

ІНВЕСТИЦІЙНО-ІННОВАЦІЙНИЙ РОЗВИТОК АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ В КОНТЕКСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Досліджено стан і перспективи інвестиційного забезпечення діяльності акціонерних товариств Житомирської області. Сформульовано загальні рекомендації щодо удосконалення корпоративного управління

Постановка проблеми. Проблема покращення корпоративного управління в останній час викликає підвищену зацікавленість всіх учасників корпоративних відносин. Насамперед, це пов'язано, з подальшим розвитком корпоративного сектору, що в значній мірі потребує як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій, а питання щодо їх залучення сьогодні вирішуються достатньо важко.

Необхідність створення в Україні привабливого інвестиційного клімату вже ні у кого не викликає сумнівів, а його основні атрибути давно відомі: розвинуте законодавство (в тому числі і сприятливий податковий режим), умови для справедливої конкуренції суб'єктів господарювання, ефективна судова система, оптимальна фондова та інша інфраструктура для розвитку бізнесу. Однак, не слід забувати, а також враховувати, що для багатьох інвесторів важливі ще й особливі вимоги, що передбачають різні цілі, пріоритети, принципи прийняття інвестиційних рішень, а також, відношення до ризику. Тим самим, в останній час, значна увага інвесторів приділяється питанням корпоративних відносин всередині суб'єкта господарювання: взаємодії акціонерів, менеджменту, персоналу та суспільства. А від так, переважна більшість потенційних інвесторів розглядає практику роботи органів управління корпоративного підприємства як фактор, що має більше значення, а ніж фінансові показники роботи корпоративних суб'єктів господарювання.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідження теоретичних та практичних аспектів корпоративного управління в Україні активно проводять Воронкова А.Є., Євтушевський Й.С.,

Козаченко А.В., Назарова Г.В., Поважний О.С., Сохацька О. та інші вітчизняні науковці [1, 2, 3, 6].

Мета дослідження. Проаналізувати тенденції інвестиційного забезпечення господарської діяльності акціонерних товариств Житомирської області в інноваційний розвиток з урахуванням впровадження в практику стандартів корпоративного управління.

Викладення основного матеріалу дослідження. Діяльність будь-якого суб'єкта господарювання неможлива без фінансування. Сьогодні вважається, що фінансування за рахунок залучених коштів є більш простим і швидким, однак, використання власних фінансових ресурсів дає більшу незалежність у прийнятті господарських рішень.

Наразі, оновлення основного капіталу багатьох акціонерних товариств Житомирської області є одним з напрямів інноваційної стратегії їх корпоративного управління, проте джерела фінансування є нестабільними (див. табл. 1).

Слід зазначити, що якщо у 2000 році акціонерні товариства фінансували власний розвиток за рахунок власних коштів на 93,1 %, то у 2005 році ця частка зменшилася на 27,1 % і склала в структурі 66,0 %. Кількість додаткових емісій, що є фактично безвідсотковими кредитними ресурсами для акціонерних товариств Житомирщини недостатня, або така, що не належним чином забезпечується підприємствами в процесі використання засад корпоративного управління. Слід зазначити, що фінансування за рахунок кредитів банків та інших позик зросло майже на 32 %. В цілому, за п'ять років фінансування господарської діяльності акціонерних товариств зросло майже у 5 разів,

однак припливу іноземного капіталу у 2005 р. не спостерігалось. Іноземні інвестори не готові вкладати кошти, де не забезпечується належна корпоративна культура та захищаються права учасників корпоративного процесу (або де корпоративне управління на вкрай низькому рівні).

Таблиця 1. Інвестиції в основний капітал акціонерних товариств за джерелами фінансування* (відсотків до загального обсягу)

	Роки						Відхилення 2005р. до 2000 р. (+/-)
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	
Всього, тис.грн.	62772	113019	229851	159057	221820	320064	257292
у тому числі за рахунок:							
коштів державного бюджету	2,4	1,2	1,1	1,9	1,0	0,1	-2,3
коштів місцевих бюджетів	2,3	0,1	-	0,0	0,0	0,6	-1,7
власних коштів підприємств	93,1	91,7	65,9	73,5	73,9	66,0	-27,1
коштів іноземних інвесторів	-	4,6	26,4	11,4	2,1	0,0	-
коштів населення	-	-	-	-	-	-	-
кредитів банків та ін. позик	1,3	1,9	6,5	11,4	22,5	33,2	31,9
інших джерел фінансування	0,9	0,5	0,1	1,8	0,5	0,1	-0,8
Всього	100	100	100	100	100	100	0

* За даними Головного управління статистики у Житомирській області

На нашу думку, варто дослідити напрями пріоритети фінансування віддані у АТ фінансування акціонерних товариств за переробної промисловості і за 2000-2005 рр. видами економічної діяльності (табл. 2). воно зросло у 5,5 рази. Інвестиції в харчову промисловість збільшилися у 8,6 рази Оскільки Житомирська область вважається промисловість збільшилися у 8,6 рази лідером в легкій промисловості, основні (м'ясну – 19,2 рази, молочну – 2,8 рази).

Таблиця 2. Інвестиції в основний капітал акціонерних товариств за видами промислової діяльності у 2000-2005 роках

(у фактичних цінах, тис.грн.)

	Роки						Відхилення 2005р. до 2000р.	
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	+/-	%
Промисловість, у тому числі:	49113	65971	213388	144323	205018	294781	245668	5 р.
Добувна	2593	7765	8673	13032	20373	13408	10815	4,2 р.
Обробна, з неї:	39295	50501	167780	114221	155368	253617	214322	5,5 р.
Харчова промисловість та перероблення сільськогосподарських продуктів з неї:	21784	24420	132371	76527	115500	208106	186322	8,6 р.
М'ясна промисловість	411	1530	6688	2838	10857	8307	7896	19,2 р.
Промислове перероблення овочів та фруктів	37	-	-	-	-	156	119	3,2 р.
Виробництво молочних продуктів (молочна промисловість)	13938	11870	24795	28482	36893	52552	38614	2,8 р.
Оброблення зерна, виробництво крохмалю	150	481	304	613	135	203	53	35,3
Виробництво готових кормів для тварин	16	-	28	7	5	-	-	-
Виробництво інших харчових продуктів з них:	6717	8261	23831	8966	17557	50118	43401	6,5 р.
Виробництво хліба та хлібобулочних виробів	625	961	2201	1651	3919	6977	6352	10,2 р.
Виробництво напоїв з них:	523	1788	68726	35621	50053	96770	96247	18,4 р.
Виробництво мінеральних вод та прохолодних напоїв	-	-	-	-	17	7	-	-

Серед значної частки інших підприємств, що виготовляють харчові продукти, значну інвестиційну увагу приділено виробництву напоїв виробництву хліба та хлібобулочних виробів – збільшення інвестування у 18,4 та 10,2 рази відповідно. Вважається, що всі переробні акціонерні товариства мають складну структуру управління, а саме: розгалужену наявність дочірніх підприємств, що розташовані поблизу постачальників сільськогосподарської сировини.

Тому забезпечення інтересів учасників корпоративних відносин у таких складних об'єднаннях сьогодні неможливе без втручання держави, що намагається сприяти розвитку підприємств через державні дотації, зменшення податкового навантаження, збільшення

різноманітних пільг, підтримання засад корпоративного управління, що є запорукою виконання інвестиційних зобов'язань.

Напрями розподілу отриманих акціонерними товариствами інвестиційних ресурсів відображено у таблиці 3.

Таблиця 3. Відтворювана структура інвестицій в основний капітал акціонерних товариств за основними напрямками у 2000-2005 рр.

(відсотків)

	Роки					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Інвестиції в основний капітал за відтворюваною структурою АТ	100	100	100	100	-	-
У тому числі спрямовані на						
технічне переоснащення і реконструкцію діючих підприємств, будівель і споруд	97,5	92,8	98,4	83,8	-	-
нове будівництво (включаючи розширення діючих підприємств, будівель і споруд)	2,5	7,2	-	14,4	-	-
підтримання діючих потужностей	-	-	1,6	1,8	-	-

Відтворювальна структура інвестицій в основний капітал АТ протягом 2000-2003 рр. свідчить про значне технічне переоснащення і реконструкцію діючих підприємств, будівель та споруд. Проте, у 2003 році значну частку в структурі займало нове будівництво – 14,4 %. Дані про відтворювальну структуру інвестицій в основний капітал АТ у 2004-2005 роки підприємствами не надано. Слід зазначити, що з таким непропорційним розподілом інвестиційних ресурсів, керівництво багатьох прибуткових АТ обмежує права акціонерів щодо отримання дивідендів з частини прибутку суб'єкта господарювання. Це свідчить про нерозвинуте корпоративне управління підприємствами, які за своєю організаційною суттю мають достатньо можливостей для отримання додаткових фінансових ресурсів у практичну діяльність, а також повинні сприяти їх подальшому залученню, заохочуючи учасників.

Фінансування переоснащення виробничих потужностей, розробка і освоєння нових технологій вимагає для підприємства значних капіталовкладень. Покладатися на кошти іноземних інвесторів можливо за умов підтримки з боку органів обласної та місцевої влади. Це, насамперед, законодавча підтримка іміджу інвестиційної привабливості підприємств Житомирської області, інформаційна підтримка їх діяльності, впровадження у життя та дотримання положень програми розвитку

корпоративного управління в Житомирській області. Прикро зазначити, але на сьогодні в області не фінансується жоден вагомий інвестиційний проект. Інформацію про кількість промислових акціонерних товариств, що впроваджують інновації відображено в таблиці 4.

Якщо ретельно досліджувати напрями впровадження інновацій акціонерними товариствами Житомирської області, то переважним напрямом є освоєння нових видів конкурентоспроможних видів продукції поряд із налагодженням нових технологічних процесів. Нарощення обсягів за рахунок випуску продукції нижчої вартості та кращої якості порівняно з конкурентами для багатьох підприємств відчутні вже сьогодні. Однак, як свідчить статистика, у 2005 році порівняно з 2000 р., кількість таких АТ зменшилася у 2 рази. Передбачена системою корпоративного управління, капіталізована вартість акціонерних товариств в майбутньому повинна зростати (за умов ефективного корпоративного управління), однак, наразі про таку стабільність для підприємств говорити рано. Результати корпоративної стратегії інноваційного розвитку акціонерних товариств Житомирської області можна буде спостерігати через декілька років, оскільки тільки з часом вкладені в нові проекти інвестиції будуть створювати додану вартість для підприємств.

Таблиця 4. Кількість промислових акціонерних товариств, що впроваджували інновації у 2000–2005рр.

	Кількість підприємств, одиниць	З них				
		Проводили комплексну механізацію і автоматизацію виробництва	впроваджували		освоювали види інноваційної продукції	
			нові технологічні процеси	з них маловідходні, ресурсозберігаючі	всього	у т. ч. нові види техніки
2000 р.						
Всього – АТ	43	2	9	4	40	6
Всього по ВАТ	36	1	5	2	33	6
Всього по ЗАТ	7	1	4	2	7	-
2001 р.						
Всього – АТ	49	5	7	3	47	6
Всього по ВАТ	42	4	5	2	40	5
Всього по ЗАТ	7	1	2	1	7	1
2002 р.						
Всього – АТ	43	6	13	4	41	5
Всього по ВАТ	34	4	10	2	32	4
Всього по ЗАТ	9	2	3	2	9	1
2003 р.						
Всього – АТ	24	10	9	6	18	7
Всього по ВАТ	18	7	7	5	14	6
Всього по ЗАТ	6	3	2	1	4	1
2004 р.						
Всього – АТ	22	8	11	3	16	4
Всього по ВАТ	17	6	9	2	12	3
Всього по ЗАТ	5	2	2	1	4	1
2005 р.						
Всього – АТ	19	9	7	4	15	4
Всього по ВАТ	14	7	5	2	11	4
Всього по ЗАТ	5	2	2	2	4	-

З нашої точки зору, цікавим та доцільним є дослідження інноваційних витрат акціонерних товариств Житомирської області (див. табл. 5). Слід констатувати, що ці витрати зросли протягом 2000-2005 рр. майже у 2 рази. Значну частку з них (88 %) займають витрати на придбання машин та обладнання. Найменше акціонерними товариствами виділяється коштів (або відсутнє фінансування) на дослідження та розробки інновацій, поряд з цим, простежується зростання витрат на інші цілі (наприклад, замовлення розробки інновації) відбулося на 2,4 пункти. Значною є частка витрат 2005 р. порівняно із 2000 р. на маркетинг та рекламу нової продукції.

Якщо порівнювати інноваційні витрати окремо по ВАТ та ЗАТ, то виявляється, що у 2000 р. витрати ЗАТ займали 20 % від всіх

здійснених АТ, в 2005 р. – майже 75 %. З урахуванням особливостей механізмів корпоративного управління в різних типах акціонерних товариств можна стверджувати, що ЗАТ виявилися більш захищеними від нестабільного зовнішнього середовища та за рахунок власного виробничого проектування спромоглися збільшувати обсяги господарювання та забезпечувати реалізацію корпоративного управління на своєму рівні. З цього випливає, що негативним фактором впливу на діяльність ВАТ та їх системи корпоративного управління є зовнішнє макросередовище: неузгодженість інтересів зацікавлених осіб, нерозвинутість фондового ринку та інфраструктури, обмеженість доступу інвестиційних ресурсів з-за недосконалого корпоративного законодавства.

Таблиця 5. Загальний обсяг та структура інноваційних витрат акціонерних товариств Житомирської області у промисловості за 2000–2005рр.

	Всього витрат, тис.грн.	Дослідження і розробки	Придбання нових технологій	Виробниче проектування	Придбання машин, обладнання	Маркетинг з реклами	Інші витрати
2000 р.							
Всього – АТ	26185,2	263,5	307,3	1587,8	23244,5	253,7	528,4
у % до підсумку	100,0	1,0	1,2	6,1	88,8	0,9	2,0
Всього по ВАТ	21030,9	192,8	307,3	1506,5	18320,5	187,4	516,4
у % до підсумку	100,0	0,9	1,5	7,2	87,1	0,9	2,4
Всього по ЗАТ	5154,3	70,7	-	81,3	4924,0	66,3	12,0
у % до підсумку	100,0	1,4	-	1,6	95,5	1,3	0,2
2001 р.							
Всього – АТ	26266,7	131,1	1,0	2217,8	23067,0	416,6	433,2
у % до підсумку	100,0	0,5	0,0	8,4	87,8	1,6	1,7
Всього по ВАТ	20290,2	127,1	1,0	1969,5	17516,0	246,9	429,7
у % до підсумку	100,0	0,7	0,0	9,7	86,3	1,2	2,1
Всього по ЗАТ	5976,5	4,0	-	248,3	5551,0	169,7	3,5
у % до підсумку	100,0	0,1	-	4,1	92,9	2,8	0,1
2002 р.							
Всього – АТ	50258,4	76,4	-	6515,6	42408,8	550,4	707,2
у % до підсумку	100,0	0,1	-	13,0	84,4	1,1	1,4
Всього по ВАТ	30146,1	71,1	-	6444,4	22668,8	254,6	707,2
у % до підсумку	100,0	0,2	-	21,4	75,2	0,8	2,4
Всього по ЗАТ	20112,3	5,3	-	71,2	19740,0	295,8	-
у % до підсумку	100,0	0,0	-	0,4	98,1	1,5	-
2003 р.							
Всього – АТ	20045,5	15,0	3,9	1338,7	15539,0	1156,7	1992,2
у % до підсумку	100,0	0,1	0,0	6,7	77,5	5,8	9,9
Всього по ВАТ	12474,8	15,0	3,9	1255,9	8255,1	952,7	1992,2
у % до підсумку	100,0	0,1	0,0	10,1	66,2	7,6	16,0
Всього по ЗАТ	7570,7	-	-	82,8	7283,9	204,0	-
у % до підсумку	100,0	-	-	1,1	96,2	2,7	-
2004 р.							
Всього – АТ	11770,2	-	0,6	1086,9	7589,1	1225,5	1868,1
у % до підсумку	100,0	-	0,0	9,2	64,5	10,4	15,9
Всього по ВАТ	7517,0	-	0,6	936,2	3919,2	852,2	1808,8
у % до підсумку	100,0	-	0,0	12,5	52,1	11,3	24,1
Всього по ЗАТ	4253,2	-	-	150,7	3669,9	373,3	59,3
у % до підсумку	100,0	-	-	3,5	86,3	8,8	1,4
2005 р.							
Всього – АТ	40608,2	-	-	2050,7	35840,1	938,3	1779,1
у % до підсумку	100,0	-	-	5,0	88,3	2,3	4,4
Всього по ВАТ	9144,8	-	-	1787,9	4954,5	665,3	1737,1
у % до підсумку	100,0	-	-	19,5	54,2	7,3	19,0
Всього по ЗАТ	31463,4	-	-	262,8	30885,6	273,0	42,0
у % до підсумку	100,0	-	-	0,8	98,2	0,9	0,1

Зазначимо, що наразі спостерігається тенденція до зменшення кількості АТ, що оприлюднюють інформацію про свою господарську та підприємницьку діяльність, систему управління та перспективи розвитку (див. рис. 1).

Успішний розвиток акціонерного товариства неможливий без стандартів розкриття інформації, оскільки всі учасники повинні бути вчасно поінформованими про зміни в управлінні підприємством та результати його діяльності.

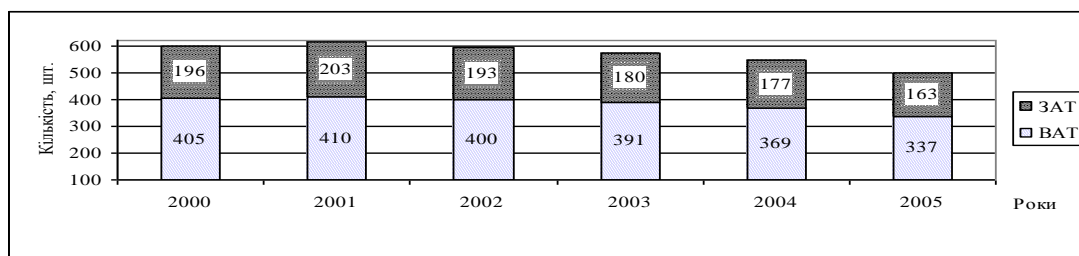


Рис.1. Динаміка подання річних звітів акціонерними товариствами Житомирської області протягом 2000-2005 років

Тільки 84 % у 2000 р. та 70 % акціонерних товариств Житомирської області подали річні звіти до органів статистики. Третину поданих звітів за досліджуваний період становлять річні звіти ЗАТ, хоча в загальній кількості їх частка становить тільки 40 %. Виявляється, що ВАТ не є стійкими щодо зовнішнього втручання в їх діяльність зацікавлених осіб, а ЗАТ демонструють більшу стабільність у своїй роботі, прагнучи набрати додаткові бали для залучення інвестиційних ресурсів. Отже, на сьогоднішній день виявляється парадоксальним, що корпоративне управління ВАТ лишається на досить низькому рівні щодо дотримання стандартів, а корпоративне управління ЗАТ не може в повному обсязі використовувати фінансові інструменти. Таким чином, зниження кількості АТ, що оприлюднюють річні звіти, не говорячи про висвітлення додаткової особливої інформації про товариство і його зацікавлених осіб, підводить нас до підсумку, що в цілому рівень управління акціонерними товариствами в Житомирській області задля зростання вартості, забезпечення прав та інтересів учасників, перспективності залучення інвестиційних ресурсів є на досить низькому рівні. Тільки одиничним акціонерним товариствам вдається підтримувати достатній рівень корпоративного управління та культуру, щоб “вижити” в мінливих умовах сьогодення.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Таким чином, інвестиційно-інноваційний розвиток акціонерних товариств Житомирської області є нестабільним та повільним. Основними причинами, що його стримують є низка зовнішніх факторів, зазначених вище. Серед внутрішніх доцільно виділити відсутність корпоративної культури керівництва підприємств та низьку активність акціонерів реалізовувати свої права

управління, що, в решті-решт, призвело до непрофесійних схем управління товариствами.

Важливість впровадження механізмів корпоративного управління для економіки Житомирської області обумовлена його впливом на соціальний та економічний розвиток області через сприяння розвитку інвестиційних процесів, забезпечення впевненості і підвищення довіри інвесторів, підвищення ефективності використання капіталу (перелив капіталу) та діяльності товариств, врахування інтересів широкого кола зацікавлених осіб. При цьому, важливість корпоративного управління для акціонерних товариств полягає у його внеску у підвищення їх конкурентоспроможності та економічної ефективності завдяки забезпеченню належної уваги до інтересів акціонерів, рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин, підвищенню фінансової прозорості, запровадженню правил раціонального менеджменту та належного контролю[5]. Тому в сучасних умовах необхідним є розвиток корпоративних відносин, що сприятиме залученню інвестицій в економіку області, розвитку регіонального фондового ринку.

З цією метою, на регіональному рівні необхідно провести ряд наступних заходів, щодо підвищення рівня корпоративного управління та сприяння розвитку ринку цінних паперів області [6].

Удосконалення механізму захисту прав інвесторів необхідно здійснювати через:

1. розроблення рекомендацій щодо механізму впровадження в діяльність акціонерних товариств загальноприйнятих міжнародних та національних принципів корпоративного управління;

2. проведення конференцій, семінарів, засідань за круглим столом з метою

обговорення принципів корпоративного управління в акціонерних товариствах та механізму їх впровадження;

3. розроблення рекомендацій щодо забезпечення відповідності статутних документів створюваних державних акціонерних (холдингових) товариств загальноприйнятим міжнародним та національним принципам корпоративного управління;

4. узагальнення та поширення позитивної практики впровадження загальноприйнятих міжнародних та національних принципів корпоративного управління в діяльності акціонерних товариств шляхом проведення спеціальних конкурсів та висвітлення цих питань у засобах масової інформації;

5. сприяння прийняттю акціонерними товариствами, у статутних фондах яких є державна частка, і товариствами, які мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави, кодексів корпоративного управління;

6. встановлення вимог до розкриття інформації акціонерними товариствами про стан справ з корпоративного управління;

7. проведення аналізу фінансово-господарської діяльності акціонерних товариств, контрольний пакет акцій який належить державі, щодо забезпечення прибутковості та реалізації дивідендної політики;

8. надання пропозицій до ДКЦПФР з питання розроблення Методичних рекомендацій щодо впровадження механізму оцінки ефективності управління акціонерними товариствами за показниками їх капіталізації на фондових біржах;

9. сприяння створенню громадських організацій міноритарними акціонерами та надання їм необхідної консультаційної допомоги з метою захисту прав.

Розвиток інструментів ринку цінних паперів повинен передбачати проведення щорічних конференцій з питань залучення інвестицій через інструменти фондового ринку.

Удосконалення системи розкриття інформації на ринку цінних паперів неможливе без проведення аналізу відповідності системи розкриття інформації на ринку цінних паперів міжнародним стандартам (IOSCO) та надання пропозицій

до ДКЦПФР з питання розроблення Державної програми удосконалення системи розкриття інформації на фондовому ринку на засадах вільного, оперативного, безоплатного доступу інвесторів до інформації про емітентів цінних паперів та професійних учасників фондового ринку.

Необхідно зауважити, що реалізація вищенаведених заходів у найкоротші терміни сприятиме швидкому впровадженню стандартів корпоративного управління, що в свою чергу швидкими темпами забезпечить стабільний розвиток акціонерної форми господарювання.

Список використаної літератури:

1. *Євтушевський В.А.* Основи корпоративного управління: Навч. посіб. – К.: Знання-Прес, 2002. – 317 с.

2. *Задихайло Д.Б., Кібенко О.Р., Назарова Г.В.* Корпоративне управління: Навчальний посібник. – Х.: Еспада, 2003. – 688 с.

3. *Поважний А.С.* Трансформационные процессы корпоративного управления. Донецьк.: ІЕП НАН України, 2001. – 290 с.

4. Принципи корпоративного управління України // Цінні папери України. – 2003. – №29 (267) 31 липня. – С.1-16.

5. Розпорядження голови обласної державної адміністрації “Про затвердження плану заходів з реалізації Основних напрямів розвитку фондового ринку на 2006-2010 роки в Житомирській області”, від 06.09.2006 р. № 313.

6. *Сохацька О.* Формування нової парадигми корпоративного управління в глобальному середовищі // Вісник ТДЕУ. – 2006. – № 3. – С. 24-40.

ЦИГАНЕНКО Ганна Володимирівна – аспірант Житомирського державного технологічного університету

Наукові інтереси:

– проблеми формування корпоративного управління в Україні

– проблеми вдосконалення організаційно-економічного механізму корпоративного управління в акціонерних товариствах