**Пасечник Тетяна Олександрівна. Акціонерний капітал у інтегрованих корпоративних структурах України: дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / Одеський держ. економічний ун-т. - О., 2004**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | Пасечник Т.О. Акціонерний капітал у інтегрованих корпоративних структурах України. – Рукопис.  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.06.01 – економіка, організація і управління підприємствами. – Одеський державний економічний університет, Одеса, 2004.  У роботі доведений вплив історичних передумов на розходження в інтеграційних процесах у країнах з перехідною економікою і розвинутими країнами. Запропоновано схему позиціонування української моделі корпоративного управління серед домінуючих світових моделей на основі статистичних показників. Систематизовано існуючі класифікації великих господарських структур і складений новий підхід у визначенні типу ІКС, в основу якого покладений принцип зв’язків за капіталом.  Запропоновано комплексну методику аналізу акціонерного капіталу ІКС, що включає чотири етапи. Визначено механізми удосконалення системи управління акціонерним капіталом у ІКС. Обґрунтовано доцільність переходу до вертикальної структури акціонерного капіталу ІКС з метою економії на витратах у системі контролю над АК. Аргументовано необхідність перегляду рівня концентрації капіталу і складу власників відкритих акціонерних товариств, щоб підвищити прозорість акціонерного капіталу та залучити портфельного, інституціонального інвестора. Рекомендовані напрямки державної підтримки та реформування законодавчого забезпечення функціонування акціонерного капіталу у інтегрованих корпоративних структурах. | |
| |  | | --- | | У дисертації наведені теоретичні узагальнення та нове вирішення наукових завдань, що полягають у розробці практичних рекомендацій щодо удосконалення методики аналізу та системи управління акціонерним капіталом у інтегрованих корпоративних структурах. Загальні висновки, отримані у результаті дослідження, зводяться до наступного:   1. Ефективність функціонування інтегрованих корпоративних структур є основною складовою процесу формування стабільного та конкурентоспроможного корпоративного сектора України. Дослідження акціонерного капіталу в інтегрованих корпоративних структурах, удосконалення методики його аналізу та системи управління є необхідним елементом у підвищенні фінансової стійкості великих господарських структур. 2. Дослідження еволюції процесів інтеграції в СРСР та за кордоном показало, що нерозвиненість і специфічні риси українських ІКС обумовлені не тільки умовами приватизації, як прийнято вважати. Фундаментом для сучасного корпоративного сектора стала спадщина радянського періоду. А саме до моменту розпаду СРСР був досягнутий найвищий рівень галузевої інтеграції, у той час як у розвинутих країнах уже весь великий бізнес функціонував за принципами міжгалузевої інтеграції, злиття банківського та промислового капіталу. У результаті цього всі українські ІКС мають у собі закінчені виробничі ланцюжки, але характеризуються незавершеною структурою фінансового блоку. 3. В умовах високої невизначеності факторів ведення підприємницької діяльності в Україні ІКС віддають перевагу холдингової структурі (розподіленого типу) завдячуючи її високої адаптивності до ризикованості вкладень. Відносна стабілізація економічної та політичної ситуації у країні дозволяє по-новому підходити до організаційного проектування ІКС з орієнтацією на мультидивізіональні структури. Елементи холдингового принципу повинні використовуватися лише як фінансовий холдинг на рівні взаємоучасті у капіталах членів ІКС. На наш погляд перетворення найбільших ІКС України в мультидивізіональні структури дозволило б підвищити ринкову капіталізацію ІКС та привабливість акцій найбільших підприємств, що входять до ІКС, збалансувати систему виробничих відносин та відносин власності, знизити частку запозичених коштів та підвищити роль портфельних інвесторів. 4. Аналіз акціонерного капіталу у ІКС пропонується проводити з метою підвищення ефективності системи його управління за методикою, що включає чотири етапи: визначення границь ІКС, типу холдингу, аналіз механізму контролю над акціонерним капіталом ІКС та його ефективності, аналіз ефективності системи управління акціонерним капіталом ІКС. 5. Всебічний аналіз акціонерного капіталу великих промислових підприємств в Україні свідчить про зростання концентрації АК, що сприяє підвищенню ефективності ВАТ. Але при нарощуванні частки акцій більше 60% така залежність зменшується. Запропонована методика удосконалення системи управління акціонерним капіталом дозволяє без посилення концентрації домогтися стабільності структури власності та залучити інвестиційні ресурси за допомогою випуску акцій. 6. З огляду на активне формування виробничих ланцюгів ІКС та їхню експансію у різні галузі, вимагають удосконалення механізми контролю над акціонерним капіталом. Вертикальна структура власності, ефективність якої підтверджена у дослідженні, сприяє зниженню витрат на системі контролю над АК, зацікавленості учасників ІКС у підвищенні ефективності усіх ланок, а не тільки в досягненні прибутку кожним з них. Перехід до вертикальної структури власності у холдингу не виключає можливості перетворення ІКС у мультидивізіональні структури, а навпаки сприяє цьому процесу. 7. У зв’язку з крайньою непрозорістю структури власності українських ВАТ знижується їхня інвестиційна привабливість навіть при їхній ефективній діяльності. Залучення портфельного інвестора можливе за умови підвищення прозорості акціонерного капіталу з використанням запропонованих схем удосконалення структури власності, що передбачають зміну ролі компаній “закритого” типу (ЗАТ, ТОВ та офшорних компаній). Інша умова формування інвестиційної привабливості акцій - це перехід від української системи “кожне приватизоване підприємство є ВАТ, акції якого мають вільний обіг на ринку” до європейської системи “підприємства об’єднані у ІКС, акції якої мають вільний обіг на ринку”. 8. Роль держави у формуванні українського корпоративного сектора не повинна зводитися тільки до розподілу статутних капіталів державних підприємств у процесі приватизації, прямому запозиченню окремих елементів різних корпоративних моделей. На сучасному етапі міри державної підтримки ІКС повинні відповідати японо-німецької моделі, убік якої розвивається економіка України. Ці заходи повинні сприяти офіційному оформленню ІКС (введення консолідованого обліку, звітності й оподатковування), росту капіталізації холдингів, стабільності структури власності та захисту прав акціонерів, за допомогою прийняття Закону “Про акціонерні товариства” та перегляду законодавства про промислово-фінансові групи. | |