні, блокуючі та контрольні. Також у кожній групі доцільно виділити окремі види пакетів акцій (рис. 2).

Ініціативний пакет 2 рівня припускає володіння менше ніж 10% акцій АТ. У такому разі інвестор має право брати участь у загальних зборах акціонерів, голосувати з питань порядку денного, клопотатися про внесення питань до порядку денного загальних зборів.

Ініціативний пакет 1 рівня припускає володіння не менше ніж 10% акцій. Володар такого пакету акцій має право:

- наполягати на скликанні загальних зборів акціонерів у будь-який час і з будь-якого приводу [6, ст. 45];

- наполягати на внесенні до порядку денного загальних зборів цікавлячих його питань [6, ст. 43];

- призначати своїх представників для контролю за реєстрацією акціонерів для участі у загальних зборах [6, ст. 41];

- ініціювати перевірку фінансово-господарської діяльності підприємства [6, ст. 49].

Блокуючий пакет 3 рівня складає більше 25% голосів від присутніх на загальних зборах акціонерів. Для ухвалення рішення по ряду принципових для акціонерного товариства питань необхідно зібрати 75% голосів від присутніх на загальних зборах. Такими питаннями є [6, ст. 42]:

- зміна статуту товариства;

- ухвалення рішення про припинення

діяльності товариства;
 - створення і припинення діяльності
 дочірніх підприємств, філій і представництв товариства.

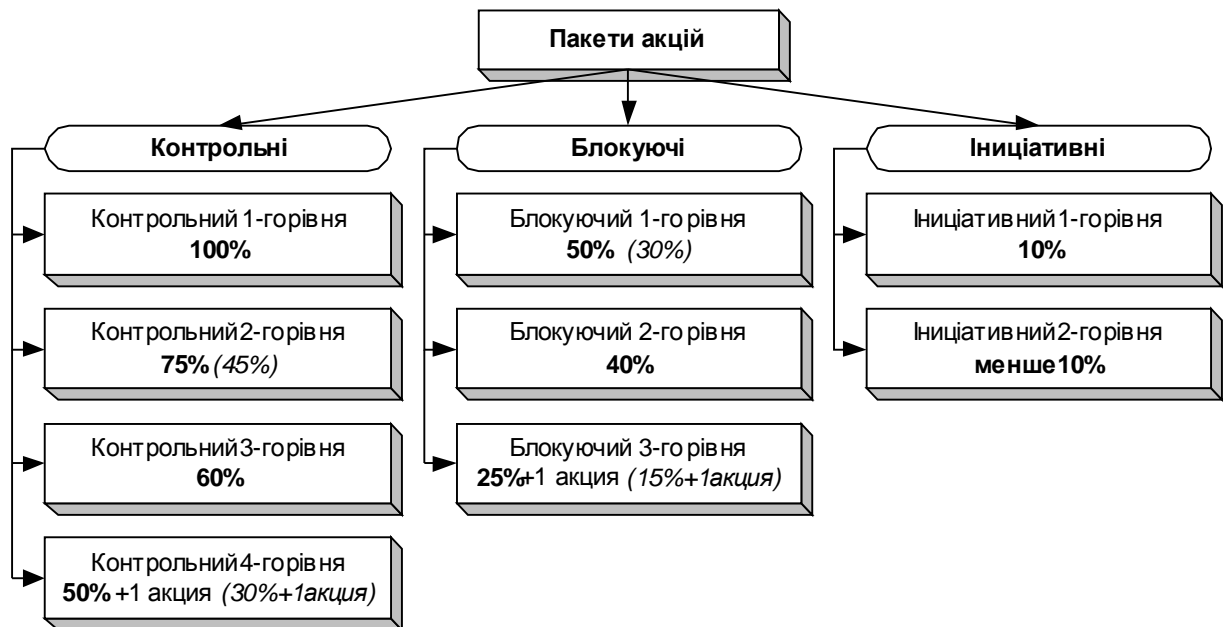


Рисунок 2. Види пакетів акцій АТ

Таким чином, володіючи блокуючим пакетом 3 рівня, акціонер може запобігти ліквідації підприємства, зміні сфери діяльності, зміні статутного фонду, захистивши себе від знецінювання акцій через передачу частини основних фондів підприємства дочірнім підприємствам та зменшення долі у статутному фонді через додаткову емісію акцій.

Блокуючий пакет 2 рівня складає більше 40 % акцій АТ. Акціонер, що володіє таким пакетом, може не допустити будь-яких змін в організаційній структурі і господарській діяльності АТ. Відповідно до законодавства України [6, ст. 41] загальні збори акціонерів вважаються правомочними, якщо в них беруть участь акціонери, що володіють більше 60 % голосів. Таким чином, акціонер, що володіє блокуючим пакетом 2 рівня, може не допустити прийняття загальними зборами будь-яких рішень. Це може бути вигідно для захисту підприємства від ворожого інвестора, який прагне до встановлення повного контролю над підприємством. Так, наприклад, у випадку, якщо колектив підприємства володіє блокуючим пакетом 2 рівня, то він може не допустити перевибори виконавчих і контролюючих органів АТ. Причому, описана практика не буде порушенням діючого законодавства, оскільки їм встановлений обов'язок скликання, але аж ніяк не проведення загальних зборів акціонерів. Блокуючий пакет 1 рівня складає не менше

50% голосів від присутніх на загальних зборах акціонерів. У даному випадку інвестор одержує можливість блокувати прийняття будь-яких рішень загальними зборами акціонерів.

Контрольний пакет 4 рівня передбачає володіння більше ніж 50% голосів акціонерів, що є присутніми на загальних зборах. Інвестор має право приймати рішення з усіх питань, які не потребують кваліфікованої більшості. Пакет нейтралізує блокуючий пакет 1 рівня.

Контрольний пакет 3 рівня передбачає володіння не менше ніж 60% акцій підприємства і надає його власнику можливість визнання загальних зборів правомочними. Даний пакет забезпечує нейтралізацію блокуючого пакету 2 рівня.

Контрольний пакет 2 рівня передбачає володіння не менше ніж 75% голосів акціонерів, що є присутніми на загальних зборах. Даний пакет надає інвестору право вирішувати будь-які питання щодо діяльності АТ (включаючи ті, які вимагають кваліфікованої більшості), окрім проведення загальних зборів не на території України [6, ст. 43]. Даний пакет забезпечує нейтралізацію блокуючого пакету 3 рівня.

Контрольний пакет 1 рівня передбачає володіння 100% акцій і надає інвестору право вирішувати будь-які питання щодо діяльності АТ.

Необхідно врахувати, що в блокуючих пакетах 1-го і 3-го рівнів і в контрольних пакетах 2-го і 4-го рівнів базою є не загальна кількість акцій акціонерного товариства, а кількість голосів акціонерів, що є присутніми на загальних зборах акціонерів. Слід зазначити, що для великих підприємств, акціонерами яких у процесі приватизації стали громадяни, що проживають на всій території України і часто не спроможні взяти участь у керуванні підприємством, зазначені значення пакетів акцій можуть перетерплювати істотне коректування у бік

зменшення. У зазначених випадках у дужках (рис.2) наведено мінімально можливий обсяг відповідного пакету, тобто відповідна частка голосів на загальних зборах акціонерів, проведеному з мінімально можливим кворумом (60%).

Слід зазначити, що більшому пакету акцій також властиві усі права, що впливає з володіння меншими пакетами. Точки якісної зміни прав акціонерів відповідно до розміру пакету акцій наочно представлено на рис. 3.

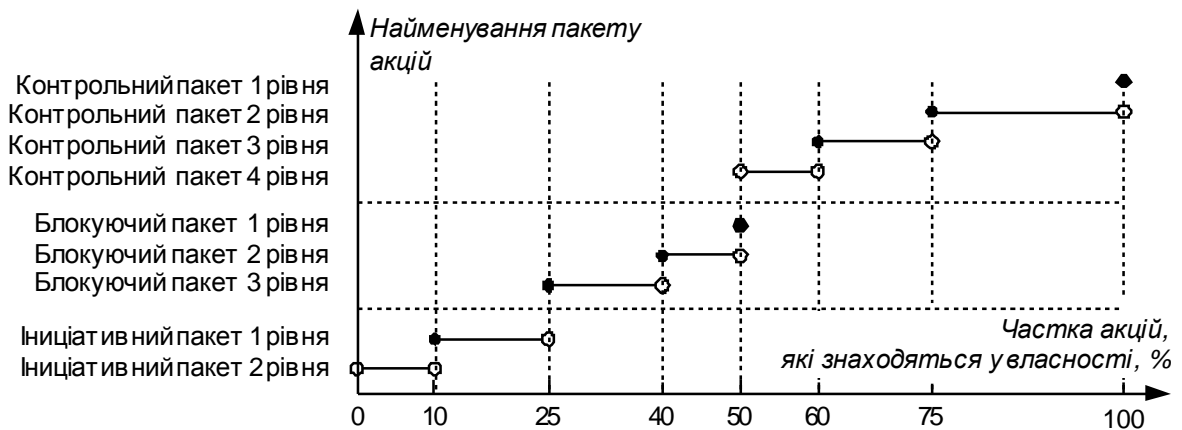


Рисунок 3. Інтервали збереження пакетом акцій своїх властивостей

При зацікавленості управлінського персоналу АТ шляхом передачі частини акцій АТ не повинна скластися ситуація, коли менеджери почнуть значно впливати на підприємство. Концентрація у менеджменту корпорації контрольного пакету акцій може призвести не до вирішення “проблеми агенту”, а навпаки, оскільки у руках керівництва буде зосереджено весь контроль над підприємством і інші акціонери компанії можуть зазнати ще більших втрат. Мотивацію керівництва доцільно, на нашу думку, обмежити участю у дивідендах компанії. Тому у власність менеджменту повинен передаватися тільки ініціативний пакет акцій, тобто такий, розмір якого менше 25% від розміру статутного фонду АТ.

Висновки

Для пошуку шляхів зменшення загрози внутрішньої кризи АТ можливо використання інструментів НІТ.

При використанні інструментів НІТ при аналізі АТ необхідно визначити властивості інституту корпоративного управління, тобто набір прав та обов'язків, які надаються акціонерам та менеджменту АТ.

Одним із шляхів обмеження опортуністич-

му менеджменту компанії є участь менеджерів в акціонерному капіталі своїх корпорацій. У рамках запропонованої у статті термінології максимальний розмір такої винагороди не повинен перевищувати розміру ініціативних пакетів.

Література

1. Alchian A., Demsetz H. Production, Information Costs, and Economic Organization// American Economic Review. – 1972. – №62 Р. 777-795.
2. Jensen M., Meckling W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // Journal of Financial Economics. – 1976. – №3. – Р. 303-360.
3. Капелюшников Р.И. Новая институциональная экономическая теория// www.libertarium.ru.
4. Институциональная экономика: новая институциональная экономическая теория./ Под ред. Аузана А.А. – М.: ИНФРА-М, 2005. – 416с.
5. Шаститко А.Е. Новая институциональная экономическая теория. – 3-е изд., перераб.

и доп. – М: МГУ, ТЕИС. – 591с.

6. Закон Украины "Про господарські товариства" №1576-ХІІ від 19.09.1991 зі змінами та доповненнями.

7. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління. – К.: Знання, 2002. – 317с.

8. Кравченко Ю.Я. Рынок ценных бумаг. –К.:ВИРА-Р, 2002. – 368с.

9. Мельник В.А. Ринок цінних паперів. Довідник керівника підприємства. Спеціальний випуск. – К. А.Л.Д., ВИРА-Р, 1998. – 560с.

10. Лупенко Ю.О. Формування контрольних пакетів акцій акціонерних товариств// Фінанси України. – 1997. – №9. – С. 98-101.

11. Бандурин А. В., Дроздов С. А., Кушаков С. Н. Проблемы управления корпоративной собственностью. – М.: "БУКВИЦА". 2000. – 160 с.

Статья поступила в редакцию 24.01.2006

А.А. БАРЛЫБАЕВ, к.э.н., профессор,

И.М. РАХМАТУЛЛИН,

Сибайский институт (филиал) Башкирского государственного университета (Россия)

ТРАНСФОРМАЦИЯ ФУНКЦИЙ КОЛЛЕКТИВНЫХ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

Реформа агропромышленного комплекса – одно из важнейших направлений системных трансформаций, осуществляемых ныне в российском обществе. Итоги преобразований, проводимых в аграрном секторе Российской Федерации в течение последнего десятилетия, показали принципиальную неприемлемость основанных на неоклассическом подходе мер по его реформированию. Поэтому в настоящее время результаты проведенной в стране работы по реформированию аграрного сектора переосмысливаются и критически анализируются в научной литературе с тем, чтобы на этой основе внести существенные коррективы в ход преобразований и выработать эффективную аграрную политику. По мнению авторов, одной из главных причин затянувшегося выхода сельского хозяйства из кризиса является недооценка и игнорирование государством при разработке и осуществлении аграрной реформы институциональных и социокультурных факторов, роль которых неизмеримо возрастает в условиях кардинальных изменений в обществе.

Аграрная реформа в России не может быть сведена только лишь к частичным преобразованиям в сфере экономических и правовых отношений. О реальности реформ можно будет говорить только в том случае, если они приведут к формированию качественно новой институциональной среды на селе по сравнению с той, которая существует.

Важным элементом новой институциональной среды села должны стать сельскохозяйственные предприятия, осуществляющие свою деятельность на рыночных принципах. Однако как показывает десятилетний опыт ре-

организации сельхозпредприятий России, адаптация последних к рынку слишком затянулась.

Цель данной статьи состоит в определении с позиций институционально-эволюционной теории изменения роли и функций сельскохозяйственных предприятий в сельском социуме в период трансформаций.

Отметим, что мировая практика аграрных преобразований не сталкивалась с ситуацией аналогичной постсоветским странам, когда кардинальному изменению подвергается «ядро» институциональной системы, в данном случае – коллективные сельскохозяйственные предприятия. Аграрные реформы в западных странах всегда представляли собой этапы естественной эволюции сельскохозяйственной системы при сохранении её институционального «ядра» – фермерских хозяйств. Соответственно, суть преобразований сводилась к совершенствованию имеющихся институтов рынка через изменение целей, ориентиров, принципов и методов аграрной политики государства.

Постсоветскую аграрную реформу можно лишь сравнить, с определённой долей условности, с отменой крепостного права. Представляется, что тот «топорный» подход к реформированию сельскохозяйственных предприятий, который предопределил печальный исход аграрных преобразований в России, не имеет ничего общего с наукой и, по сути, является антинаучным. Реформирование осуществляется при полном игнорировании достижений общей теории систем, теории организации, институциональной экономики, синергетики.

© А.А. Барлыбаев, И.М. Рахматуллин, 2006