

Н. А. Супрун

**РЕТРОСПЕКТИВНИЙ АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ КОРПОРАТИВНИХ
ЗАСАД У ВІТЧИЗНЯНІЙ ЕКОНОМІЧНІЙ НАУЦІ
другої половини XIX – початку XX ст.**

Стаття присвячена ретроспективному аналізу еволюційних чинників формування корпоративних засад у вітчизняній економічній літературі другої половини XIX – початку XX ст. Основну увагу приділено дослідженню економічної сутності корпоративних відносин, детермінації правових норм і правил корпоративної поведінки, теоретичному обґрунтуванню державної політики в цій сфері.

За сучасних умов системної трансформації економіки України великого наукового та практичного значення набуває вивчення історичного досвіду розвитку українського підприємництва як такого, його окремих організаційно-правових форм та еволюції відповідних наукових уявлень. Зокрема, аналіз сучасних тенденцій та проблем розвитку корпоративного сектора в Україні зумовлює необхідність глибокого осмислення історичного минулого феномену інституту корпорації, вивчення й творчого використання досвіду розвитку як власне корпоративних засад, так і економічної думки, що досліджувала проблему ще на етапі її зародження й становлення.

Всебічне вивчення та порівняльна оцінка історичної спадщини з сучасністю необхідні, по-перше, для більш глибокого неупередженого розуміння історії вітчизняної економіки та історії української економічної думки; по-друге, для можливого використання наукового та практичного досвіду, нагромадженого в той період, за сучасних умов формування ринкових інституцій.

Еволюція корпоративних відносин є предметом дослідження багатьох науковців у сучасній вітчизняній історико-економічній літературі. Різні аспекти проблеми отримали висвітлення у працях Л. Горкіної, В. Гринчуцького, Т. Дерев'янкіна, В. Євтушевського, Л. Корнійчук, Т. Лазанської, Е. Лортікіяна, А. Маслова, В. Фещенко та ін. Однак поки що не сформовано цілісного уявлення про сутність еволюційних чинників та особливості формування корпоративних засад у вітчизняній господарській практиці минулих часів. Глибоке вивчення зазначеної проблеми дозволить повніше зрозуміти зміст корпоративних відносин та визначити напрямки їх подальшого розвитку.

Впродовж усієї історії розвитку корпоративних відносин дослідженню основних тенденцій і характеристик цього процесу

© Н. А. Супрун, 2007

ISSN 0320-4421. Історія нар. госп-ва та екон. думки України. 2007. Вип. 39-40.

приділялася значна увага. Особливо цікавим з точки зору аналізу еволюційних чинників становлення інституту «корпорації» є період бурхливого розвитку акціонерного підприємництва (друга половина XIX – початок XX ст.). Масовий характер засновництва вимагав його юридичної регламентації та відповідного наукового тлумачення. Тому саме в цей час з'явилася значна кількість наукових праць, присвячених вивченню економічної сутності корпоративних відносин, детермінації правових норм і правил корпоративної поведінки та теоретичному обґрунтуванню державної політики в цій сфері.

Аналізуючи наукові праці з історії корпоративних відносин, насамперед варто назвати імена відомих вчених, що займалися ґрунтовним вивченням цієї надзвичайно актуальної проблематики та присвятили їй спеціальні дослідження – М. Бунге, А. Камінка, Л. Петражицький, І. Тарасов. Різні аспекти корпоративного руху досліджувалися у працях А. Антоновича, В. Левитського, П. Мігуліна, Д. Піхна, М. Соболева, В. Тимошенко, М. Тугана-Барановського, П. Фоміна та ін. [1; 2; 5; 6; 7; 9; 11; 13; 18; 20; 21].

Дослідження проблем еволюції корпоративних відносин вітчизняними науковцями проводилися на основі аналізу світового і вітчизняного досвіду його розвитку та визначення загальних закономірностей процесу акціонерного підприємництва як в цілому в світі, так і у вітчизняній господарській практиці. Вони пов'язувалися з такими характерними обставинами, як: процеси концентрації виробництва і капіталу; вплив економічної політики держави на розвиток акціонерної справи; монополістичні тенденції, що супроводжували становлення та подальший розвиток корпорацій. Серед основних напрямів, що розглядалися в дослідженнях, можна виокремити: зв'язок між поширенням корпоративних відносин та розвитком акціонерного законодавства; основні етапи і темпи акціонерного засновництва; розміри акціонерних капіталів; динаміка прибутковості акціонерних товариств; формування фінансового капіталу тощо. Разом з тим важливим аспектом досліджень був аналіз засад управління корпораціями на різних етапах їх становлення.

Узагальнюючи питання теорії та історії корпоративного руху, науковці виробили оригінальні концепції, обґрунтовували власні погляди на причини виникнення і розвитку інституту «корпорація», всебічно досліджували корпоративні норми, що утверджувалися. Як зазначав І. Тарасов (автор фундаментального дослідження «Учение об акционерных компаниях», виданого в Києві в 1878 р.), особливість історичного розвитку корпорацій полягала в наступному: вони розвивалися не за традиційною схемою, яка являла собою сходження від простих до більш складних форм [17, с. 46]. Майже одночасно (в XIV-XV ст.) зароджувались дві основні форми корпорацій – аналоги сучасних форм акціонерного і повного товариств. Подальший розвиток колективних форм підприємницької діяльності йшов по шляху зближення правових ознак і економічних

властивостей цих двох видів корпорацій, з'являлися проміжні форми (командитне товариство, акціонерна командита, товариства з обмеженою і додатковою відповідальністю та ін.). Це і визначало їх економічну специфіку та особливості організації.

Щодо походження корпорації, то за визначенням більшості дослідників, у вітчизняній господарській практиці існували певні відмінності у формуванні її різних видів. Так, попередником повного товариства часто називають родинні промисли. Підтвердженню даної точки зору слугує і та обставина, що повні і командитні товариства в дореволюційній Росії існували у формі торгових домів. Глава торгового промислу зв'язував своїх синів обіцянкою не ділити торгіву справою після його смерті (про що оповіщалися кредитори). Причиною виникнення повного товариства, таким чином, було не прагнення до концентрації капіталу (як у випадку з акціонерною компанією), а бажання зберегти вже існуючий. Повне товариство споконвічно базувалося на стійких особистих (родинних) зв'язках, на авторитеті глави родини і самого торгового промислу. Згодом така форма організації торгівлі стала використовуватися і для об'єднання осіб, не пов'язаних родинними узами. Головною метою створення подібних товариств було ведення загальними зусиллями торгового промислу, його збереження, розподіл ризику між учасниками.

Для розуміння суті корпоративних відносин важливим був не лише аналіз генези інституту «корпорація», а й аналіз вітчизняного корпоративного законодавства. За словами відомого дослідника акціонерної справи А. Камінки, у вітчизняній практиці «інтерес до цієї форми асоціації вперше був проявлений в урядових, а не в торговельних сферах» [5, с. 327]. Дана обставина і зумовила те, що дослідження цієї проблеми розпочиналися з аналізу розвитку акціонерного законодавства та його впливу на становлення інституту «акціонерне товариство».

Так, М. Бунге у своїй магістерській дисертації, присвяченій вивченню основ торговельного законодавства петровського періоду, зазначає, що впровадження корпоративної ідеї в нашій країні розпочалося ще за часів Петра I, який, ознайомившись з цим інститутом під час закордонних подорожей, задумав корпоратизацію російського торговельного простору [3]. Важливою віхою у становленні вітчизняної корпорації став перший законодавчий акт, що мав відношення до акціонерної форми асоціацій – Указ від 27 жовтня 1699 р. про утворення купцями (як і в інших державах) торговельних компаній [ПСЗ. III. С. 1706]. Саме поняття «компанія» в указі висвітлене не було, зазначалася лише мета нововведень: «Мотиви урядового заступництва цілком очевидні: фіскальна користь від розширення торгівлі» [5, с. 328]. В Указі, зокрема, говорилося: «Московської держави та городовим всяких чинів купецьким людям торгувати так само, як торгують інших держав торгові люди, компаніями ... мати проте всім купецьким людям між собою з загальної ради, установлення, які пристойні були б до поширення торгів їх, від чого

належить бути в зборі до його Великого Государя казни поповненню компаніями» [цит. за: 5, с. 328].

Протягом кількох десятиліть тривало агітування підприємців до об'єднання у компанії. Проте реального втілення та практичних наслідків вони не мали. «На заклик уряду, – відзначає А. Камінка, – ніхто не відгукнувся» [5, с. 335].

Намагання уряду забезпечити об'єднання підприємницьких зусиль та капіталів залишалися безрезультатними і в наступні кілька десятиріч. Справа в тому, що економічна ситуація в країні до об'єднання торговельної діяльності чи залучення додаткових капіталів не стимулювала. Слабкий розвиток торгівлі (в Росії переважала внутрішня торгівля, конкуренція і торгові ризики в якій були незначними), а також наявність в окремих представників торгового стану досить великих власних капіталів – все це виявилось несприятливим ґрунтом для поширення корпоративних ідей та зародження акціонерного підприємництва. В багатьох випадках, відзначають дослідники, «передчасні спроби насадження у нас акціонерної компанії закінчувалися повною невдачею». Важливо відмітити, що серед створених до кінця XVIII ст. компаній найбільш життєздатними виявились ті, які були засновані на приватній ініціативі, а не на підставі одного тільки урядового акту, «хоча, безсумнівно, що урядовий акт передував приватній ініціативі» [5, с. 352].

Науковці, які досліджували цю ситуацію, пояснювали небажання російських купців створювати компанії на зразок західних тим, що «російські люди неохоче переносили свою торговельну діяльність за кордон, а внутрішня торгівля, за своїми розмірами і за недостатністю конкуренції, не створювала ґрунту для застосування акціонерної форми» [23, с. 142]. Лише на початку XVIII ст. в середовищі купців починає проявлятися інтерес до об'єднання у компанії. Значною мірою це обумовлювалося послабленням казенного підприємництва на користь приватного, яке зумовлювалося регламентом мануфактур, що передбачало передачу казенних фабрик приватним особам. Інтерес до організації приватних підприємств посилювався після дозволу уряду засновувати торгові агенції і консульства за кордоном. Відряджаючи консулів за кордон, російський уряд отримав можливість більш глибокого вивчення прийомів і форм західної торгівлі та підприємництва. Створення торгових агенцій стало певним поштовхом до перенесення на вітчизняний ґрунт корпоративних ідей.

У другій половині XVIII ст., з розширенням зовнішньої торгівлі, в Російській імперії з'являються перші акціонерні компанії: у 1757 р. була створена Російська Константинопольська компанія, у 1758 р. – компанія Перського торгу. Законодавчо діяльність цих акціонерних компаній не регулювалася, а внутрішні корпоративні норми, що містилися в статутах

компаній, були вкрай розпливчати. Більш-менш чітко були визначені поняття «статутний капітал» і «акції».

У 1794 р. була створена Російсько-Американська компанія, діяльність якої пов'язувалася з довготривалими морськими експедиціями, а, відтак – із значними ризиками та великими витратами. Для організації такого роду підприємства форма акціонерної компанії виявилась найбільш придатною, тому російські купці охоче погоджувалися об'єднуватися в компанію для ведення спільної торгівлі. Великі успіхи, яких досягла ця компанія, сприяли справі популяризації в Росії нової форми підприємництва. На початку XIX ст. в Російській імперії діяло 5 акціонерних компаній: Водолазна компанія (1755-1822), Санкт-Петербурзька акціонерна для будівництва кораблів компанія (1782-1805), Російсько-Американська компанія (1794-1868), Біломорська торгова компанія (1803) і Одеська страхова контора (1806).

Паралельно з розвитком акціонерних підприємств еволюціонували корпоративне законодавство та норми корпоративної поведінки. Як правило, приводом для законодавчого закріплення корпоративних норм ставали негативні тенденції, пов'язані з кризою акціонерної справи, чи банкрутством окремих компаній. Як писав згодом Л. Петражицький, «для історії акціонерної справи характерна та обставина, що суспільна думка і законодавство зазвичай приходили до збудження і руху лише в періоди акціонерних епідемій та криз. Замість того, щоб завчасно потурбуватися про оздоровлення акціонерної справи, законодавства зазвичай бралися за реформу вже тоді, коли криза спалахнула, і закони, створювані під враженням кризи, набували часом характеру однобічного та поспішного заходу, який гальмував здоровий розвиток акціонерної справи і водночас не попереджав досить уважно звичайних недоліків та зловживань у майбутньому, а ставав, так би мовити рефлексивним виявом гніву та обурення з приводу того, що сталося» [10, с. 6].

Так, банкрутство однієї з найстаріших і найвідоміших корпорацій – Петербурзької суднобудівної компанії – та ситуація, коли посередники намагалися стягнути з акціонерів суму наявного боргу, спричинило появу царського Указу від 1 серпня 1805 р., в якому вперше роз'яснювалася суть обмеженої відповідальності окремих акціонерів. Проголошений у ньому принцип обмеженої відповідальності акціонерів досить ефективно популяризував акціонерну форму підприємництва і став поштовхом для подальшого розвитку акціонерної справи (оскільки заохочував підприємців до об'єднання без особливого ризику).

В Указі підтверджувалося то правило, «що акціонерна компанія відповідає одним складовим капіталом, а, отже, жоден з акціонерів її при невдачі не втрачає більше вкладеного капіталу» [цит. за: 5, с. 362]. І. Тарасов, відзначаючи піонерний характер даного положення, підкреслював, що принцип обмеженої відповідальності акціонерів проголошений в Росії надзвичайно рано (за півстоліття до того, як він

з'явився в законодавчих актах країн Західної Європи). У вітчизняній корпоративній практиці нормативні акти про діяльність акціонерних компаній були «одні з найбільш ранніх за походженням і найстарішими з діючих» [17, с. 140]. В той же час, Л. Петражицький вказував на негативне забарвлення принципу обмеженої відповідальності акціонерів, підкреслюючи, що «сама повна відповідальність підприємця слугує гарантією для суспільства проти зловживань свободою, є основним стимулом для економічного успіху підприємництва» [9, с. 36].

Таким чином, поєднання принципу обмеженої відповідальності та значної кількості підприємців об'єктивно підвищувало небезпеку зловживань і вимагало прийняття державою (як верховним гарантом законності) спеціальних заходів, що забезпечували б права акціонерів. До числа таких заходів, належали насамперед так звані дозвільний чи концесійний принцип реєстрації, обов'язкова наявність статуту (де були б детально визначені сфера діяльності майбутньої компанії), її організаційна будова тощо. Статут компанії після проходження експертизи в різних бюрократичних інстанціях затверджувався особисто імператором (так само як і будь-які подальші зміни до нього). При цьому для окремих видів діяльності існували національні та релігійні обмеження на право займатися ними (зокрема, заборонялося займати керівні посади в компаніях особам іудейського віросповідання та полякам). Регламентуючі обмеження діяльності корпорацій в Росії були навіть більш жорсткими, ніж в інших країнах Заходу. Це знаходило вияв у таких моментах, як: публічність діяльності (обов'язкова щорічна публікація звіту, а згодом і балансу, більша відкритість для перевірки з боку урядових чиновників – порівняно із «закритими» торговими домами), обов'язкова експертиза статуту в урядових інстанціях тощо. Однак характерно те, що більша відкритість акціонерних компаній містила в собі і певні переваги: насамперед значно полегшувала доступ до кредиту.

Позитивний вплив на процес корпоратизації справив Маніфест Олександра I від 1 січня 1807 р. «Про даровані купецтву нові вигоди, відмінності, переваги та інші способи до поширення і підсилення торговельних підприємств», який містив рекомендації щодо організації товариств: повних та на вірі, товариств «на долях» (тобто таких, що мають сукупний капітал). У товариства з сукупним капіталом допускалися учасники з усіх суспільних верств (а не тільки ті, що належали до купецтва). Разом з тим економічна сутність самих товариств при цьому не визначалася. Незважаючи на певні правові колізії, акціонерне товариство як форма організації господарської діяльності з початку XIX ст. стає у вітчизняній економіці досить популярною.

Еволюція корпоративних відносин дослідники пов'язували з поширенням державних позик, облігації по яких стали прототипом акцій і вперше познайомили населення з такою формою власності, як цінні папери. Попередниками акціонерних компаній виступали засновані на акціонерних

засадах товариства XVII-XVIII ст., які створювалися за безпосередньою участю урядової влади для заснування особливо великих підприємств, що мали загальнодержавне значення.

У більшості випадків, за спостереженнями дослідників, перші акціонерні товариства у вітчизняній економіці виникали на залізничному транспорті (у зв'язку з потребою на їх створення великих капіталовкладень). Слідом за залізничними компаніями організовувалися акціонерні підприємства в інших галузях господарства. Водночас стрімке поширення акціонерного підприємництва призводило до створення компаній в тих видах промислів (кондитерському, парфумерному, шевському), які традиційно характеризувалися невеликими розмірами, що навряд чи було економічно доцільним.

Значним стимулом до поширення акціонерного підприємництва на вітчизняному ринку в першій половині XIX ст. дослідники називають зміни розміру відсотку по банківських вкладах. Багатьом власникам вільних коштів ця обставина сприяла вигідно розміщати їх капітали. Як тільки держава знижувала відсоток доходів по внесках у державних кредитних організаціях або по державних облігаціях, відразу ж розширювалися масштаби акціонерного засновництва. Так, наприклад, у 1830 р. доход по банківських вкладах становив в середньому 4% річних, середній же дивіденд в акціонерних товариствах був на рівні 8-10% [14, с. 308].

Як правило, акціонерні товариства виникали з метою організації нового проекту чи справи. Однак в 30-і роки XIX ст. внаслідок зростання престижності акціонерної форми більшість торгових домів, які існували у формі товариств на вірі, заради зміни зовнішнього іміджу реорганізуються в акціонерні товариства. Оскільки ж акціонерні компанії затверджувалися урядом, то в багатьох випадках угоди, укладені з ними, вважались більш надійними та ефективними.

З початку XIX ст. число компаній швидко зростало: уряд дозволяв створення практично будь-яких акціонерних товариств і фактично не контролював їхніх статутів і подальшу діяльність. Перші з них організовувалися переважно в тих галузях економіки, які потребували великих капіталовкладень – у страховій справі, на транспорті (залізниця, судноплавство). Так протягом 1807–1829 рр. було засновано 19 акціонерних компаній, зокрема, таких, як: Російська південно-західна корабельна компанія (1823), Кримська винна компанія (1827), Акціонерна компанія штучних мінеральних вод у Москві (1827), страхова компанія в Одесі «Одесіана» (1829). Найбільш відомим було «Перше страхове від вогню товариство» (яке проіснувало 90 років – з 1827 по 1917 р.). Воно отримало на 20 років виняткове право страхувати майно від пожеж у Москві, С.-Петербурзі, Московській, Петербурзькій, Прибалтійських губерніях, а також в Одесі. Середній щорічний дивіденд за перші 20 років був досить високим – 45%. Це і стало найвагомішою мотивацією для вкладання грошей у справу.

Разом з тим, дослідники звертали увагу на таку загальну рису: як і в більшості країн світу, де широко впроваджувалась акціонерна форма підприємництва, у вітчизняній господарській практиці почали паралельно давати про себе знати позитивні і негативні риси корпорацій. Це проявлялося насамперед в акціонерних спекуляціях, коли кількість випущених акцій не могла задовольнити попит на них і саме поняття «акція» сприймалося як таке, що приносить постійний і стійкий дохід (незалежно від характеру діяльності і прибутковості акціонерного товариства). Вітчизняну економіку не обійшли типові проблеми корпоративного руху: акціонерна гарячка (очікування нереально високих доходів, ажіотаж навколо акцій і спекуляція ними); обман та шахрайство засновників (підписка на акції нереальних компаній); масове банкрутство компаній і розорення їхніх учасників.

Стихий розвиток акціонерної справи зумовив розробку проекту «Загального акціонерного закону» (1835 р.) та прийняття «Положення про товариства по долям або компанії на акціях» (1836 р.), в якому досить докладно регламентувалися різні аспекти їхнього створення і діяльності, що послужило подальшому прогресу в розвитку корпорацій. При цьому слід відзначити, що систематизоване правове оформлення корпоративних відносин в Російській імперії сталося значно раніше, ніж у західних країнах. Зокрема, у Пруссії перші законодавчі акти стосовно акціонерного підприємництва прийнято лише в 1843 р., в Англії – 1844 р., а у Франції – в 1856 р.

В Положенні досить чітко регламентувалися такі питання, як: розмір капіталу, необхідного для заснування компанії, розподіл його на акції, спосіб оплати капіталу, уточнювалося поняття обмеженої відповідальності тощо. Коротко говорилося про функції загальних зборів і правління компанії. Проглядалося бажання законодавця зацікавити засновників у долі їхнього підприємства: їм дозволялося купувати від 50 до 200 акцій, вони звільнялися від участі в справах компанії за рішенням загальних зборів.

Основний наголос у Положенні ставився на таких нормах: уряду надавалося право реєстрації тільки корисних для держави і вигідних для засновників та акціонерів компаній; статут кожної акціонерної компанії повинен був затверджуватися урядом; докладно регламентувалися майнові аспекти діяльності компаній – розмір капіталу, необхідний для заснування компанії, розподіл його на акції; спосіб оплати капіталу; обмежена відповідальність учасників; мінімальна і максимальна вартість акції; загальні збори і правління компанії визначалися як органи керівництва компанією.

На практиці склалася парадоксальна ситуація – оскільки статут кожного окремого акціонерного товариства затверджувався урядом, йому фактично надавалась сила спеціального закону, що скасовував дію загальних законодавчих норм. Як показав подальший розвиток корпоративних норм, зміст конкретних статутів часто істотно відхилявся

від норм Положення 1836 р. В середині компаній почало обмежуватися право акціонера розпоряджатися акціями. Фактично зазнало змін і саме поняття «засновник»: за статутами багатьох корпорацій, засновниками вважалися не ті, хто вніс більшу частку капіталу, а ті, хто подав клопотання про затвердження статуту (в такому разі було достатньо і однієї людини).

Оскільки Положення 1836 р. дедалі більше виявлялося недосконалим, уряд неодноразово намагався усунути недоліки в діяльності корпорацій. Однак і в нових проектах, що готувалися, простежувався неадекватний підхід щодо врегулювання окремих проблем корпорацій: необмеженими ставали права засновників і управлінців, а рядові акціонери практично залишалися без права голосу. Проекти містили неточності та недоопрацювання (про загальні збори, органи контролю, кримінальну відповідальність за махінації тощо не згадувалося взагалі). Не передбачалися ніякі заходи проти спекуляцій акціями. За висновками з цього приводу І. Тарасова, «акціонерна форма об'єднання як явище нове неминуче повинна була спочатку пережити той період співвідношення до теорії та законодавства, коли у новому явищі чи факті схоплюють тільки його зовнішню сторону, не розуміючи чи не помічаючи основних його елементів» [17, с. 121].

Досліджуючи проблеми акціонерного засновництва, М. Бунге підкреслював, що створення нових компаній у Росії вимагає дотримання багатьох формальностей, тоді як «успіх промисловий залежить від швидкості і своєчасності виконання» [2, ч. 1, с. 19-20]. Вчений вказував на переваги явочної системи засновництва, за якої для заснування товариства досить зареєструвати його статут у відповідних адміністративних чи судових органах. І дійсно, в 60-ті роки найбільші європейські країни дозвільну, концесійну систему організації акціонерних компаній скасували (за винятком окремих галузей – залізничного будівництва, банківської, страхової діяльності та ін.).

Впровадження такого порядку в Росії допомогло б усунути бюрократичну сваволю і стати поштовхом до розвитку здорового корпоративного духу. Регулярна публікація звітів акціонерних компаній, на думку М. Бунге, уможливила б постановку їхньої діяльності під суспільний контроль. Тим більше, що серед основних фундаментальних рис акціонерної компанії дослідники називають публічність діяльності. Наприклад, І. Тарасов пише: «без широкого застосування засад гласності немислимий правильний контроль, немисливо усунути ті кричущі зловживання, які виявила акціонерна практика, звівши гласність до пустої формальності, що немає ніякого практичного значення» [17, с. 56].

Між тим оцінка явочної системи у наукових колах була неоднозначною. Зокрема, Д. Піхно, порівнюючи явочну та дозвільну систему реєстрації акціонерних товариств, писав, що «перша полегшує легковажні і недобросовісні спекуляції, але розвиває обережність у публіки; друга, попереджуючи почасти зловживання, не слугує, однак,

гарантією серйозності справи, але, між іншим, викликає довіру до підприємства, яке отримало санкцію уряду і покладає на уряд моральну відповідальність» [11, с. 126].

Активне поширення корпорації на Заході зумовило подальший розвиток західноєвропейського акціонерного законодавства, яке сформувало низку важливих корпоративних норм. До найбільш суттєвих моментів, що стали засадничими у формуванні норм корпоративного управління стало затвердження положення про обов'язкове проведення зборів акціонерів не менше одного разу на рік з обов'язковим веденням протоколу.

Аналізуючи вітчизняне акціонерне законодавство, М. Бунге відзначив відсутність правових норм про обов'язкову регулярну публікацію балансів і звітів акціонерних банків, зауваживши, що публічність є однією з головних умов ефективності акціонерної справи [4, с. 60]. На думку М. Бунге, акціонерний закон повинен надавати акціонерам тверді гарантії щодо законності дій і платоспроможності товариств (встановлення нижньої межі вартості акцій, обов'язковості їхньої оплати, визначення ступеня відповідальності правління у випадку порушення закону тощо). В зв'язку з цим можна стверджувати, що, попри відсутність основних засад корпоративної поведінки у нормативних актах, у науковій літературі формувалося уявлення про необхідність розвитку інституту корпоративного управління, яке мало б на меті захист прав акціонерів.

Збільшення у другій половині 50-х рр. XIX ст. темпів акціонерного засновництва було значною мірою простимульоване такими обставинами, як: зниження відсотків по вкладах (що знаходились на зберіганні в державних кредитних установах) та підвищення відсотків по позиках. Так, під час Кримської війни (1853-1856 рр.) уряд з метою заохочення приватного підприємництва знизив відсоток за вкладами з 4 до 3% і збільшив відсоток за позиками – з 5 до 4% [15, с. 85]. Результатом цих заходів став стрімкий вплив капіталів з казенних банків до акціонерного засновництва.

Потужним чинником зниження відсотків по вкладах став розвиток приватного кредиту. Виникнення комерційних банків, розширення обігу кредитних зобов'язань слугували ґрунтом для зародження ринку цінних паперів. Це, в свою чергу, зумовило відтік вільних капіталів у сферу їх продуктивного застосування через мережу акціонерних товариств.

В цей період засновуються 3 акціонерні товариства для будівництва і експлуатації залізниць. Характерною рисою діяльності таких компаній було те, що доход за акціями та облігаціями в них гарантувався урядом, внаслідок чого вони були тут абсолютно надійними [«урядова участь викликає особливу довіру публіки до акціонерних підприємств» [23, с. 152]]. Хоча через свою специфічну економічну організацію такі

компанії приватноправовій конструкції «акціонерне товариство» відповідали не повністю*.

В зв'язку з цим слід підкреслити наступне. Промислова криза, що мала місце в країні в 60-х роках XIX ст., супроводжувалася значним спадом виробництва головних галузей промисловості. В той же час акціонерне підприємництво у залізничному будівництві, завдяки державним субсидіям, гарантованій державою прибутковості акцій та іншим чинникам акумуляції капіталу, продовжувало розвиватися стабільно високими темпами.

Після кризи 1866 р. в Російській імперії, до складу якої входила Україна, відбувається поступове розширення меж і темпів акціонерного підприємництва. Новим моментом у цьому процесі стала поява в країні приватних кредитних товариств. У 1864 р. виник перший акціонерний комерційний банк – Петербурзький приватний комерційний банк. Формально він був звичайним акціонерним товариством. Однак затвердження його статуту, так само як і статутів інших акціонерних банків (до 1872 р.), оскільки ними передбачалося проведення великих операцій, було передано Державній раді.

Початок 70-х років став періодом подальшої активізації акціонерної справи. Разом з тим акціонерна «гарячка» супроводжувалася багатьма негативними суспільно-економічними наслідками. При відсутності чіткого регулюючого законодавства у сфері кредиту набули поширення біржовий ажіотаж і спекуляція акціями. Виникли обставини, за яких урядові заходи не змогли запобігти падінню курсу акцій, великим фінансовим втратам. А це, в свою чергу, негативно позначилося на акціонерному засновництві. М. Туган-Барановський з цього приводу зауважував: «Початок 70-х років був епохою найшаленішої засновницької гарячки.... В 1870-1872 рр. спостерігалось значне розширення виробництва, а потім почалася криза і банкрутство торговельно-промислових підприємств» [20, с. 12]. Спад акціонерного засновництва був підсилений грандіозним біржовим крахом, що вразив країни Заходу в 1873 р.

Надалі ж, у 80-х роках XIX ст., кількість новостворених акціонерних товариств знову стрімко зростає, що свідчить про серйозний акціонерний підйом, що протікає паралельно з промисловим.

Новий спалах акціонерного засновництва відбувся в Російській імперії у 1890-х роках. Характерною особливістю цього періоду було посилення зв'язку акціонерних товариств із фондовою біржею та комерційними банками. Останні стали новим важливим інструментом у залученні капіталів в акціонерну справу.

* Так, І. Тарасов пропонував називати так звані гарантовані акціонерні компанії не акціонерними товариствами, а акціонерними закладами – тим самим виокремлюючи їх особливий статус [17, с. 58]. Д. Піхно взагалі називав їх спотвореною формою підприємств [11, с. 127].

Аналізуючи еволюцію корпоративного руху, його дослідники виділяють важливу тенденцію, що починає яскраво проявлятися наприкінці ХІХ ст.: швидке поширення акціонерної форми організації комерційних підприємств відкрило небачені раніше можливості для експорту підприємницького капіталу. До того ж високі митні збори на товари, що ввозилися до Російської імперії, стали чинником, що сприяв збільшенню імпорту капіталів (а не товарів). Саме акціонерні товариства виступають новою формою економічних зв'язків країни із західноєвропейським капіталом: відбувається імпорт іноземного капіталу для довгострокових вкладень у залізницю, банки, промисловість [16].

Ретроспективний аналіз формування корпоративних засад у вітчизняній економічній науці другої половини ХІХ ст. дозволяє зробити такі висновки: а) поширення самого акціонерного підприємництва і процес формування корпоративних засад й норм внутрішньої організації та управління корпорацією в більшості країн проходили стрибкоподібно; б) в окремі періоди законодавство надавало повну волю корпораціям, що, як правило, спричиняло масові зловживання; в) в інші – суворіше регламентувало правовий режим функціонування акціонерних компаній, що ставало стримуючим чинником у розвитку акціонерної справи; г) відповідно до ситуації в корпоративній справі змінювалися і домінуючі напрями та ключові аспекти теоретичних досліджень у цій сфері.

Дослідження наукової спадщини другої половини ХІХ – початку ХХ ст. в розглядуваному аспекті переконливо доводить, що представники вітчизняної економічної думки зробили вагомий внесок у вивчення економічної й правової природи та сутності корпоративних відносин. В наукових працях М. Бунге, Л. Петражицького, М. Тугана-Барановського та ін. були визначені як загальні закономірності розвитку корпоративного руху, так і його національні особливості, розкрита його залежність від конкретних історичних, соціально-економічних та політичних умов.

У працях вітчизняних учених розглядуваного періоду зібрано і узагальнено цінний фактичний матеріал, що відображав основні тенденції корпоратизації економіки, проаналізовано взаємообумовленість еволюції корпоративних відносин і становлення корпоративного законодавства. Розкриття історичного, політекономічного та правового аспектів проблеми у поєднанні з висвітленням питань прикладного характеру і визначає теоретико-методологічну цінність та практичну значущість вкладу вітчизняних економістів у корпоративну теорію.

Статья посвящена ретроспективному анализу эволюционных факторов формирования корпоративных начал в отечественной экономической литературе второй половины XIX – начала XX ст. Основное внимание уделено исследованию экономической сущности корпоративных отношений, детерминации правовых норм и

правил корпоративного поведения, теоретическому обоснованию государственной политики в этой сфере.

1. Антонович А. Я. Основания политической экономии. – Т. 1: Введение и основные силы, действующие в национальном хозяйстве. – 2-е изд. – Киев, 1914. – 710 с.
2. Бунге Н. Х. Значение промышленных товариществ и условия их распространения // Журнал для акционеров. – 1857. – № 25, 26. – Ч. 1, 2. – С. 31-39. – 49-54.
3. Бунге Н. Х. Исследование начал торгового законодательства Петра Великого // Отечественные записки. – Том 68. – 1850. – № 12. – С. 1-30.
4. Бунге Н. Х. Полицейское право: Курс лекций, читанный в Университете Св. Владимира. – Т. 2. – Киев, 1873. – 273 с.
5. Каминка А. И. Акционерные компании. – С.-Петербург, 1902. – 512 с.
6. Левитский В. Ф. История политической экономии в связи с историей хозяйственного быта. – Харьков, 1914. – 494 с.
7. Мигулин П. П. Возрождение России: Экон. этюды и новые проекты. – Харьков, 1910. – [4] + 500 с.
8. Милюков П. Государственное хозяйство России в первой четверти XVIII ст. и реформы Петра Великого. – 2-е изд. – С.-Петербург, 1905. – 678 с.
9. Петражицкий Л. И. Акции, биржевая игра и теория экономических кризисов. – Т. 1: Об акционерном деле и типических ошибках при оценке шансов неизвестной прибыли. – С.-Петербург, 1911. – 307 с.
10. Петражицкий Л. И. Акционерная компания. Акционерные злоупотребления и роль акционерных компаний в народном хозяйстве. По поводу предстоящей реформы акционерного права. – Экономическое исследование. – С.-Петербург, 1898. – 220 с.
11. Пихно Д. И. Основания политической экономии. – Вып. 1-2. – Киев, 1899. – 260 с.
12. Пихно Д. И. Торгово-промышленные стачки. – Киев, 1885. – 100 с.
13. Соболев М. Н. Очерки экономической политики промышленности и торговли: Пособие для студентов Харьк. коммерч. ин-та. – Харьков, 1916. – 278 с.
14. Список акционерных обществ и товариществ на паях по порядку учреждения: Сведения за 1799-1868 гг.: Ежегодник Министерства финансов. – Вып. 1. – С.-Петербург, 1869. – 229 с.
15. Степанов В. Л. Н. Х. Бунге: судьба реформатора. – М.: РОССПЭН, 1998. – 398 с.
16. Супрун Н. А. Аналіз ролі іноземного капіталу в розвитку акціонерного підприємництва Російської імперії в роботах українських економістів (кінець XIX – початок XX ст.): Наук. зап. Терноп. держ. пед. ун-ту ім. В. Гнатюка. – Серія: Економіка. – № 14. – Тернопіль, 2003. – С. 46-49.
17. Тарасов И. Учение об акционерных компаниях. – Киев, 1878. – 706 + 50 + VI с.
18. Тимошенко В. Картели і синдикати: Модерні форми організації промисловості. – Прага, 1923.
19. Туган-Барановский М. И. Промышленные кризисы: Очерк из социальной истории Англии / Вступ. ст. Л. П. Горкиной / Отв. ред. Т. И. Деревянкин. – Киев: Наук. думка, 2004. – 368 с.
20. Туган-Барановский М. И. Статистические итоги промышленного развития в России // Труды Императ. Вольн. Экон. Общ-ва. – Т. 1. – Кн. 1-2. – С.-Петербург, 1898. – С. 8-14.
21. Фомин П. И. Синдикаты и тресты. – Харьков: Изд-во «Союз», 1919. – 110 с.
22. Цытович П. Очерки основных понятий торгового права. – Киев, 1886. – 248 с.
23. Шершеневич Г. Ф. Учебник торгового права. – С.-Петербург, 1889. – 375 с.

Одержано 15.12.2006.