

ДЕРЖАВА ТА КОРПОРАЦІЇ: ДІАЛЕКТИЧНА КОНЦЕПЦІЯ ВІДНОСИН ТА МОЖЛИВОСТІ УНІФІКАЦІЇ ІНТЕРЕСІВ

**Віктор
Бабіченко,**
к. е. н., Заступник
Голови Правління
начальник
фінансово-
економічного
управління
ПАТ «Укртатнафта»

КОРПОРАТИВНІ ФІНАНСИ

Економічна глобалізація є наслідком світової конвергенції ринків завдяки транснаціональному підприємництву за умов макроекономічної лібералізації. Масштабний розвиток транснаціоналізації є тим всеохоплюючим динамічним процесом, у руслі якого формуються та реалізуються стратегії у всіх сферах світогосподарства, прогнозується, визначається та здійснюється зовнішня політика будь-яких суб'єктів міжнародного бізнесу.

Провідні та успішні національні економіки є глибоко транснаціоналізованими. Це і США, і Японія, західноєвропейські країни, Південна Корея з конгломератом декількох ТНК, на яких тримається її внутрішня економіка, міжнародна конкурентоспроможність та лідерство на окремих сегментах світового ринку. До таких країн належать і центральноевропейські держави, і Російська Федерація, де стадія надконцентрації капіталу вже минула, і окремі холдингові компанії входять, за оцінками журналу Fortune, до 500 провідних корпорацій світу.

Питання взаємоузгодження інтересів держави та корпорацій хвилює економічну науку щонайменше протягом останнього століття. Саме з того часу, як корпорації досягли домінуючого статусу в економічних процесах, а їх всепроникаючий вплив трансформував такі підприємства у важливу соціальну та політичну інституцію, стало зрозуміло – глобальна економіка перетворюється на арену боротьби численних стратегій. При цьому, якщо на зорі капіталістичних відносин можна було говорити виключно про стратегії держав, то зараз і в майбутньому – про «конкурентну» боротьбу економічних (фінансових) стратегій між державами та корпораціями.

Зважаючи на його практичну значимість, питання взаєвідносин між державою та сучасними корпораціями розглядалося в роботах багатьох відомих зарубіжних та вітчизняних вчених. Зокрема, слід особливо виділити праці Дж. Гелбрейта, Р. Коуза, Д. Норта, Л. Престона, В. Суторміної, Л. Поліщук, О. Уільямсона, В. Федосова та ін.. Разом з тим, слід визнати, що до цього часу фінансовій науці так і не вдалося знайти оптимальні відповіді на питан-

ня пов'язані з уніфікацією інтересів корпоративного сектору та держави. Численні конфлікти, домінанта провідних ТНК у всіх сферах, поглиблення існуючих протиріч глобального розвитку – все це вимагає актуалізації існуючих наукових підходів.

Зважаючи на це, *мета статті* – обґрунтування оптимальних напрямків уніфікації фінансових стратегій корпорацій з інтересами держави в Україні в умовах нестабільності глобальної економіки.

На перший погляд, в такому конфлікті інтересів держава завжди мала та матиме перевагу, адже в її руках знаходяться потужні регуляторні інструменти, в тому числі, фінансові важелі – податки, бюджетні витрати і т.д.. Проте, економічна історія не раз засвідчувала - подібний конфлікт як правило призводить до програшу обох сторін, або виграш однієї з них нівелиюється численними негативними факторами.

Чи не вперше про такі трансформації говорив Дж. Гелбрейт [1]. На його думку, приватна корпорація протягом тривалого часу розглядалася як «дещо відокремлене» від держави, а її акціо-

нери отримували силу виходячи із інституту права власності. Проте, в подальшому, інститут власності втратив у суспільному розвитку свій пріоритет, і хоча корпорації залишаються відносно самостійними, це не заперечує можливості їх співпраці або конфлікту з державним апаратом.

Втім, навіть подібний підхід видатного економіста залишає відкритим питання про межі подібної «співпраці» та її вплив на фінансову політику держави і фінансові рішення на рівні корпорацій. Адже існує реальна загроза того, що з посиленням корпоративного сектору рішення у сфері державної фінансової політики «заміщуються» рішеннями, спрямованими не на досягнення певних суспільних благ, а на реалізацію приватних інтересів корпорацій або їх акціонерів. Подібна ситуація, як правило, характерна для трансформаційних економік, в яких державний апарат не в змозі забезпечити ефективний суспільний контроль за діяльністю корпорацій.

Так, ряд відомих дослідників підкреслює, що, фактично, корпорація, в процесі своєї еволюції перетворилася на непідконтрольний економічний суб'єкт, який отримав право (інколи навіть закріплене законодавчо) переслідувати тільки власні інтереси, незважаючи навіть на те, настільки шкідливими вони можуть бути для інших членів суспільства [2].

Розвиваючи цю думку, Дж. Бакан цілком аргументовано стверджує, що на певних етапах взаємодії, формується особливий та неприродний тип «партнерства» між корпорацією та державою, що призводить до зменшення важливості суспільних інтересів під час прийняття та реалізації рішень. Фактично, економічна (а отже, і фінансова) політика корпорації «вбудовується» у державні механізми капіталістичної економіки, і можливий варіант, коли державні структури стають залежними від структур корпоративних.

Проблеми взаємодії корпорації та держави в процесі вирішення суспільних проблем обговорюються у відомій роботі Р. Коуза, яка визначає необхідність та межі державного втручання в економіку [3]. Формалізовано для держави доступні два головних механізми державного регуляторного впливу

на економічні процеси – або через обмеження певних видів діяльності, або через податки, які змушують враховувати суспільні інтереси при корпоративних рішеннях. Таким чином, саме корпоративна соціальна відповідальність дає можливість знизити конфліктність інтересів між корпорацією та її акціонерами з однієї сторони, та іншими стейкхолдерами – з іншої.

В той же час, якщо говорити про розвиток теорії трансакційних витрат та її вплив на фінансову діяльність корпорацій, слід виділити висновки американського вченого О. Уільямсона, який виділив три рівні еготиістичної поведінки економічного агента на ринку: опортунізм, просте задоволення особистих інтересів, підпорядкування [4]. Виходячи з позиції існування таких рівнів економічної поведінки можна стверджувати, що завдання держави – створити такі умови, за яких економічний опортунізм не приносить корпораціям та їх акціонерам численних вигод. Прикладом може слугувати використання інсайдерської інформації окремими стейкхолдерами – держава і сама не повинна використовувати трансакції на основі неповної інформації, і створити таку систему фінансової комунікації в корпоративному секторі, яка б мінімізувала вигоди від таких угод.

Як визнає цілий ряд дослідників, державне регулювання у країнах, що розвиваються, та у країнах з перехідною економікою, може вирішувати лише відносно прості завдання [5]. Окрім того, в умовах трансформації економіки гостро стоїть проблема, пов'язана з ефективним використанням існуючих у держави регуляторних повноважень, а також – з об'єктивною інформаційною асиметрією, яка знижує ефективність будь-яких регуляторних заходів з боку держави.

В загальному, підкреслимо, що відносини між сучасними корпораціями та державою можуть бути *конфліктними, коопераційними та нейтральними*. При цьому, об'єктивно залишаються сфери, які за будь-яких умов будуть конфліктними – наприклад, використання природних ресурсів та екологічні стандарти діяльності, соціальні аспекти поведінки корпорації на ринку праці і т.п.

Питання «симбіозу» корпоративної стратегії та макроекономічної політики держави є одними із найбільш актуальних проблем сучасності. Зокрема, лауреатами Нобелівської премії в галузі економіки у 2011 році стали американські економісти Т. Сарджент та К. Сімс, які досліджували вплив національних економічних політик на економічну поведінку домогосподарств та корпорацій [6].

Незалежно один від одного вони визначили важливе правило – на економічну діяльність корпорацій та індивідумів скоріше впливають майбутні очікування регуляторних заходів з боку держави, ніж поточна фінансова політика. Проте, екстраполюючи будь-які теорії на рівень практики, слід розуміти – більшість з них базуються на певних абстракціях, таких, наприклад, як «репрезентативна фірма», або «цільова функція» суб'єктів господарювання. Отже, можна стверджувати і про можливість ситуації, коли корпорація або індивідум діятимуть антагоністично до існуючих принципів раціональної поведінки.

Аналізуючи прагматичні рішення корпорацій, цілком аргументовано можна стверджувати – світова фінансова система вступила у період турбулентності, коли зростатиме частота криз та їх негативний вплив на економічні та соціальні процеси. Не в останню чергу, це пов'язано з тим, що на сучасному етапі вирішити існуючі проблеми у взаємодії «корпорації – фінансовий сектор – держава» практично не вдалося, і їх подальше акумулювання робить цілком ймовірною наступну глобальну економічну кризу.

Разом з тим, нові виклики часу вимагають і нових підходів до вирішення існуючих проблем у фінансовій діяльності корпоративного сектору. Так, найбільш показовою тенденцією 2008-2009 рр. стала підтримка державою фінансових інститутів, які відчували фінансові ускладнення. Подібний механізм використовувався і в США, і в країнах зони євро, і в країнах з трансформаційною економікою. Хоча за допомогою таких заходів державам, на їх погляд, вдалося нейтралізувати кризу, більшість дослідників ставлять подібну тезу під сумнів. Чи варто державі брати на себе відповідальність за невірні

економічні рішення менеджерів великих фінансових інститутів? Якими повинні бути межі такої підтримки? Найімовірніше, подібні питання залишаться без відповіді.

Невід'ємною ознакою сучасної економічної діяльності є ризики – різноманітні за своєю природою, формами прояву, впливом на діяльність різних економічних суб'єктів. Разом з тим, глобалізація та інтернаціоналізація економіки визначили посилення взаємозв'язків між економічними рішеннями на макрорівні та мікрорівні. Як вже зазначалося, на сучасному етапі корпорації перетворилися на могутнього глобального гравця, що, відповідно, на певному етапі визначило необхідність синхронізації фінансової політики держави та корпоративних фінансових стратегій.

Цілком аргументовано можна стверджувати, що на сучасному етапі розвиток капіталізму супроводжується випереджаючим накопиченням капіталу у фінансовій сфері порівняно з сферою виробництва. Детальний аналіз останніх криз (табл. 1) дав можливість окремим економістам виділити їх подібні механізми:

- *по-перше*, вони виникали з певним часовим лагом після заходів, спрямованих на фінансову лібералізацію;
- *по-друге*, фінансова лібералізація об'єктивно була пов'язана з кредитним бумом та виникненням фінансових «бульбашок»;
- *по-третьє*, найбільш явними наслідками кризи є різке скорочення ліквідності банківських систем та, відповідно, зменшення обсягів кредитування нефінансових корпорацій [7].

Кожна криза супроводжується фінансовими ускладненнями, а в окремих випадках – і банкрутством провідних корпорацій, які, часто вважалися флагманами відповідних національних економік. В питанні взаємодії держави та корпорацій слід звернути увагу ще на одну тенденцію, що почала проявлятися з середини 50-х років минулого століття.

Вона полягає в тому, що, якщо раніше об'єктом промислової політики держави були цілі галузі національної економіки, то в подальшому акценти змістилися – держава почала використовувати доступні їй інструменти (в т.ч.

Фінансові кризи за 1907-2007 рр.

Події	Роки
Банківська паніка, США	1906-1907
Велика депресія, весь світ	1929-1933
Фінансова рецесія, США	1980
«Класична» фінансова криза	1987
Криза іпотечних фінансів	1989-1990
Банківська криза, країни Скандинавії	1991-1992
Фінансова криза, Південно-Східна Азія	1997
Фінансовий дефолт, Росія	1998
Фінансова криза і рецесія зростання, Японія	1990-2003
Боргова криза, Аргентина	2001
Dotcom криза, США	2002
Іпотечна та кредитна криза, США, країни світу	2007-2010

Джерело: систематизовано за Смирнов А. Д. Макрофінанси I: методологія моделювання бульбурів та кризисів [Текст] / А. Д. Смирнов // Економический журнал вищої школи економіки. - 2010. - Т. 14, № 3. - С. 275-310. ; Т. 14, № 4. - С. 401-439.

– і фінансової політики) для стимулювання розвитку та підтримки конкретних корпорацій, насамперед, експортноорієнтованих.

Подібна політика була орієнтована на появу в окремих національних економіках т. з. «національних лідерів економіки», які реалізували конкурентну стратегію держави на внутрішньому, і, що саме головне – на міжнародному ринках. В 90-х рр. ХХ ст. поступово зростає роль держави у створенні сприятливого інституційного середовища для розвитку корпорацій, проте, значення підтримки «корпорацій-лідерів» залишається доволі високим.

Прикладом таких змін може слугувати «нова промислова політика», яка реалізується в країнах Європейського Союзу і спрямована на досягнення наступних цілей:

- зростання компаній, посилення їх конкурентної активності та інноваційної спрямованості;
- інтенсифікація інвестицій;
- поява нових робочих місць.

Остання фінансова криза 2008-2009 рр. здатна трансформувати підходи до державної фінансової політики через розуміння хибності окремих стереотипів, що панували в корпоративному секторі протягом останніх десятиліть.

Найголовніший із них – відбудеться докорінна зміна поглядів на роль та значення окремих інститутів та гравців в діяльності корпорацій та суб'єктів фінансового ринку. В першу чергу це стосується держави – хід подій показав, що саморегулюючі механізми фінансового ринку слабкоєфективні і

не здатні дієво вирішувати як локальні так і стратегічні завдання. Вірніше, світоглядний переворот вже відбувся, оскільки криза торкнулася корпорацій, позиції яких протягом десятиліть не ставилися під сумнів.

В загальному, у глобальному економічному середовищі на сучасному етапі розвитку органічно поєднуються дві, на перший погляд, протилежні тенденції щодо корпоративного сектору:

— *по-перше*, формування у провідних країнах т. з. «нових» корпорацій, заснованих не на відносинах власності на матеріальні активи, а на інтелектуальній власності. Втім, для розвитку таких корпорацій необхідні певні умови – насамперед, інституційна завершеність економіки та значна ефективність фінансового ринку;

— *по-друге*, поява та стрімкий розвиток у країнах з «перехідною економікою» (Росія, Бразилія, Індія, Україна і т.п.) «традиційних корпорацій», що мають диверсифікований бізнес та є вертикально і горизонтально інтегрованими.

Аналізуючи місце та роль корпоративного бізнесу в сучасних економічних системах, науковці розробляють кілька сценаріїв розвитку, які, в основному, базуються на об'єктивних протиріччях, що притаманні тріаді «корпорація – суспільство – держава». Зокрема, російський дослідник Д. Плетньов вважає можливим розвиток подій за наступними шляхами [8]:

1. Продовження функціонування корпорацій на існуючих принципах та в існуючих масштабах, що об'єктивно

приведе у середньостроковій перспективі до зниження існуючих ресурсів нижче критичного мінімуму.

2. «Відторгнення» суспільством економічної влади корпорацій через різноманітні соціальні протести і т.п..

3. Поступова еволюція корпоративного сектору до більш ефективної форми організації, яка буде враховувати економічні інтереси інших членів суспільства.

ВИСНОВКИ

На наш погляд, аналізуючи майбутні тенденції розвитку корпорацій слід особливу увагу приділити проблемам, пов'язаним із розподілом власності та управління. Як було показано раніше, саме в цій площині концентруються і головні переваги корпоративної форми, і її основні недоліки. Окрім того, ці процеси мали визначальне значення і для виділення крупних менеджерів корпорацій у окремий соціальний пласт.

Таким чином, поступово корпорація перетворюється на мезоекономічну структуру, яка буде працювати на певному сегменті ринку на основі довгострокових контрактів, а з погляду економіки, це призведе до поступового стирання різниці між макро- та мікрорівнями економічної та фінансової діяльності. В той же час, не можна ігнорувати глибинні процеси сучасності, які, на погляд багатьох провідних економістів характеризують сучасну систему капіталізму та роль в ній корпорацій. Насамперед, мова йде про якісно новий формат відносин власності та зміни у структурі виробництва.

Які наслідки подібні сценарії розвитку глобального корпоративного сектору можуть мати для України та її акціонерних товариств? Насамперед, вони полягають в тому, що існуючий вектор розвитку вітчизняних ФПГ, який базується на використанні природних ресурсів та низької вартості робочої сили в добувній та переробній галузях економіки, є вичерпним навіть з погляду 10-15 річних перспектив. Відповідно, вже на цей час існують вагомі причини перегляду концепції розвитку на користь високотехнологічного виробництва з високим рівнем переробки сировини та масовим використанням інноваційних технологій. Не

дивлячись на те, що для вітчизняного корпоративного сектору науковцями аналізуються різноманітні концепції розвитку, все ж, можна припустити, що у довгостроковому плані все сильніше виявлятимуться тенденції, які наближатимуть вітчизняні акціонерні товариства до світових моделей. В цьому напрямкові найбільш дієвими факторами будуть і макроекономічні процеси в країні і посилення інтеграційних процесів в українській економіці.

ЛІТЕРАТУРА

1. *Гэлбрейт Дж.* Новое индустриальное общество: Пер. с англ. [Текст] / Дж. Гэлбрейт. — М.: ООО «Издательство АСТ»: ООО «Транзиткнига»; СПб.: Terra Fantastica, 2004. — 602, [6] с.

2. *Бакан Дж.* Корпорация: патологическая гонка за прибылью и властью [Текст] / Джоэл Бакан; [пер. с англ. Т. А. Дегтяревой, М. С. Калачовой; под ред. Е. В. Трибушной]. - М.; СПб.; К.: Вильямс, 2007. - 288 с.

3. *Coase R.H.* The Problem of Social Cost, *Journal of Law and Economics* 3 (Oct. 1960).

4. *Уильямсон О.* Экономические институты капитализма: Фирмы, рынки, «отношенческая» контракция [Текст] / О. Уильямсон. - СПб.: Лениздат; SEV Press, 1996. - 702 с.

5. *Полищук Л.* Корпоративная социальная ответственность или государственное регулирование: анализ институционального выбора [Текст] / Л. Полищук // Вопросы экономики. - 2009. - № 10. - С. 4-22.

6. *Sargent, T.J.* Dynamic macroeconomic theory. (Harvard University Press, 1987).

7. *Михайлин М.Г.* Особенности развития финансовой системы на современном этапе [Текст] / М.Г. Михайлин // Вопросы экономических наук, №6. — 2011.

8. *Плетнев Д.А.* Корпорация как способ организации материального производства [Текст] / Д. А. Плетнев // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. - 2010. - № 6. - С. 36-45.