

ДЕРЖАВНА ВЛАСНІСТЬ ЯК ІНСТРУМЕНТ РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН: KEYС ПОЛЬЩІ

STATE PROPERTY AS A TOOL FOR REGULATING CORPORATE RELATIONS: THE CASE OF POLAND

У статті проаналізовано інструментальний потенціал державної власності для регулювання корпоративних відносин (на прикладі Польщі). Наголошено, що підприємницька діяльність держави є певною мірою суперечливою. Державний бюджет деяких країн нерідко містить вільні фінансові ресурси, які можливо інвестувати у підприємство для розвитку державних компаній. Виходячи з цілей, державне регулювання виконує важливі функції в ринковій економіці. Одна з головних функцій державного регулювання – активізація, інтенсифікація насамперед інвестиційної, інноваційної та підприємницької діяльності із забезпеченням стабільності національної валюти. Це досягається шляхом фінансової, грошової та кредитної політики.

Матеріальною базою і важливим інструментом державного регулювання є державна власність і державне підприємство. Державна власність використовується в ролі бази для досягнення як довгострокових, так і кон'юнктурних цілей державного регулювання. До числа структурних цілей належать освоєння капіталомістких і ризикових напрямів діяльності, вирішення низки регіональних завдань (освоєння нерозвинених територій, будівництва нових підприємств). Державна власність використовується для регулювання соціальних процесів. Інструментами державного регулювання виступають фінансова, грошово-кредитна, промислова, структурна і науково-технічна політика. За допомогою останніх (промислової, структурної та науково-технічної) забезпечується стимулювання і досягнення економічного зростання, макроекономічної збалансованості.

Незважаючи на активні приватизаційні процеси у Польщі протягом останніх 20 років, кількість державних компаній тут іще висока, і в деяких галузях економіки державні підприємства домінують або принаймні є значними учасниками ринку. Загалом у Польщі досягнуто високих результатів у сфері трансформації державної власності. Належне управління на підприємствах із державною участю є життєво важливим для ефективних і відкритих ринків як на національному, так і на міжнародному рівні.

Ключові слова: держава, компанії з державною участю, державний бюджет, корпоративне управління, акціонерне товариство.

The article analyses the instrumental potential of state property for the regulation of corporate relations (on the example of Poland). It is emphasized that the entrepreneurial activity of the state is to some extent contradictory. The state budget of some countries often contains free financial resources that can be invested in entrepreneurship for the development of state-owned companies. Based on the goals, government regulation performs important functions in a market economy.

One of the main functions of state regulation is the activation, intensification, first of all, of investment, innovation and entrepreneurial activity, while ensuring the stability of the national currency. This is achieved through financial, monetary and credit policies.

The material base and an important tool of state regulation is state property and state entrepreneurship. State property is used as a basis for achieving both long-term and advantage-seeking goals of state regulation. The structural goals include the development of capital-intensive and risky activities, solving a number of regional problems (development of underdeveloped areas, construction of new enterprises). State property is used to regulate social processes. The tools of state regulation are financial, monetary, industrial, structural, scientific and technical policy. The latter (industrial, structural, scientific and technical) provide stimulation and achievement of economic growth, macroeconomic balance.

Despite active privatization processes in Poland over the past 20 years, the number of state-owned companies is still high, and in some sectors of the economy state-owned enterprises have a dominant position, or at least are significant market participants. In general, high results have been achieved in Poland in the field of state property transformation. Due governance of state-owned enterprises is vital for efficient and open markets at both the national and international levels.

Key words: state, companies with state share participation, state budget, corporate governance, joint stock company.

УДК 342.393(438)

DOI <https://doi.org/10.32843/2663-5240-2020-17-16>

Рикова Н.В.

аспірант кафедри економічної політики та врядування

Національна академія державного управління при Президентіві України

Постановка проблеми у загальному вигляді. Державний бюджет низки країн містить вільні фінансові ресурси, які можливо інвестувати в підприємство, що розвивається державними компаніями. У цьому разі виникає подвійний характер ділових відносин, які вирішуються через різні підходи. Щоб зрозуміти, як вирішувати ці суперечності, корисно буде проаналізувати міжнародний досвід. Державна власність певним чином визначає модель корпоративного управління. Реалізація цієї мети також слугує для вирішення значних

проблем дослідження в рамках окремих теорій корпоративного управління.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблему державної власності як інструменту регулювання корпоративних відносин на прикладі Польщі досліджували такі вітчизняні та зарубіжні вчені, як Л. Бальцеревич, К. Янош, Д. Сакс, В. Хойер, Б. Болотіна, Н. Орлова та ін. У цій роботі ми детальніше зупинимося на характеристиці корпоративного управління в системі державної власності поряд із загальним аналізом проблеми місця

державної власності в регулюванні корпоративних відносин. Гнучкість Польщі в розробці та здійсненні програм приватизації, її еволюція від «шокової терапії» до більш поступових та інституційних реформ, наявність безлічі моделей і механізмів приватизації, можливість їх поєднання становлять науковий інтерес.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на активні приватизаційні процеси у Польщі протягом останніх 20 років, кількість державних компаній тут все ще значна, і в деяких галузях економіки компанії у державній власності вони домінують або принаймні є значними учасниками ринку. Станом на 2015 рік польська держава зберігала міноритарний пакет акцій у 346 підприємствах, а мажоритарний – всього в 47, і ці показники постійно зменшуються, оскільки держава продає свою частку у згаданих підприємствах. У більш ніж половині підприємств держава зберегла менше 10% акцій (див. таблицю 1) [1].

До кінця минулого року прибуток держави від продажу майна сягнув понад 153 млрд PLN (\$ 45,6 млрд). На початку 2000-х рр. Польща приватизувала металопереробні заводи, які не витримували конкуренції на ринку і вимагали суттєвої капіталізації.

Компанії Державного казначейства у сучасній Польщі – це форма ведення бізнесу з боку держави, тому правила їх функціонування стосуються такого фундаментального питання, як використання державної власності в господарській діяльності у ринковій економіці. Нині ця проблема є дуже актуальною не лише у Польщі, але й у Європі та світі, зокрема через посилення активності країн в економіч-

ній торгівлі під час фінансової кризи. Тому що особливості державної власності, ефективне управління державними компаніями та корпоративне управління ними вимагає конкретних інструментів [11, с. 67–75].

З огляду на характер державної власності цілі та принципи роботи державних казначейських компаній можуть відрізнитися від цілей і принципів роботи приватних компаній. Це пов'язано не лише з тим, що на державних казначейських підприємствах застосовуються детальні законодавчі норми на багатьох рівнях (у тому числі прийняті рішення, які відрізняються від загальної моделі приватних компаній). Спосіб управління державним майном дає змогу впливати на компанії політиків та адміністрацію. Цілі державних компаній можуть визначатися суспільними інтересами, реалізація яких вписана у всі дії держави, включаючи економічну діяльність.

Проблеми корпоративного управління, описані в літературі, стосуються переважно приватних компаній. У контексті впливу державної власності завдяки механізмам корпоративного управління згадані проблеми набувають специфічних рис, часто відсутні та тому не аналізуються [6; 5].

У сфері регулювання корпоративних відносин через інструмент державної власності є кілька моделей. Наприклад, у США переважає відкрита модель, у якій зовнішні механізми відіграють важливішу роль (на основі ринку), зокрема злиття та поглинання. Причому система корпоративних органів є моністичною, тобто замість ради та наглядової ради працює лише рада директорів, що складається з керівних і наглядових директорів.

Таблиця 1

Частка держави в окремих підприємствах Польщі станом на 2016 р.

Частка держави у окремих підприємствах					
Більше 50%			Менше 50%		
Підприємство	Галузь	Частка, %	Підприємство	Галузь	Частка
LOT	Цивільна авіація	99,82	PZU SA	Страховання	35,19%
Polish Defence Holding	Оборонпром	84,08	Polish Armaments Group	Оборонпром	34,81%
LOTOS	Нафтопереробна галузь	53,19	PKO BP	Банки	31,39%
ENERGA	Електроенергетика	51,52	TAURON	Електроенергетика	30,06%
Jastrzebska Spolka Weglowa	Вугільна промисловість	51,48	ORLEN	Нафтопереробна галузь	27%
			AZOTY	Хімічна галузь	33%
			KGHM Polish Copper	Металургія	31

Джерело: www.msp.gov.pl

У європейських країнах у континентальній моделі переважає закрита модель, у якій внутрішні механізми, зокрема наглядові ради, мають більше значення. Польську модель корпоративного управління можна вважати ближчою до німецької, головним чином на основі Кодексу польських комерційних компаній у вигляді подвійної системи корпоративних органів (де правління й органи нагляду – це окремі органи). Однак більшість європейських і польських досліджень корпоративного управління стосуються проблем у межах приватних компаній, а питання впливу державної власності на модель корпоративного управління є малодослідженим.

З огляду на викладене основна **мета статті** – показати, як саме державний характер власності впливає на форму та принципи моделі корпоративного управління.

Виклад основного матеріалу. Питання корпоративного управління може бути проаналізоване в інституціональному аспекті, що охоплює правила й умови роботи системи нагляду, механізми нагляду та «корпоративні суб'єкти управління» [14, с. 37]. Орієнтиром при аналізі моделі корпоративного управління в компаніях Державного казначейства є теорії корпоративного управління.

Найважливішими теоріями з погляду питання дослідження є:

- теорія прав власності,
- теорія зацікавлених сторін.

Основоположне питання щодо впливу державної власності на корпоративний нагляд у державних компаніях є предметом теорії прав власності – це проблема поділу власності в економічному плані та власності в юридичному сенсі. Суть проблеми полягає у визначенні того, хто має право на залишковий контроль над активами. Механізми нагляду корпорації в державних компаніях мають особливості адміністративного нагляду, а також залежать від політичних факторів.

Система корпоративного управління в Польщі пов'язана з переважним значенням інструментів внутрішнього нагляду, до яких включаються насамперед наглядові ради, ближчі до нагляду за власністю [15, с. 83–98]. Це, однак, ще один аргумент на користь смислової сфери терміна «корпоративне управління», в якому зовнішні механізми відіграють важливу роль нагляду, ширшого за значенням від «нагляду за власністю».

Термін «корпорація» не фігурує в юридичному розумінні, тобто не має юридичного визначення. Питання корпоративного управління стосується в Польщі саме акціонерних товариств і товариств з обмеженою відпові-

дальністю. У роботі аналізуються державні підприємства, тобто акціонерні товариства (юридичні особи) та товариства з обмеженою відповідальністю.

Концепція корпоративного управління, хоча і зазвичай використовується як на практиці, так і в науці про управління, не є чітко визначеною. Домінуюче значення цього поняття стосується взаємних відносин між окремими групами, що беруть участь у функціонуванні корпорацій (до яких належать: акціонери, управління, члени наглядових органів, працівники, постачальники та підрядники), однак окремі автори визначають його сферу по-різному залежно від середовища корпорації, її цілей, території функціонування або культурного різноманіття.

Корпоративне управління може стосуватися лише інтересів акціонерів (моделі акціонерів), а також усіх груп акцій. Акціонери є власниками акцій акціонерного товариства (тут – корпорація). Група акцій – це група, інтерес до якої пов'язаний із функціонуванням корпорації, що безпосередньо чи опосередковано бере участь у цьому процесі. Члени корпоративних акційних груп називаються зацікавленими сторонами.

Перший підхід до корпоративного управління називають освіченою акціонерною цінністю [3, с. 163]. Він заснований на двох основних припущеннях. По-перше, максимізація вартості акціонерів є гарантією успіху компанії. По-друге, цієї мети можна досягти за рахунок довгострокових відносин з іншими групами акцій компанії (працівниками, інвесторами, підрядниками, замовниками, постачальниками), які мають бути підпорядковані інтересам акціонерів.

Другий підхід, який називається плюралістичним, базується на двох припущеннях [3, с. 163]. Насамперед компанії є соціальними установами, що впливають на добробут усього суспільства. По-друге, це інтереси різних груп компаній, які не повинні конфліктувати між собою або з інтересами суспільства [9, с. 345]. Якщо припустити, що акціонери є інвесторами, котрі вкладають свої активи в корпорації, а метою корпорації є зацікавленість інвесторів, корпоративне управління – набір методів, призначених для забезпечення інвесторів (постачальників, акціонерів або позикодавців), які отримують доходи від своїх грошей [10, с. 737].

Науковці також зосереджуються на проблемі відносин «акціонери – менеджери» та використовують теорію, згідно з якою корпоративне управління застосовується до відносин між принципалами (власниками, акціонерами) й агентами, котрих вони наймають

(менеджерами). Менеджери керують корпорацією від імені принципалів і мають обов'язок максимізації активів власників. Мета корпоративного управління, зрозуміла таким чином, – об'єднати інтереси акціонерів і менеджерів, щоб останні могли діяти в інтересах перших і не керувалися приватними інтересами [5].

Відносини акціонерів і менеджерів регулюються договором між ними. Побудова повного контракту, що передбачає всі обставини функціонування корпорації, неможлива, і тому неможливо вказати в договорі потенційні варіанти поведінки обох сторін за непередбачених раніше обставин. З погляду теорії контрактів, корпоративне управління – це механізм прийняття рішень за обставин, не передбачених договором [4]. Такі обставини називаються залишковими ситуаціями, а теорія договорів передбачає, що в таких ситуаціях повинні бути власники, оснащені залишковими претензіями, призначеними для захисту своїх інтересів. Тому корпоративне управління можна визначити як шлях до вирішення залишкових конфліктів. Відповідно до множинного підходу (якщо припустити, що компанія працює через співпрацю окремих її зацікавлених сторін) корпоративне управління – це система обмежень, які визначають створення доданої вартості корпорації та її розподіл між зацікавленими сторонами [16, с. 499].

Корпоративне управління можна описати як «спосіб вирішення конфліктів між різними групами, котрі впливають на процес управління компанією, формулюючи її стратегію та поведінку на ринках капіталу, на ринках товарів і послуг, ринку праці. Тоді варто включити такі елементи корпоративного управління, як: закони, фондові біржі, наглядові ради чи ради директорів, громадська думка.

Керівні принципи ОЕСР (в тому числі і Польщі) з корпоративного управління для підприємств із державною участю є рекомендаціями для держав, покликаними забезпечити ефективно, прозоре та відповідальне функціонування підприємств із державною участю. Вони є прийнятим на міжнародному рівні стандартом того, яким чином держави повинні здійснювати функцію державного власника, щоб уникнути помилок, пов'язаних як із пасивним володінням майном, так і з надмірним втручанням з боку держави. Керівні принципи були вперше розроблені у 2005 р. як доповнення до Принципів корпоративного управління ОЕСР. Вони були оновлені у 2015 р., щоб врахувати десятирічний досвід їх застосування та відобразити нові питання, які виникли щодо підприємств із державною участю у національному і міжнародному контексті [7].

У Керівні принципи були внесені істотні зміни, а їхня актуальність для політики значно зросла. Оновлений і вдосконалений документ більш чітко передбачає, яким чином директивні органи повинні створювати державні установи та забезпечувати застосування узгоджених належних практик. Були розроблені рекомендації, які обґрунтовують державну участь у підприємствах, що допоможуть приймати рішення про доцільність входу держави у приватний сектор і застосування вимог до звітності. Рекомендації щодо підтримки однорідного конкурентного середовища між підприємствами з державною участю і приватними підприємствами містять вказівки для підприємств із державною участю, які здійснюють діяльність на національному та міжнародному ринках.

Тоді як Польща відчуває уповільнення економічного зростання і скорочення своїх фінансових можливостей, уряд стикається зі зростаючими проблемами, пов'язаними із забезпеченням належного функціонування секторів підприємств із державною участю. Сектор із державною участю може або стимулювати, або ускладнювати соціально-економічний розвиток залежно від того, функціонує він відповідно до загальноприйнятих належних практик чи ні. Водночас низка країн приділяють дедалі більше уваги іноземним підприємствам із державною участю, котрі здійснюють діяльність на їхній території, в тому числі в контексті торгових та інвестиційних угод, із розрахунком на перевірку своєї комерційної орієнтації та ймовірних наслідків для умов конкуренції.

Висновки. Глобальність, масштабність і значимість змін у політичному й економічному устрої Польщі вимагають глибокого, комплексного і ретельного дослідження. Характер еволюції відносин власності не зводиться тільки до проблеми співвідношення приватного, державного та інших секторів економіки. Всі форми власності співіснують і конкурують між собою, перебувають у динамічній рівновазі, переважно розвиваючись на окремих етапах розвитку суспільства.

Як показали результати дослідження, більшість цілей і завдань реформування державної власності в Польщі полягають у формуванні представницького шару приватних власників. Лібералізація цін, заходи у сфері фінансової політики та подальша поступова приватизація державної власності в Польщі забезпечили більш «м'яке» входження в ринкові умови, більш стабільні значення макроекономічних показників та індикаторів (курсу національної валюти, інфляції, ставок рефінансування, падіння обсягів виробництва, доходів населення та ін.).

Загалом у Польщі досягнуто високих результатів у сфері трансформації державної власності. Належне управління на підприємствах із державною участю є життєво важливим для ефективних і відкритих ринків як на національному, так і на міжнародному рівні.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Бялас М. Как происходила приватизация госпредприятий в Польше. *Европейская правда*. URL: <https://www.eurointegration.com.ua/rus/articles/2016/05/30/7049990/> (дата звернення: 15.11.2019).

2. Burrell G., Morgan G. Sociological paradigms and organizational analysis. London : Heinemann, 1979. 432 p.

3. Cobbaut J., Lenoble J. Corporate governance: an institutionalist approach, London – New York : Routledge, 2003. 448 p.

4. Hart O. Corporate governance: some theory and implications. *The economic journal*. 1995. Vol. 105. № 430. P. 678–689.

5. Jensen M.C., Meckling W.H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 1997. Vol. 3. № 4. P. 305–360.

6. Kostera M. Antropologia organizacji: Metodologia badan terenowych. (Anthropology of organization: Methodology of field research). Warszawa : PWN, 2003.

7. OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, 2015 Edition: (Russian version), OECD Publishing, Paris. URL: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264263680-ru>.

8. Parkinson J. Corporate Power and Responsibility. Issues in the Theory of Company Law. Oxford : Clarendon Press, 1993. 434 p.

9. Posner R. Economic analysis of law, New York : Wolters Kluwer Law & Business; 9 edition, 2014. 1056 p.

10. Shleifer A., Vishny R.W. A survey of corporate governance. *The journal of finance*. 1997. T. 52. № 2. P. 737–783.

11. Stosowanie specyficznych instrumentów dla poszczególnych typów własności postulują Borowiecki i in., którzy dokonali podziału typów własności ze względu na cztery kryteria: charakteru tytułu własności, charakteru właścicieli przedsiębiorstwa, autonomii przedsiębiorstwa oraz hierarchii jego celów; R. Borowiecki [i in.], Nadzór korporacyjny w procesie kreowania wartości i rozwoju przedsiębiorstwa, Kraków 2005. S. 67–75.

12. Wawrzyniak B. Nadzór korporacyjny: perspektywy badań. *Organizacja i kierowanie*. 2000. № 2. P. 17–38.

13. Zalega K. Spór o pojęcie corporate governance. *Organizacja i kierowanie*. 2000. № 3. P. 83–98.

14. Zingales L. Corporate Governance. In: Newman, P., Ed., *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, Palgrave Macmillan, London, 1998. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.46906>.