4. Про заставу: Закон України від 10 лютого 1992 р. № 2654-XII зі змінами і доповненнями від 21 грудня 2000 № 2181-III // ІПС «Ліга».

Стаття надійшла до редакції: 10.01.2012 р.

УДК 336.76

М.А. Гапонюк, канд. екон. наук, проф.,
зав. кафедри фінансових ринків,
Б.С. Стеценко, канд. екон. наук, доцент,
доцент кафедри фінансових ринків
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА: ПОЛЕМІЧНІ ПИТАННЯ ТЕОРІЇ

АНОТАЦІЯ. У статті розглядаються проблемні питання теоретичних досліджень власного капіталу акціонерного товариства. Аналізуються сучасні наукові підходи до визначення його змісту, позитивних та негативних характеристик, виділено особливості управління власним капіталом під час формування оптимальної структури капіталу акціонерного товариства.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: акціонерне товариство, капітал, власний капітал, фінансові ресурси, інвестиції, акціонер, зобов'язання, борговий капітал, акції, обмежена відповідальність.

ABSTRACT. The article deals with the problematic issues of theoretical research on equity of the company. Analyzed modern approaches to the determination of its content, its positive and negative characteristics, selected management features of its own capital in the process of formation an optimal capital structure of the joint stock company.

KEY WORDS: joint stock company, capital, equity capital, financial resources, investment, shareholder, liabilities, debt capital, shares, restricted responsible.

АННОТАЦИЯ. В статье рассматриваются проблемные вопросы теоретических исследований собственного капитала акционерного общества. Анализируются современные подходы к определению его содержания, позитивных и негативных характеристик, выделены особенности управления собственным капиталом в процессе формирования оптимальной структуры капитала акционерного общества.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: акционерное общество, капитал, собственный капитал, финансовые ресурсы, инвестиции, акционер, обязательства, долговой капитал, акции, ограниченная ответственность.

Капітал протягом багатьох століть залишається однією із найбільш складних і неоднозначних економічних категорій. Наука про

© М. А. Гапонюк, Б. С. Стеценко, 2012

капітал розвивається в контексті зміни історичних епох, еволюції суспільства та світової економіки, появи та поширення новітніх методів дослідження. Фактично, капітал став глобальним явищем, що вийшло далеко за межі суто економічних відносин. На сучасному етапі розвитку він визначає структурні перетворення в політичних процесах, перетворюється чи не найважливіший елемент конкурентної боротьби між економічними суб'єктами, територіями, країнами. Розмаїття думок і вчень про капітал багато в чому обумовлене його складною внутрішньою природою, яка спричиняє необхідність використання науковцями різних, інколи абсолютно відмінних за суттю, методів його дослідження.

Особливо актуальною проблематика капіталу є для корпоративного сектору економіки. Саме корпорації, які є провідною організаційно-правовою формою бізнесу, завоювали домінуючі позиції за рахунок існування можливості формувати значні капітали на фондовому ринку та вирішувати глобальні завдання. Таким чином, утворюється своєрідне поєднання «акціонерні товариства — фондові ринки», в якому існує надто багато невирішених теоретичних проблем, та прагматичних концепцій, які потребують додаткового обґрунтування.

Питання капіталу акціонерного товариства взагалі, та власного капіталу — зокрема, розглядалися в наукових роботах провідних вітчизняних та закордонних учених-фінансистів: І. Балабанова, І. Бланка, М. Білик, Л. Буряка, М. Міллера, Ф. Модільяні, В. Опаріна, А. Поддєрьогіна, В. Суторміної, О. Терещенка, В. Федосова. Проте, об'єктивна складність виділеної проблеми не дає можливості досягнути наукового компромісу з ряду питань. Насамперед, вони стосуються власного капіталу акціонерних товариств, який є базисом їх діяльності. Зокрема, існує невизначеність стосовно змістовних параметрів власного капіталу, ролі у фінансуванні акціонерних товариств, його позитивних та негативних характеристик і т. п.

Відповідно, метою статті є актуалізація існуючих теоретичних положень щодо власного капіталу акціонерного товариства, детермінація його змістовних характеристик.

Насамперед, зауважимо, що дослідження питання про сутність власного капіталу необхідно пов'язувати із проблематикою капіталу та капіталу підприємства взагалі. Розвиток науки про капітал свідчить про його своєрідну абсорбентність, здатність «акумулювати» в собі нові підходи та їх положення в економічній науці. Так, починаючи зі спроб античних філософів і майже до кінця XVIII ст. економ-

мічна наука в питанні дослідження його сутності спрямовувала свої зусилля, насамперед, на виявлення джерела багатства (або капіталу, оскільки ці поняття тоді ототожнювалися) держави. В ролі такого джерела різними дослідниками визнавалися зовнішня торгівля, землеробство тощо. Відповідно, головною метою було розв'язання в теоретичній і суто прагматичній площині проблеми стосовно можливостей зростання капіталу (багатства) держави та факторів, що спричиняють його збільшення.

Тільки з розвитком ринкових відносин центр тяжіння економічних досліджень капіталу поступово перемістився зі сфери обігу до сфери виробництва. З початку XIX ст. та до наших днів зусилля вчених концентруються на виявленні матеріально-речового змісту капіталу і, одночасно з цим, його суспільної форми. Бурхливий розвиток корпоративного сектору глобальної економіки, що розпочався зі середини XX ст. тільки посилив науковий інтерес до капіталу, адже саме акціонерні товариства якнайкраще використовують переваги своєї організаційно-правової форми для його формування на фондових ринках.

На наш погляд, необхідно говорити про визначальний сутнісний зв'язок між дефініціями «капітал» та «акціонерне товариство». Більше того, саме через такий зв'язок проявляються головні позитивні риси корпоративної форми організації бізнесу (рис. 1).

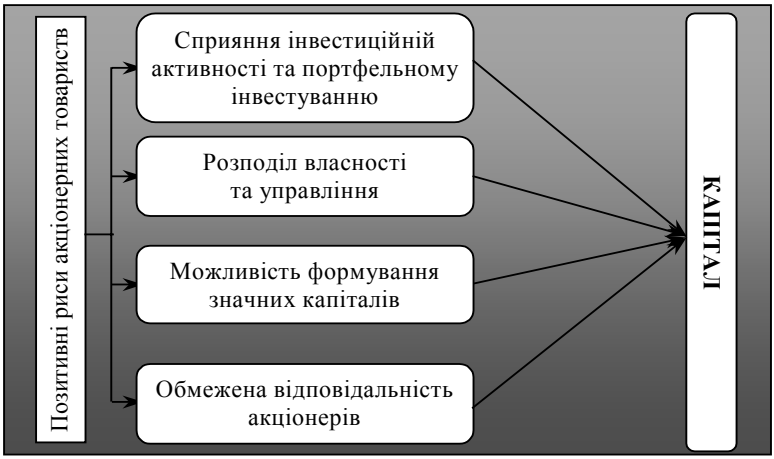

Рис. 1. Взаємозв'язок між дефініціями «капітал» і позитивними рисами акціонерного товариства*

* Джерело: систематизовано автором

Своєрідний підхід до визначення сутності капіталу підприємства використовується в більшості економічних джерел пострадянського простору та концептуально виходить з поняття «фінансові ресурси підприємства». Його прихильники підкреслюють, що хоча фінансові ресурси підприємства та капітал підприємства мають одну природу, їх матеріальний зміст дещо різниться. Зокрема, А.М. Ковальова, М.Г. Лапуста, Л.Г. Скамай наводять таке визначення: «Частина фінансових ресурсів, що задіяна фірмою в оборот і приносить доходи від цього обороту називається капіталом, який виступає як перетворена форма фінансових ресурсів» [1, с. 40]. У працях [2, 3, 4] В.Г. Бєлоліпецького, І.Т. Балабанова, О. Е. Вальтер, Є.Н. Понєделкової, Д.А. Корміліна в тих чи інших інтерпретаціях підтримується саме таке розуміння сутності капіталу підприємства.

В той же час, про відмінність понять «фінансові ресурси» і «капітал» говорить проф. В.М. Опарін: «…між капіталом і фінансовими ресурсами наявні суттєві відмінності. З одного боку, не вся сума капіталу виконує функції фінансових ресурсів, пов'язані із забезпеченням виробничого процесу. А з другого — не всі фінансові ресурси набувають ознак капіталу» [5, с. 10—11].

Серед прихильників іншого підходу, найбільш повно розкриває природу капіталу підприємства проф. В.М. Суторміна, яка підкреслює, що «...формування капіталу і його використання фіксуються на певну дату і виражаються… у класичному економічному рівнянні: Активи = Зобов'язання + + Власний каптал» [6, с. 24]. У наведеній рівності дефініція «зобов'язання» відмежована від претензій акціонерів (власників) на активи акціонерного товариства, і несе конкретне смислове навантаження. Це навантаження розривається зокрема в Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 2 «Баланс»: «Зобов'язання — заборгованість підприємства, що виникла внаслідок минулих подій і погашення якої, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють в собі економічні вигоди» [7]. Претензії акціонерів, як відомо, задовольняються в останню чергу, вартісно їх можна обрахувати як різницю між активами акціонерного товариства та його зобов'язаннями.

Схожої концепції дотримується багато вчених. Зокрема, вітчизняний науковець проф. О.О. Терещенко використовує поняття «вимоги». В його трактуванні: «Капітал підприємства — це засвідчені в пасивній стороні балансу вимоги на майно, яке відображено в активах; він показує джерела фінансування придбання активів підприємства» [8, с. 105—107]. Автор також наголошує, що капітал (пасиви) — це зобов'язання підприємства перед кредиторами та власниками.

На нашу думку, при визначенні природи змісту поняття «капітал акціонерного товариства» необхідно виходити з наступних моментів:

1. Існування капіталу є визначальним фактором діяльності будь-якого підприємства, тільки капітал може найбільш повно охарактеризувати всю сукупність економічних ресурсів, яка використовуються у виробничому процесі на мікрорівні;

2. Оскільки загальновідома схема кругообігу капіталу фірми (що характеризує капітал як самозростаючу вартість) виглядає наступним чином:

$$Г — Т \begin{cases} \rightarrow \text{Засоби виробництва} \\ \rightarrow \text{Робоча сила} \end{cases} \quad …..В….Т'….Г',$$

то авансування коштів у засоби виробництва та робочу силу шляхом виходу на відповідні ринки можливе лише у випадку попереднього формування капіталу. Можна припустити, що існує кілька винятків, коли наведена послідовність порушується, зокрема, коли засоби виробництва отримуються шляхом проведення бартерних операцій, і т. п. Але такий виняток тільки підкреслює істинність правила — отримання економічним суб'єктом економічних ресурсів для здійснення економічної діяльності потребує попереднього пошуку джерел фінансування для їх придбання.

Поєднавши наведене вище, логічний ланцюг, який охоплює фінанси акціонерного товариства, можна представити так: «Утворення капіталу — інвестування капіталу — функціонування капіталу — зростання капіталу». Уточнимо, що з суто вартісних позицій результатом функціонування капіталу не обов'язково є його зростання, адже існує реальна ймовірність зниження його вартісної оцінки (яке в економічній літературі згадується як «проїдання» або «ерозія» капіталу), тому останню ланку можливо точніше представити як «зміна розміру капіталу».

Саме такий логічний ланцюг необхідно прийняти за основу при визначенні сутності поняття «капітал акціонерного товариства». Тобто капітал треба розглядати як джерело фінансування діяльності акціонерного товариства, насамперед, придбання необхідних активів.

На нашу думку, як і у питанні з капіталом підприємства, сутність окремих його частин необхідно розглядати в площині запропонованого ланцюга фінансів акціонерного товариства. Аналіз економічної літератури показав, що якщо в питанні сутності позикового капіталу та його функцій немає значних суперечностей, то для власного капіталу існують певні розбіжності.

У переважній більшості випадків власний капітал розглядають з позицій залишкового принципу. Зокрема, в Положенні (Стандарті) бухгалтерського обліку 2 «Баланс» міститься таке визначення: «Власний капітал — частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань» [7]. Головна особливість такого тлумачення полягає у його виключній орієнтації на активи фірми (матеріальні та нематеріальні), що не дозволяє чітко детермінувати власний капітал з точки зору процесу його формування.

На противагу цьому вже згадувана група російських науковців оперує наступним визначенням: «Власний капітал характеризує загальну вартість коштів фірми, що належать їй на правах власності [1, с. 41]». Противники такого тлумачення, наприклад, Н.Н. Пойда-Носик і С.С. Грабарчук стверджують, що «...те, що розділ I пасиву називається «Власний капітал», у жодному разі не означає, що цей капітал належить підприємству, зменшуючи тим самим суму його зобов'язань. Цей капітал називається лише тому власним, що він належить суб'єктам, які через свою причетність до даного підприємства мають право називатися власниками підприємства» [9, с.101].

Таким чином, хоча в основі лежать відносини власності, сформовано дві протилежні позиції до визначення природи та сутності власного капіталу підприємства: з одного боку аргументується його належність підприємству, а з другого — власникам підприємства. Стосовно першого визначення, то під сумнів можна поставити наступне:

— орієнтація на «загальну вартість коштів фірми», що штучно звужує поняття;

— з точки зору правової сторони, активи, які відображені в балансі, можуть належати фірмі на правах власності, але це

жодним чином не свідчитиме про використання саме власного капіталу для їх придбання.

Другий підхід є некоректним з наступних причин:

— він суперечить принципу знеособленості акціонерного товариства. Акціонерне товариство — окрема юридична особа, якій притаманні всі риси цієї правової конструкції. Наприклад, у С.Д. Могилєвського знаходимо, що акціонерне товариство «...має у власності відокремлене майно, що враховується на його самостійному балансі, може від свого імені придбавати і реалізовувати майнові та особистісні немайнові права, нести зобов'язання, бути позивачем та відповідачем у суді» [10, с. 35];

— з попереднього твердження логічно випливає, що акціонери є власниками цінних паперів — акцій — а не власниками власного капіталу, і вже через володіння ними — власниками акціонерного товариства.

При визначенні сутності власного капіталу акціонерного товариства як джерела фінансування нами пропонується враховувати наступні фактори його формування:

— по-перше, воно відбувається за рахунок вкладень власників підприємства;

— по-друге, в процесі функціонування акціонерного капіталу відбувається його самозростання і виникає можливість до самофінансування підприємства за рахунок реінвестування частини прибутку у свою діяльність;

— по-третє, формування власного капіталу може відбуватися як за рахунок внутрішніх джерел, так і на фінансовому ринку. В цьому контексті, все ж зазначимо, що незважаючи на здатність до фінансування, необхідно підкреслити можливість формування саме за рахунок додаткового випуску акцій;

— по-четверте, цей процес реалізується на умовно безповоротній основі, і пов'язано з тим, що акції є безстроковими цінними паперами.

Стосовно умовно безповоротної основи залучення власного капіталу, то це питання є дискусійним. Однак про те, щоб вважати умовну безповоротність одним із факторів, які визначають власний капітал акціонерного товариства, говорять наступні моменти:

— формування власного капіталу акціонерного товариства відбувається за рахунок пайових фінансових інструментів (за винятком випадків використання прибутку), які за своєю природою

є безстроковими цінними паперами, точніше, зі строком обігу, що дорівнює терміну існування самого акціонерного товариства;

— акціонерне товариства не має будь-яких зобов'язань стосовно викупу акцій у їх власників, окрім окремих випадків, коли вчиняються корпоративні дії, проти яких акціонер голосував і які можуть призвести до суттєвої зміни характеристик належних йому цінних паперів або навіть заміни таких цінних паперів на інші (у разі реорганізації підприємства).

Поєднання вказаних моментів дозволяє нам визначити власний капітал акціонерного товариства як частину ресурсів (у грошовій, товарній і нематеріальній формах), сформованих на умовно безповоротній основі, за рахунок внесків власників підприємства та з внутрішніх джерел, які авансуються в активи підприємства.

Таким чином, власний капітал є базисом діяльності для акціонерного товариства, і саме на цьому рівні проявляються базові переваги корпоративної форми організації бізнесу. Навіть наявність у законодавстві багатьох розвинених країн норми про мінімальний розмір статутного капіталу (часто встановлюються норми стосовно розміру власного капіталу) є доказом стосовно висунутої вище тези.

Література:

1. *Ковалева А.М., Лапуста М.Г., Скамай Л.Г.* Финансы фирмы: Учебник. 2-е изд. испр., допол. — М.: ИНФРА-М. 2002. — 493 с.

2. *Балабанов И.Т.* Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? — М.: Финансы и статистика, 1995. — 384 с.

3. *Белолипецкий В.Г.* Финансы фирмы: курс лекций/ Под. ред. Мерзлякова И.П. — М.: ИНФРА-М., 1998. — 298 с.

4. *Вальтер О.Э., Понеделкова Е.Н., Кормилин Д.А.* Финансовый менеджмент: Учебник. — М.: Колос, 2002. — 176 с.

5. *Опарін В.М.* Фінансові ресурси — проблеми визначення та розміщення// Вісник НБУ. — 2000. — № 5. — С. 10—11.

6. *Суторміна В.М.* Фінанси зарубіжних корпорацій: Підручник. — К.: КНЕУ, 2004. — 566 с.

7. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 «Баланс»// Наказ Міністерства фінансів України №87 від 31.03.99 [Електронний ресурс]/ Законодавство України. Офіційний сайт Верховної Ради України. — Режим доступу: http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi.

8. *Терещенко О.О.* Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. Посібник. — К.: КНЕУ, 2003. — 544 с.

9. *Пойда-Носик Н.Н., Грабарчук С.С.* Фінансові ресурси підприємства// Фінанси України — 2003. — № 1. — С. 96—103.
10. *Могилевский С.Д.* Акционерные общества: Комментарий, практика, нормативные акты. — М.: Дело, 1998. — 536 с.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2012 р.

УДК 336.71

М.П. Гойванюк, асистент кафедри
менеджменту банківської діяльності
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ДОСВІД РЕГУЛЮВАННЯ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В КРАЇНАХ ЄС

АННОТАЦИЯ. У статті розглянуто принципи створення ринку банківських послуг у ЄС, становлення системи нормативного регулювання за діяльністю банків, розглянуто моделі банківського регулювання і нагляду, а також роль ЄЦБ і його вплив на процеси банківського регулювання і нагляду.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: банківське регулювання, банківський нагляд, система Лафалуссі, моделі нагляду, ЄЦБ.

ABSTRACT. In the article the principles of the banking market in the EU, the establishment of regulatory framework of banks, considered a model of banking regulation and supervision, as well as the role of the ECB and its influence on the processes of banking regulation and supervision.

KEY WORDS: banking regulation, banking supervision, system Lafalussi, models of supervision, European Central Bank.

АНОТАЦІЯ. В статье рассмотрены принципы создания рынка банковских услуг в ЕС, становление системы нормативного регулирования за деятельностью банков, рассмотрены модели банковского регулирования и надзора, а также роль ЕЦБ и его влияние на процессы банковского регулирования и надзора.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: банковское регулирование, банковский надзор, система Лафалусси, модели надзора, ЕЦБ.

Формування європейської банківської системи являло собою певний процес, який був нерозривно пов’язаний із формуванням самого Європейського Союзу (ЄС). Завдання, які стояли перед ЄС, а особливо у сфері створення єдиного європейського ринку капіталу вимагали необхідності вдосконалення банківського регулювання та нагляду, наслідком чого стала уніфікація банківського законодавства країн — членів ЄС.

М. П. Гайванюк, 2012