

УДК 35.01:334.722.8

Рекова Н.Ю.

### МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ КОНФЛІКТАМИ

В роботі обґрунтовано доцільність використання індексу інтенсивності корпоративного конфлікту та запропоновано методичне забезпечення щодо його вимірювання. Обґрунтовано можливі практичні наслідки своєчасності його реалізації.

**Ключові слова:** корпоративні конфлікти, корпоративне управління, індексу інтенсивності корпоративного конфлікту.

The work proved the feasibility of using an index of intensity of corporate conflict and offered methodological support for its measurement. Proved possible practical implications of the timeliness of its implementation.

**Keywords:** corporate disputes, corporate governance, corporate index-intensity conflict.

Негативні результати світової фінансової кризи сприяли виникненню корпоративних конфліктів, оскільки суперечності всередині корпоративних структур, які згладжувалися в благополучні роки, в умовах кризи загострюються. Особливо наочно це проявляється в середовищі зі слабким корпоративним управлінням. Підвищення вартості бізнесу є головною метою менеджменту великих корпорацій. На практиці мета менеджера, як і будь-якого раціонального економічного суб'єкта, - максимізація власних вигод. Вартість бізнесу виражає, перш за все, інтереси акціонерів корпорації і майже не пов'язана з інтересами менеджерів. Тим самим створюється перекис у балансі корпоративних інтересів в бік власників і ситуація напруженості в корпоративних відносинах, що в кінцевому підсумку може призвести до корпоративного конфлікту. В таких умовах говорити про досягнення найкращих результатів діяльності, що влаштовують більшість учасників корпоративних відносин, не доводиться. Механізми, що погоджує добробут менеджера з ринковою вартістю компанії, наприклад за допомогою опціонів, не працюють. В результаті менеджери не зацікавлені у підвищенні вартості бізнесу. Таким чином, вартість компанії може грати роль одного з ключових пріоритетів діяльності менеджерів, але не єдиного для них. Це обумовлює необхідність розгляду підходів до системи управління корпоративними конфліктами між суб'єктами корпоративних відносин.

На сьогодні в Україні продовжується активне становлення теорії і практики корпоративного управління. Проблематика даного питання активно досліджується такими вітчизняними економістами, як О. Поважний, Г. Козаченко, В. Євтушевський, А. Воронкова, Є. Коренев, С. Румянцев, Д. Задихайло, О. Кібенко, М. Чечетов, А. Мендрул, М. Сірош, М. Грідчина, В. Адамчук, Н. Хвесюк, О. Рудінська та ін. Проте практично відсутні результати досліджень, які б комплексно висвітлювали можливість підвищення ефективності функціонування корпорацій як соціально-економічної інституції у ринковій економіці. Проблеми вирішення конфліктів розглянуто в працях вітчизняних і зарубіжних учених: В. Бакуменка, А. Бандурки, Л. Герасиної, Н. Гришиної, О. Громової, І.Кудрявцева, С. Дубенка, С. Ємельянова, О. Здравомислова, Л. Карамушки, В. Князева, В. Лугового, В. Майбороди, О. Машкова, І. Надольного, М. Пірен, А. Пойченка, В. Ребкала, В. Скуратівського, В.Троня, В. Шейнова та ін. Однак, актуальним залишаються питання розроблення методологічних і методичних основ мінімізації корпоративних конфліктів та узгодження економічних інтересів всіх суб'єктів корпоративних відносин.

Метою роботи є обґрунтування доцільності використання індексу інтенсивності корпоративного конфлікту, розробити методичне забезпечення щодо його вимірювання та визначити можливі практичні наслідки своєчасності його реалізації.

Корпоративні конфлікти в Україні стали виникати ще в 1990-х роках з появою приватних корпорацій. Недосконалість законодавства і крайня слабкість правової системи стимулювали експропріацію міноритаріїв контролюючими акціонерами, переділ власності і виникнення феномена рейдерства. З часом, однак, корпоративне право удосконалювалося, розподіл власності більш-менш стабілізувався, суди стали компетентніше і жорсткіше в боротьбі з рейдерами. У результаті в даний час «безмежні» конфлікти зразка кінця 1990-х-початку 2000-х років зустрічаються значно рідше. З іншого боку, очевидно, що повністю вирішити проблему захисту інтересів як міноритарних, так і великих акціонерів, не вдалося. Оскільки корупція, як і раніше залишається серйозною проблемою, законодавчими заходами поліпшити ситуацію можна лише частіше.

Безумовно, корпоративні конфлікти - це невід'ємна частина ринкової економіки і вони відбуваються навіть у країнах з ефективною правовою системою. Однак, в Україні конфлікти набагато частіше пов'язані з серйозними зловживаннями великих акціонерів і менеджерів. Саме тому у якості індексу, за допомогою якого фахівці можуть оцінити якість корпоративного управління пропонується використовувати є індекс інтенсивності корпоративного конфлікту [1,2].

Методику розрахунку індексу інтенсивності корпоративного конфлікту можна запозичити з робіт, пов'язаних з проблемою визначення порогів бідності населення і розрахунками індексів, що дозволяють формально визначити рівень бідності конкретного домогосподарства [3]. Слідуючи цим методом, для розрахунку індексу інтенсивності корпоративного конфлікту можна використовувати наступне співвідношення:

$$CCI_i = \frac{\sum_{k=1}^{13} d_k w_k}{\sum_{k=1}^{13} w_k}, \quad (1)$$

де -  $CCI_i$  індекс інтенсивності корпоративного конфлікту  $i$ -го підприємства,  $d_k$  - фактивна змінна, що характеризує наявність або відсутність  $k$ -го ознаки корпоративного конфлікту у  $i$ -го підприємства,  $w_k$  - вага, з яким  $k$ -а ознака корпоративного конфлікту включається до розраховується індекс.

Варто відзначити, що на відміну від методики розрахунку ІКК, запропонованої в роботі А. Радигін і Р. Ентов [2], в даному випадку вага кожного параметра як індикатора наявності корпоративного конфлікту на кожному підприємстві корпоративної структури в сумарному індексі залежить від ступеня його поширеності, а саме: чим частіше зустрічається дана ознака наявності корпоративного конфлікту серед підприємств вибірки, тим менше його вплив на індекс інтенсивності корпоративного конфлікту. Врахувати таке зворотний вплив можна шляхом розрахунку ваг за наступною формулою:

$$w_k = \log \frac{1}{m_k}, \quad (2)$$

де  $m_k$  – характеризує ступінь поширеності  $k$ -го ознаки корпоративного конфлікту.

Так як в нашому випадку всі параметри, що характеризують наявність або відсутність корпоративного конфлікту, є бінарними, то цей показник співпадає із середнім значенням  $k$ -го ознаки корпоративного конфлікту.

У табл. 1 представлені результати розрахунків ваг для кожного з тринадцяти ознак наявності корпоративного конфлікту по підприємствах вибірки, а також статистичні

характеристики індексу інтенсивності корпоративного конфлікту, побудованого за описаною методикою.

Як видно з табл. 1, максимальне значення ІКК не перевищує навіть 0,5. У роботі А.Радигіна і Р.Ентова [2] запропоновано вважати інтенсивність корпоративного конфлікту високою, якщо значення ІКК більше або дорівнює 2. Оскільки найбільше можливе значення ІКК, розраховане за запропонованою в цій роботі методикою, дорівнює 9, то, якщо нормувати отримані результати в інтервалі від 0 до 1, можна вважати, що інтенсивність корпоративного конфлікту є високою, якщо нормоване значення більше або дорівнює 0,22.

Таблиця 1

**Значення ваг параметрів, які було використано для розрахунку ІКК**

В 2008–2011 рр.		$w_k$					
Виплачувалися дивіденди за привілейованими акціями		1,76					
Здійснювало підприємство викуп своїх акцій		1,26					
Здійснювало підприємство продаж (передачу) своїх акцій працівникам або їх організаціям (партнерствам)		1,36					
Здійснювалася чи закрита підписка на нові емісії акцій, не пов'язані з переоцінкою основних фондів		2,63					
Чи проводилася реорганізація (виділення структурних підрозділів, створення дочірніх підприємств і т.п.)		1,22					
Чи проводилася консолідація (збільшення номіналу) акцій підприємства		1,96					
Чи були у підприємства оголошені, але не розміщені акції		1,91					
Робилися чи спроби визнати підприємство банкрутом в судовому порядку		1,96					
Чи мали місце спроби незаконного зміщення діючої адміністрації та / або ради директорів з боку частини акціонерів		2,74					
Чи мали місце спроби незаконного зміщення діючої адміністрації з боку частини кредиторів		3,43					
Чи мали місце позови про визнання недійсними рішень загальних зборів акціонерів та / або ради директорів підприємства		2,33					
Чи існують в статуті підприємства обмеження (квоти) на володіння акціями		2,63					
Скільки в 2008-2010 рр.. було загальних зборів акціонерів (річних та позачергових)		1,22					
<b>Статистичні характеристики ІКК</b>							
Середнє значення	0,13	Мінімальне значення	0	Максимальне значення	0,41	Медіана	0,1

Тоді число акціонерних товариств вибірки з високим ІКК складає всього 23,7% (табл. 2), тобто у розглянутій вибірці переважають підприємства з низькою інтенсивністю корпоративного конфлікту. Більше того, понад половини всіх підприємств вибірки мають ІКК в два рази менший порогового значення. Така відмінність може бути пояснено декількома причинами.

По-перше, існують чисто методологічні відмінності в побудові індексів інтенсивності корпоративного конфлікту, пов'язані як з використанням різних методів побудови ІКК, так і різних наборів показників, включених в ІКК і характеризують наявність конфлікту на підприємстві. По-друге, дослідження проводилося для різних вибірок підприємств і в різний час.

Нарешті, можлива якісна інтерпретація незалежно від обраного методологічного підходу побудови індексу. Така різниця в ІКК може бути наслідком посткризової стабілізації у сфері відносин власності. Іншими словами, після різкого посилення процесу поглинання і зміни власників в період світової фінансової кризи на сьогодні відбувається деяке скорочення частки українських підприємств, що залишаються потенційним об'єктом поглинання або зберігають «конфліктну» структуру акціонерного капіталу (тобто наявність декількох протиборчих груп акціонерів).

Таблиця 2

## Розподіл значень індексу інтенсивності корпоративного конфлікту

Відповідь	Кількість відповідей	%	% серед тих, хто відповідав	Накопичений %
0	44	15,55	15,83	15,83
0,05	38	13,43	13,67	29,50
0,07	27	9,54	9,71	39,21
0,09	11	3,89	3,96	43,17
0,10	20	7,07	7,19	50,36
0,11	5	1,77	1,80	52,16
0,12	13	4,59	4,68	56,84
0,13	3	1,06	1,08	57,91
0,14	7	2,47	2,52	60,43
0,15	10	3,53	3,60	64,03
0,16	5	1,77	1,80	65,83
0,17	14	4,95	5,04	70,86
0,18	1	0,35	0,36	71,22
0,19	8	2,83	2,88	74,10
0,20	3	1,06	1,08	75,18
0,21	3	1,06	1,08	76,26
0,22	12	4,24	4,32	80,58
0,23	2	0,71	0,72	81,30
0,24	4	1,41	1,44	82,73
0,25	4	1,41	1,44	84,17
0,26	8	2,83	2,88	87,05
0,27	5	1,77	1,80	88,85
0,28	3	1,06	1,08	89,93
0,29	2	0,71	0,72	90,65
0,30	2	0,71	0,72	91,37
0,31	6	2,12	2,16	93,53
0,32	2	0,71	0,72	94,25
0,33	4	1,41	1,44	95,68
0,35	1	0,35	0,36	96,04
0,36	5	1,77	1,80	97,84
0,37	1	0,35	0,36	98,20
0,40	1	0,35	0,36	98,56
0,41	4	1,41	1,44	100
Разом серед тих, хто відповідав	278	98,23	100	
Немає відповідей	5	1,77		
Разом	283	100		

Крім того, як показують результати досліджень ІЕПП в сфері злиттів і поглинань, починаючи з 2009 р. для українського корпоративного сектора характерний певний спад у

сфері поглинань, пов'язаний з досягненням певного рівня концентрації і переходом багатьох промислових груп до реорганізації активів і легалізації власності.

Однак запропонована методика не дозволяє виявити характер взаємозалежностей між інтенсивністю корпоративного конфлікту на підприємствах корпоративної структури і різними параметрами структури власності, корпоративного управління і т.д. Як правило, можна висувати гіпотези лише при певних умовах, які нерідко неможливо перевірити, з огляду на характер бази даних.

Проблема полягає в тому, що, наприклад, при якісній інтерпретації індекс інтенсивності корпоративного конфлікту може корелювати з тим чи іншим показником як позитивно, так і негативно.

Наприклад, в корпоративній структурі може бути два основних власника, кожен з яких володіє 45% акцій. Якщо зазначені власники ведуть боротьбу за вплив між собою з використанням усіх можливих засобів, то ІКК буде досить високим. У той же час вони можуть контролювати підприємство удвох, і в цьому випадку ІКК буде досить низьким або взагалі дорівнює нулю. Тому зв'язок між концентрацією власності та ІКК може бути як позитивною, так і негативною.

Таким чином, в ряді випадків має сенс перевіряти можливі залежності, а потім давати інтерпретацію отриманим результатам. Незважаючи на це проведені дослідження дозволяють констатувати, що

чим вище індекс інтенсивності корпоративного конфлікту, тим менше відсоток коштів від загальної виручки направляється на інвестиції. У той же час на підприємствах з високим рівнем концентрації власності на інвестиції направляється більше коштів;

високий рівень корпоративного конфлікту передбачає наявність високої частки експорту в продукції підприємства;

підприємства з високим рівнем конфлікту вкладають більше коштів в не виробничі інвестиції та використовують більше банківських кредитів;

вплив рівня корпоративного конфлікту на частку представників комерційних банків в раді директорів також позитивно.

вірогідність наявності незалежного директора у раді директорів збільшується при збільшенні інтенсивності корпоративного конфлікту на підприємстві і зменшується при збільшенні частки акцій, що належать адміністрації підприємства або іноземним акціонерам, а також при збільшенні частки представників комерційних банків у складі ради директорів.

#### *Література:*

1. Радыгин А. Собственность, корпоративные конфликты и эффективность (некоторые эмпирические оценки) / А. Радыгин, С. Архипов // Вопросы экономики. – 2000. – № 11. – С. 114–133.
2. Радыгин А. Корпоративное управление и защита прав собственности: эмпирический анализ и актуальные направления реформ. / Радыгин А., Энтов Р. – М.: ИЭПП, – 2001. – 129с.
3. Lemmi A. Eu-Silc and Echp, two longitudinal European surveys on households living condition: statistical methods to measure multidimensional poverty at “local” and time frameworks / A.Lemmi, G.Betti. – Verma, 1984. – 237p

*Рекомендовано до публікації:*  
д.е.н., проф. Бараш Ю.С. 16.04.2012

*Надійшла до редакції*  
19.04.12