

ЕКОНОМІКА

ЗАГАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ЕКОНОМІЧНОЇ ТЕОРІЇ

*Бицюра Ю. В.
Національний педагогічний університет
імені М. П. Драгоманова*

ЕФЕКТИВНІСТЬ УПРАВЛІННЯ АКЦІОНЕРНОЮ ВЛАСНІСТЮ В УКРАЇНІ

Визначено сутність управління акціонерною власністю. Проаналізовані особливості типів корпоративного управління в розвинених країнах і в Україні. Визначений вплив структури акціонерної власності на ефективність її реалізації у напрямі забезпечення сталого економічного зростання в Україні.

***Ключові слова:** акціонерна власність, управління акціонерною власністю, стале економічне зростання.*

Вступ. Одним з пріоритетних напрямів підвищення ефективності реалізації акціонерної власності в контексті забезпечення сталого економічного зростання (СЕЗ) в Україні є підвищення ефективності управління акціонерною власністю. Управління акціонерною власністю обумовлює його вплив на ефективність її реалізації оскільки безпосередньо визначає якість: інвестиційних та інноваційних процесів; використання людського капіталу, засобів виробництва та природних ресурсів; узгодження приватних, колективних та суспільних інтересів.

Саме тому підвищена увага науковців стосується проблем розвитку управління акціонерною власністю, побудови ефективних механізмів взаємодії між акціонерними товариствами та суспільством. Зазначене стосується праць таких зарубіжних вчених: Р. Брейлі, Ю. Брігхема, Ван Хорна, Р. Вестерфілда, Б. Джордана, Д. Стівена, Дамб Ада, Д. Стенлі, С. Майерса, С. Росса. Серед вітчизняних спеціалістів відомі В. Євтушевський, В. Суторміна, Н. Рязанова, М. Сірош, О. Мендрул, В. Тарнавський, М. Короленко та ін. Російські вчені, що займаються вивченням розвитку управління акціонерною власністю, – В. Бочаров, А. Денисов, С. Жданов, А. Іванов, В. Леонтьєв та ін. Однак, у вищезазначених авторів переважно досліджуються проблеми корпоративного управління, а не управління акціонерною власністю в контексті забезпечення СЕЗ.

Постановка мети та завдань. *Мета:* визначення ефективності управління акціонерною власністю в Україні. *Основні завдання:* визначення сутності управління акціонерною власністю; аналіз особливостей типів корпоративного управління у

розвинутих країнах та в Україні; визначення впливу структури акціонерної власності (за суб'єктами власності) на ефективність її реалізації в напрямі забезпечення СЕЗ в Україні.

Результати. Як зазначає В. А. Свтушевський, “Корпоративне управління являє собою процеси регулювання власником руху його корпоративних прав із метою отримання прибутку, управління корпоративним підприємством, відшкодуванням витрат через отримання частки майна при його ліквідації, можливих спекулятивних операцій з корпоративними правами” [1, 14].

Управління акціонерними товариствами – свідомий цілеспрямований вплив вищого органу управління цими товариствами, а також ради директорів, інституціональних інвесторів та опосередковано інших суб'єктів (фондових бірж) на розвиток та функціонування акціонерних товариств за умов, що постійно змінюються [2, 479].

Управління акціонерною власністю – комплекс цілей, засобів і важелів їх досягнення, що реалізуються шляхом цілеспрямованого впливу власників і менеджерів (передусім вищих) на розвиток об'єктів акціонерної власності, а також відносин між різними суб'єктами з приводу їх привласнення у різних сферах суспільного відтворення з метою отримання максимальних прибутків і дивідендів [2, 479].

З урахуванням змісту вищезазначених понять, на нашу думку, **управління акціонерною власністю** – вплив власників, менеджерів, держави та всіх заінтересованих економічних суб'єктів на об'єкти акціонерної власності (продуктивні сили) і відносини між ними з приводу привласнення ресурсів, продукту та доходів з метою забезпечення ефективної реалізації акціонерної власності в напрямі забезпечення СЕЗ.

Управління акціонерною власністю передусім передбачає управління процесами розподілу факторів виробництва і доходів на мікро- та макрорівнях. Таке управління на макрорівні має здійснювати держава з використанням економічних, правових та адміністративних важелів з метою забезпечення СЕЗ. У сфері безпосереднього виробництва, управління акціонерною власністю полягає, передусім, у підвищенні ефективності використання факторів виробництва за умов збереження довкілля. Ефективне управління акціонерною власністю у сфері розподілу потребує такого розподілу новоствореної вартості на заробітну плату, прибуток, дивіденди, чисті інвестиції та охорону довкілля, яке б забезпечувало якісне розширене відтворення продукту.

Ефективність системи корпоративного управління у конкретній країні зумовлена законодавчою і нормативною базами, які регулюють права й обов'язки всіх учасників корпоративних відносин, практичним досвідом формування структур управління в певній країні, статутом і внутрішніми положеннями кожного акціонерного товариства. Серед інших чинників найвагомішими є структура власності, розподіл влади і контроль за власністю в акціонерному товаристві [3, 62].

У країнах з розвинутою ринковою економікою склалася три основні моделі корпоративного управління – це англо-американська, західноєвропейська (німецька) і японська. Нині можна визначити ще одну модель із власними характеристиками – це модель країн із перехідною економікою. До них належить і Україна, але ефективність цієї моделі недостатньо досліджена.

Англо-американська модель діє окрім Великобританії і США, також в Австралії, Індії, Ірландії, Новій Зеландії, Канаді, ПАР. В цих країнах сформувалася *розпорошена*

структура акціонерного капіталу, тобто переважає багато дрібних акціонерів. У цій моделі інтереси всіх груп акціонерів досить надійно захищені законодавством, управління корпораціями довірене професійним менеджерам, а його ефективність контролюється високорозвинутим фондовим ринком.

Західноєвропейська модель характерна для Німеччини, деяких інших країн континентальної Європи, а також для Японії (інколи японську модель виділяють як самостійну). Ця модель розвивається на базі **концентрованої** структури акціонерного капіталу, тобто існують декілька крупних акціонерів. У цьому випадку система управління компанією є дворівневою і включає, *по-перше*, наглядову раду (до неї входять представники акціонерів і співробітників) і, *по-друге*, виконавський орган (правління), членами якого є менеджери.

Зважаючи на окремі характерні риси – слабкий розвиток системи захисту інвесторів, використання некваліфікованої, низькооплачуваної робочої сили, факти безпрецедентного впливу держави та окремих її представників на діяльність підприємств – можна говорити про специфічну **африканську модель** корпоративного управління. Латиноамериканській моделі притаманні високий рівень корупції, слабка ефективність державного впливу на корпорації.

Результати багатьох емпіричних досліджень свідчать, що чим нижчий рівень економічного розвитку країни і недосконаліша існуюча в ній інституціональна система, тим вищий рівень концентрації акціонерної власності [4; 5]. Зазначимо й те, що в усіх країнах із слабким правовим захистом акціонерів (передусім міноритарних), можливості акціонерної власності залишаються далеко не реалізованими, а переважна реалізація вузьких приватних інтересів мажоритарних акціонерів не сприяє забезпеченню СЕЗ.

На початковому етапі формування вітчизняної моделі корпоративного управління склалися передумови для розвитку як англо-американських, так і японо-німецьких характеристик. Але поступово в Україні відбувалася концентрація акціонерної власності в фінансово-промислових групах та їх злиття з політичними утвореннями.

Високий рівень концентрації власності властивий багатьом країнам з перехідною економікою, незважаючи на розходження у вихідних методах приватизації і у якості інститутів. Російські акціонерні компанії характеризуються високим рівнем концентрації акціонерного капіталу й контролем домінуючого акціонера; переважна більшість компаній перебувають під контролем одного власника або їхньої консолідованої групи [6, 97].

За дослідженням Української асоціації інвестиційного бізнесу, в Україні склалося кілька базових моделей, які розширюють і конкретизують різні структури володіння пакетами акцій і роль різних груп учасників корпоративних відносин в управлінні й володінні власністю [7, 12]. Це моделі: “приватного підприємства” (функції власників і менеджерів поєднані); “колективної власності менеджерів”; “концентроване зовнішнє володіння”; “розпорошене володіння” (невеликий концентрований пакет мають деякі зацікавлені сторони, інші акції розпорошені); “переважно державний контроль”.

Грунтовного аналізу ефективності моделей корпоративного управління в промисловому секторі економіки України на основі емпіричних досліджень на сьогодні проведено не було, за винятком відомих нам досліджень Г. В. Назарової [8] та Л. А. Венгера [9].

Г. В. Назарова проаналізувала проблему становлення українських моделей корпоративного контролю в промисловому секторі економіки України, а також провела аналіз ефективності діяльності підприємств з державною часткою власності.

Л. А. Венгер проаналізував структуру власності українських промислових підприємств і оцінив її вплив на результати діяльності крупних промислових АТ. За виконаними на основі кореляційного аналізу розрахунками не виявлено прямої взаємозалежності між часткою крупного інвестора на підприємстві та результатами діяльності підприємства (рентабельність акціонерного капіталу та рентабельність продажу).

Зазначимо, що акціонерна власність в Україні має рекомбінований характер. Тобто, для неї притаманне розходження формально-правової та реальної структур прав власності. За твердженнями фахівців [10, 36], для АТ, створених шляхом приватизації, це може бути одним із пояснень того, чому емпірично не вдається знайти чіткої кореляції між структурою власності й економічними результатами їх діяльності.

За наявними даними ДКЦПФР України, з метою визначення ефективності моделей корпоративного управління у великих промислових АТ (143 підприємств), було проведено відповідне дослідження. Для з'ясування того, яка саме модель корпоративного управління нині переважає в Україні і кому належить влада під час прийняття стратегічних рішень щодо розвитку великих промислових підприємств України, було проведено аналіз структури власності на цих підприємствах (див. табл. 1).

Таблиця 1

**Структура володіння пакетами акцій
великих промислових АТ України у 2008 році**

Середній відсоток акцій у власності:	підприємств України	іноземних інвесторів	офшорних компаній	банків	фіз. осіб	менеджерів	держави	не визначено
	38,57	11,00	20,44	0,96	4,17	5,99	1,14	17,88
Чисельність та частка підприємств з пакетом:								
понад 75%	36 (25,2%)	13 (9,1%)	20 (14,0%)	0 (0%)	3 (2,1%)	1 (0,7%)	–	2 (1,4%)
від 50% до 75%	17 (11,9%)	5 (3,5%)	9 (6,3%)	2 (1,4%)	1 (0,7%)	5 (3,5%)	–	6 (4,2%)
від 25% до 50%	25 (17,5%)	1 (0,7%)	8 (5,6%)	0 (0%)	3 (2,1%)	9 (6,3%)	5 (3,5%)	28 (19,6%)
від 10% до 25%	15 (10,5%)	6 (4,2%)	11 (7,7%)	1 (0,7%)	9 (6,3%)	7 (4,9%)	1 (0,7%)	43 (30,1%)
менш як 10%	4 (2,8%)	1 (0,7%)	0 (0%)	0 (0%)	0 (0%)	80 (55,9%)	1 (0,7%)	63 (44,1%)
0%	46 (32,2%)	117 (81,8%)	95 (66,4%)	140 (97,9%)	127 (88,8%)	39 (27,3%)	136 (95,1%)	1 (0,7%)

Джерело: розраховано нами на основі даних фінансової звітності АТ. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.smida.gov.ua/>

За отриманими даними дослідження, у загальній вибірці (143 промислові АТ) лише одному підприємству (0,7%) притаманні моделі “приватного підприємства” та “колективної власності менеджерів”, де частка акцій у власності адміністрації становить понад 75%; підприємств із контрольним пакетом від 50% до 75% у власності адміністрації – 3,5%. Решта підприємств не перебуває під безпосереднім корпоративним контролем керівництва (95,8%). Але слід зазначити, що менеджери долучені до акціонерної власності, особливо з часткою у власності до 10% (55,9%).

Модель “розпорошеного володіння” на великих промислових підприємствах

України потребує уточнення її економічної сутності. Трагування такої моделі деякими вченими [11] передбачає, що менеджери, володіючи 5–10%-ним пакетом акцій, фактично контролюють підприємство, бо інші акції розпоршені серед дрібних акціонерів (фізичних, юридичних осіб, працівників, держави тощо).

Українську модель “розпоршеного володіння” визначимо на основі такої структури власності, при якій пакети акцій кожного із суб’єктів відносин акціонерної власності (підприємств, банків, іноземних інвесторів, офшорних компаній) не перевищують 50%, тобто немає інституційного власника з контрольним пакетом акцій підприємства. За даними дослідження, до такої групи належать 60 підприємств (42,0%).

Модель корпоративного управління, відома як “концентроване зовнішнє володіння”, є вагомою в промисловості України. Вона характеризується наявністю контрольного пакета акцій (понад 50%) у власності зовнішніх щодо підприємства юридичних осіб. Результати наших досліджень свідчать, що кількість підприємств із сукупним пакетом понад 75% у власності юридичних осіб становить 48,3% від загальної кількості підприємств, 23,1% – підприємства з пакетами від 50% до 75% та 23,8% – від 25% до 50%. Зовнішнє володіння невеликими пакетами акцій (менш як 10%) незначне – 3,5%. Фізичні особи (особливо наймані працівники АТ) майже не долучені до власності. Лише на 2,8% АТ вони мають контрольні пакети акцій, а на інших 8,4% АТ фізичні особи мають невеликі пакети акцій і не мають значного контролю над підприємствами.

У моделі “концентрованого володіння” виділимо різновид, який характеризується володінням контрольним пакетом акцій підприємства одним власником – юридичною особою. Таких підприємств у цієї моделі більшість – 51 (35,7%). З двома власниками – 27 (18,9%), з трьома – 25 (17,5%), з чотирма – 21 (14,7%). У середньому на одну юридичну особу припадає пакет акцій в обсязі 31,5%. Тобто юридичні особи намагаються акумулювати якомога більший пакет акцій підприємства, і модель “концентрованого володіння” має тенденцію до переважної власності однієї юридичної особи. Практично підтверджується абсолютне панування власників контрольного пакета акцій у системі управління акціонерною власністю в Україні.

Розглянемо дані регресійного аналізу впливу структури акціонерної власності на її ефективність, що визначається мікроіндексом СЕЗ (див. рис. 1).

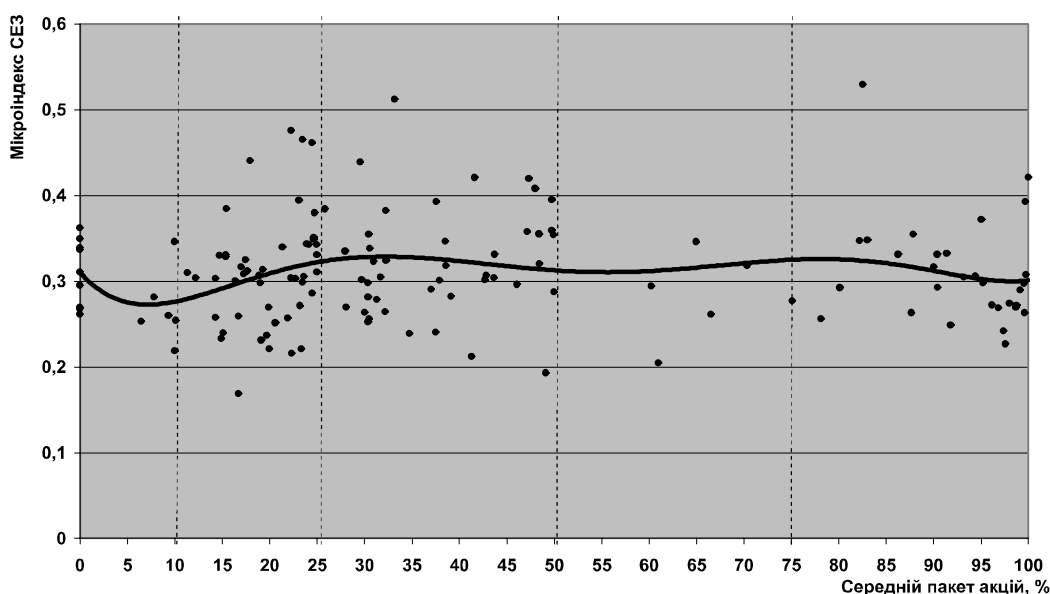


Рис. 1. Залежність між середнім розміром пакету акцій, яким володіють юридичні особи, та мікроіндексом СЕЗ в Україні

Оскільки юридичні особи є власниками більшості (61,53%) акцій досліджуваних АТ, то з'ясування закономірностей впливу ступеня концентрації акціонерної власності на її ефективність є досить важливим завданням. Зазначимо, що отримані дані не ілюструють тісного зв'язку між середнім розміром пакету акцій, власниками яких є юридичні особи, та мікроіндексом СЕЗ, проте динаміка зміни цих показників свідчить, що ефективнішими є АТ, середній розмір пакету акцій, якими володіють юридичні особи, становить 10-30%. Для власників пакету акцій від 30 до 50% та власників контрольного пакету акцій понад 75% характерна така тенденція: чим більшим є пакет акцій, тим гіршими є соціально-економічні показники діяльності АТ!

Але детальніший аналіз впливу структури акціонерної власності на соціально-економічні показники діяльності АТ показав, що саме для тих АТ, власниками домінуючого пакету акцій (понад 75%) яких є іноземні інвестори, мікроіндекс СЕЗ має тенденцію до зниження. Це фактично свідчить, що реалізуючи свої приватні інтереси, більшість іноземних інвесторів не сприяють забезпеченню СЕЗ в Україні! Зазначимо, що ефективнішою є структура акціонерної власності, в якій іноземним інвесторам належить пакет акцій від 50 до 75%. При цьому наявність іншого співвласника (підприємства України, держави або офшорної компанії) сприяє підвищенню ефективності діяльності такого АТ.

Мікроіндекс СЕЗ значно зростає для тих АТ, приватними власниками (пакет акцій понад 90%) є вітчизняні підприємства або офшорні компанії. Крім того, цей показник має тенденцію до зростання на АТ у яких вітчизняні підприємства та офшорні компанії володіють пакетом акцій від 10 до 25%. Отже, фактично підприємства з національним капіталом, маючи у власності пакет акцій від 10 до 25% або будучи одноосібними власниками, більшою мірою орієнтовані на забезпечення СЕЗ в Україні.

З'ясуємо особливості структури власності найефективніших АТ в Україні 2008 року за мікроіндексом СЕЗ (див. табл. 2).

Таблиця 2

Рейтинг найефективніших АТ в Україні 2008 року за мікроіндексом СЕЗ та частка пакету акцій, власником якої є окремі економічні суб'єкти, %

№ п/п	Назва АТ	Юридичні особи					Кількість юросіб	Фіз-особи	Менеджери	Не визначено	Мікроіндекс СЕЗ
		Підприємства України	Іноземні інвестори	Офшорні компанії	Всього						
1	Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат	0,00	82,51	0,00	82,51	1	0,00	0,0344	17,45	0,529	
2	Запорізький залізрудний комбінат	29,23	70,23	0,00	99,46	3	0,00	0	0,54	0,512	
3	Севастопольський морський завод	27,71	0,00	61,29	89,00	4	0,00	0	11,00	0,476	
4	Новокаматорський машинобудівний завод	23,46	0,00	0,00	23,46	1	76,54	0	0,00	0,465	
5	Суха Балка	0,00	0,00	97,85	97,85	4	0,00	0	2,16	0,462	
6	Українська автомобільна корпорація	17,91	0,00	0,00	17,91	1	79,67	0,0017	2,43	0,441	
7	Херсонський нафтопереробний комплекс	60,00	0,00	28,68	88,68	3	0,00	0,00003	11,32	0,439	
8	Новотроїцьке рудоуправління	0,00	0,00	99,95	99,95	1	0,00	0,00001	0,05	0,421	
9	Шахта "Комсомолец Донбасу"	50,00	0,00	44,64	94,64	2	0,00	0,0009	5,36	0,420	

№ п/п	Назва АТ	Юридичні особи					Фіз-особи	Менедже-ри	Не визначе-но	Мікро-індекс СЕЗ
		Підприєм-ства України	Іноземні інвесто-ри	Офшорні компанії	Всього	Кількість юросіб				
10	Вугільна компанія “Шахта “Красноармійська-західна” №1	95,99	0,00	0,00	95,99	2	0,00	0	4,01	0,408
11	Північний гірничо-збагачувальний комбінат	36,15	0,00	63,30	99,45	2	0,00	0	0,55	0,395
12	Південний гірничо-збагачувальний комбінат	25,78	0,00	66,52	92,31	4	0,00	0,00004	7,69	0,395
13	Комсомольське рудоуправління	99,67	0,00	0,00	99,67	1	0,00	0,00001	0,01	0,393
14	Криворізький завод гірничого обладнання	75,07	0,00	24,93	75,07	2	0,00	0	24,93	0,393
15	Донецький металургійний завод	0,76	0,00	60,96	61,72	4	0,00	0,0025	38,28	0,385
16	Кременчуцький сталеливарний завод	29,03	0,00	48,44	77,47	3	0,00	0	22,53	0,384
17	Луцький автомобільний завод	0,99	63,49	0,00	64,48	2	0,00	0,022	35,49	0,382
18	Кременчуцький завод дорожніх машин	49,47	0,00	0,00	49,47	2	0,00	19,779	30,75	0,380
19	Міггал Стіл Кривий Ріг	0,00	95,02	0,00	95,02	1	0,00	0	4,98	0,372
20	Первомайський електромеханічний завод ім. Карла Маркса	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00	58,596	41,40	0,362

Джерело: розраховано нами на основі даних звітів АТ. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.smida.gov.ua>

Серед найефективніших АТ в Україні 2008 року за мікроіндексом СЕЗ перші три місця займають такі АТ, як “Ігулецький гірничо-збагачувальний комбінат”, “Запорізький залізрудний комбінат”, “Севастопольський морський завод”. Власниками цих підприємств є переважно юрособи, але якщо для першого за рейтингом АТ домінуючу частку займає один іноземний інвестор (82,51%), то для двох наступних АТ кількість юросіб вже складає 3-4. Тобто ефективними можуть бути як АТ домінуюча частка в статутному капіталі якого належить як одній так і декільком юрособам, які не мають контрольного пакету акцій.

Зазначимо, що якщо для всієї групи досліджуваних підприємств (143 АТ) середній пакет акцій яким володіє одна юрособа становив 31,48%, то для двадцятки найефективніших АТ характерним є вища концентрація капіталу – 41,59%. До двадцятки найефективніших підприємств входять також два АТ (“Новокраматорський машинобудівний завод”, “Українська автомобільна корпорація”), мажоритарними власниками є окремі фізособи, та одне АТ (“Первомайський електромеханічний завод ім. Карла Маркса”), діяльність якого контролюють менеджери.

АТ, що мають високий мікроіндекс СЕЗ, у середньому випереджають інші АТ за такими соціально-економічними показниками, як: продуктивність праці, рентабельність, частка інвестицій в основний капітал, фондівіддача, частка сплачених дивідендів, середній рівень заробітної плати, частка відрахувань на соціальні заходи та ін. Однак рентабельність окремих АТ є низькою, що свідчить швидше про штучне зменшення прибутку (відхід в тіньову економіку) з метою мінімізації оподаткування. Рівень оплати праці на кращих за рейтингом АТ вищий порівняно з іншими АТ, що свідчить про соціальну спрямованість і створення системи мотивації працівників. Підприємства, де домінуючими власниками є зовнішні інвестори, більш зацікавлені у створенні ефективної системи управління акціонерною власністю і порівняно більше спрямовані на забезпечення СЕЗ.

Висновки. Акціонерні компанії, що здійснюють ефективне управління, здійснюють значний вклад у забезпечення СЕЗ. Вони, дотримуючись високих стандартів корпоративного управління, дістають ширший доступ до довгострокового позичкового капіталу, що сприяє залученню значних інвестицій і спрямування їх на забезпечення СЕЗ. Ефективна реалізація акціонерної власності забезпечує введення нових технологій, сприяє створенню нових робочих місць, сприяє збільшенню податкових відрахувань до бюджету та на екологічні заходи, зміцнює довіру до фондових ринків, забезпечує формування стабільних доходів для акціонерів, працівників, місцевих громад і країни загалом.

Систему корпоративного управління в Україні можна визначити як модель перехідного типу з домінуванням рис японо-німецької моделі, в якій значну роль відіграють фінансово-промислові групи, наближені до влади (що створює передумови для відносин неформального характеру), а риси англо-американської моделі носять загалом штучний характер та їхній вплив у перспективі послаблюватиметься.

Загальна структура власності у великих промислових АТ України, за даними досліджень, розподілена так: підприємства України – 38,57%; іноземні інвестори – 11,00%; офшорні компанії – 20,44%; банки – 0,96%; фізичні особи – 4,17%; менеджери (адміністрація підприємств) – 5,99%; державна частка – 1,14%; не визначена частка власності – 17,88%.

Характерні особливості структури акціонерної власності крупних промислових АТ та її вплив на їх ефективність в Україні 2008 року: у найефективніших АТ (за мікроіндексом СЕЗ) вищою є концентрація акціонерного капіталу, що належить юридичним особам; юридичні особи намагаються акумулювати якомога більший пакет акцій підприємства і модель “концентрованого володіння” має тенденцію до переважної власності однієї юридичної особи; для тих АТ, власниками домінуючого пакету акцій (понад 75%) є іноземні інвестори, мікроіндекс СЕЗ має тенденцію до зниження, що свідчить про те, що реалізуючи свої приватні інтереси, більшість іноземних інвесторів не сприяють забезпеченню СЕЗ в Україні; вітчизняні підприємства та офшорні компанії, маючи у власності пакет акцій від 10 до 25% або будучи одноосібними власниками, більшою мірою орієнтовані на забезпечення СЕЗ в Україні; серед юросіб мізерна частка акцій належить банкам (0,95%), що фактично свідчить про відсутність активного зрощування фінансового і промислового капіталу; відбувається зрощування капіталів за регіонально-клановою ознакою, тобто більшість АТ підконтрольні переважно окремим вітчизняним підприємствам (38,52%) або офшорним компаніям (20,51%), які належать олігархічним фінансово-промисловим групам; незначна частка акцій належить іноземним інвесторам (11,03%), що пов’язане з високими ризиками капіталовкладень в Україні; фізичні особи (особливо наймані робітники) фактично відчужені від акціонерної власності, їх частка складала 4,20%; на більшості АТ менеджери не володіють достатнім пакетом акцій (у середньому 5,97%), щоб впливати на діяльність підприємства.

Використані джерела:

1. *Євтушевський В. А.* Корпоративне управління : підручник. – К. : Знання, 2006. – 406 с.
2. *Мочерний С. В., Ларіна Я. С., Устенко О. А., Юрій С. І.* Економічний енциклопедичний словник : у 2 т. – Т. 2 / за ред. С. В. Мочерного. – Львів : Світ, 2006. – 568 с.
3. *Назарова Г. В.* Структура власності в моделях корпоративного контролю промисловості // Фінанси України. – 2003. – № 9. – С. 62-70.

4. *Classens S., Djankov S., Fan J., Lang L.* Expropriation of Minority Shareholders: Evidence from East Asia. The World Bank Policy Research Working Paper 2088. – Washington DC : The World Bank, 1999.
5. *Dyck A.* Ownership Structure, Legal Protection and Corporate Governance. Harvard Business School, mimeo, 2000.
6. *Долгопятова Т.* Концентрация акционерной собственности и развитие российских компаний (эмпирические свидетельства) // Вопросы экономики. – 2007. – № 1. – С. 84-97.
7. Взаємодія неурядових організацій для розвитку корпоративного управління // Цінні папери України. – 2001. – С. 12.
8. *Назарова Г. В.* Структура власності в моделях корпоративного контролю промисловості // Фінанси України. – 2003. – № 9. – С. 62-70.
9. *Венгер Л. А.* Особливості структури власності у промисловості України // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. Выпуск 31-2. – Донецк : Донецкий национальный технический университет, 2007. – С. 101-105.
10. *Сірко А.* Постприватизаційний перерозподіл та концентрація прав власності у перехідній економіці // Економіст. – 2004. – № 9. – С. 34-37.
11. *Долгопятова Т.* Модели и механизмы корпоративного контроля в российской промышленности // Вопросы экономики. – 2001. – № 5. – С. 47-60.

Бицюра Ю. В. Эффективность управления акционерной собственностью в Украине

Определена сущность управления акционерной собственностью. Проанализированы особенности типов корпоративного управления в развитых странах и в Украине. Определено влияние структуры акционерной собственности на эффективность ее реализации в направлении обеспечения устойчивого экономического роста в Украине.

Ключевые слова: акционерная собственность, управление акционерной собственностью, устойчивый экономический рост.

Bytsiura Y. V. Management efficiency the joint-stock property in Ukraine

The essence of management is specified by the joint-stock property. Features of types of corporate management in developed countries and in Ukraine are analysed. Influence of structure of the joint-stock property on efficiency of its realisation in a direction of provision of sustainable economic growth in Ukraine is specified.

Keywords: the joint-stock property, management of the joint-stock property, sustainable economic growth.

Біла С. О.
Інститут економіки та прогнозування
НАН України

**РЕЗУЛЬТАТИВНІСТЬ ФУНКЦІОНУВАННЯ
СОЦІАЛЬНИХ ІНСТИТУТІВ В СРСР
(ІСТОРИКО-ЕКОНОМІЧНИЙ АСПЕКТ ДОСЛІДЖЕННЯ)**

У статті представлено історико-економічний аналіз результативності функціонування соціальних інститутів та соціальної сфери у радянській економіці. Досліджено інституціональне супроводження розвитку сфери “праця” в СРСР. Виявлена роль та інституціональні особливості формування й розвитку освіти у радянському суспільстві; особливості інституціонального супроводження розвитку сфери культури. Досліджено об’єктивні передумови виникнення інституціональних “пасток” та їх вплив на ліквідацію СРСР.

Ключові слова: соціальний інститут, соціальна сфера, радянська економіка, праця, досуг, освіта, культура, “інституціональні пастки”.