

УДК 658.147

**О.М. Проволоцька, к.е.н., доц.****О.В. Чаусов, студ.***Криворізький економічний інститут ДВНЗ «КНУ»*

### УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИЧНИХ ПІДХОДІВ ЩОДО ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

*Удосконалено теоретико-методичні аспекти оцінки ефективності діяльності акціонерного товариства. Аналіз пропонується здійснювати за двома основними напрямками: з позиції підприємства як суб'єкта господарювання та з позиції акціонера – вкладника коштів. Запропонований інструментарій апробовано в умовах діяльності ПАТ «АМКР».*

**Ключові слова:** акціонерне товариство, ефективність діяльності, рентабельність, прибутковість, акція, фінансові інструменти.

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** Успішний розвиток підприємства передбачає здійснення ефективної господарської діяльності. Аби бути успішною впродовж тривалого часу, щоб вижити і досягти своїх цілей, діяльність підприємства має бути як результативною, так і ефективною.

У зв'язку з роздержавленням економіки України, з'явилася нова для нашої держави організаційно-правова форма господарювання – акціонерне товариство. Незважаючи на їх незначну кількість (близько 2 % від загальної кількості підприємств), акціонерні товариства займають вагоме місце в економіці країни (забезпечують близько 75 % ВВП). Досвід розвинених країн з ринковою економікою показує, що акціонерна форма власності сприяє концентрації капіталу та інтегруванню його у напрямках, які забезпечують продуктивність та конкурентоспроможність підприємств на світових і національних ринках. В той же час, динаміка кількості вітчизняних акціонерних товариств свідчить про їх поступове зменшення шляхом ліквідації або перетворення в іншу організаційно-правову форму господарювання, що перш за все пов'язано з недостатньою ефективністю функціонування акціонерних товариств порівняно з іншими формами господарювання.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій останніх років, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор.** Вивченню питань, присвячених ефективності діяльності підприємств, приділяється значна увага науковців. Теоретичні аспекти ефективності діяльності, методичні підходи щодо її оцінки, напрями та резерви підвищення тощо розглянуто в роботах Є.В. Мниха, М.Г. Чумаченка, О.О. Гетьмана, Г.О. Швиданенко, С.Ф. Покропівного, Т.Приймак, Н.А. Васильєвої, С.М. Пястолова, П.Я. Поповича та ін.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття.** В той же час в переважній більшості зазначених праць під час оцінки ефективності діяльності підприємства не враховані особливості тієї чи іншої організаційно-правової форми господарювання, в якій здійснює свою діяльність підприємство, у т.ч. і акціонерної. Лише окремі науковці (Г.В. Савицька [7, С. 537–575], О.М. Проволоцька, Д.В. Ясиненко [6, С. 58–62] та ін.) акцентують свою увагу на необхідності відображення в результатах діяльності і особливості правового статусу, і форми господарювання підприємства, оскільки лише врахування усіх складових діяльності підприємства дає змогу приймати вірні управлінські рішення щодо подальшої стратегії розвитку підприємства.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** У зв'язку з наведеним вище, метою роботи є поглиблення та удосконалення методичних підходів до оцінки ефективності діяльності акціонерних товариств.

**Викладення основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Згідно із Законом України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008р. [1], акціонерне товариство (далі АТ) визначається як господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями. На думку авторів даної роботи, дане визначення не є досить повним, оскільки не відображає певні особливості акціонерної форми господарювання.

На основі опрацьованих наукових праць можна зробити висновок, що загальним для визначень АТ, наведених науковцями, є те, що акціонерне товариство – це організаційно-правова форма господарювання

© О.М. Проволоцька, О.В. Чаусов, 2014  
ом випуску акцій. В той же час, В.Д. Базилевич, С.В. Мочерний та ін. наголошують на праві акціонера на участь в управлінні та розподілі доходу підприємства, а В.О. Рибалкін, В.Г. Бодров [5, С. 313–338] та ін. роблять акцент на обмеженій відповідальності акціонера. Таким чином, науковці підкреслюють різні особливості АТ, які є його невід'ємними рисами. В той же час, не кожен акціонер має право участі в управлінні АТ. Тому під акціонерним товариством надалі варто розуміти організаційно-правову форму господарювання підприємства, статутний фонд якого поділений на визначену

кількість акцій рівної номінальної вартості, а власники (акціонери) несуть відповідальність за зобов'язаннями тільки майном товариства і мають право на частину прибутку.

Станом на 2012 рік практично в усіх галузях вітчизняної економіки діяли підприємства, які мали акціонерну форму господарювання. Найбільше акціонерних товариств припадало на сфери: фінансової діяльності – 23,67 % від загальної кількості АТ, операцій з нерухомим майном, оренди, інжинірингу та надання послуг підприємцям – 20,11 %, будівництва – 19,97 %; дещо меншою є кількість АТ в переробній промисловості – 13 % [3; 4]. В той же час, як свідчать дані таблиці 1, спостерігається тенденція поступового зниження загальної кількості акціонерних товариств. Дана динаміка пояснюється процесами ліквідації збанкрутілих АТ через неможливість з боку підприємств, створених в процесі приватизації та корпоратизації, підтримувати цю найскладнішу форму організації бізнесу, що призводить до поступової реорганізації акціонерних товариств в інші організаційно-правові форми, переважно в товариства з обмеженою відповідальністю.

Таблиця 1

Кількість акціонерних товариств в Україні в 2010–2012 рр.

Вид АТ	Рік			2011/2010, %	2012/2011, %	2012/2010, %
	2010	2011	2012			
ВАТ	8 611	5 761	3 949	-33	-31,5	-54,1
ЗАТ	18 725	15 798	13 714	-15,6	-13,2	-26,8
ПАТ	564	2 161	3 314	283,1	53,4	487,6
ПрАТ	718	2 911	4 294	305,4	47,5	498
Усього	28 618	26 631	25 271	-6,9	-5,1	-11,7

Також останніми роками спостерігається зменшення емісії акцій (рис. 1), що призвело до зменшення активів АТ.

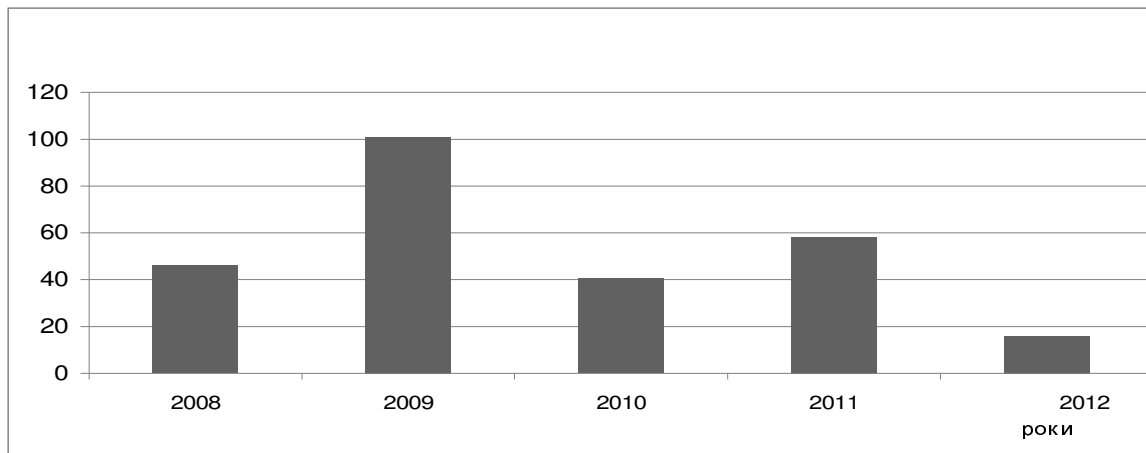


Рис. 1. Динаміка обсягу зареєстрованих ДКЦПФР України випусків акцій у 2008–2012 рр., млрд грн.

Активи акціонерних товариств (крім банків) за 2011 рік зменшилися на 127,75 млрд грн. та на кінець 2011 року становили 1 125,75 млрд грн. Власний капітал акціонерних товариств зменшився на 61,65 млрд грн. та на кінець 2011 року склав 470,28 млрд грн. [3; 4]. На думку авторів, дана ситуація обумовлена у тому числі і зменшенням ефективності діяльності акціонерних товариств в напрямку здійснення дивідендної політики (більшість компаній останніми роками дивіденди не сплачували).

Отже, наведена вище інформація свідчить про наявність певних проблем у діяльності підприємств, які мають акціонерну організаційно-правову форму господарювання. І одна з цих проблем, на думку авторів роботи, полягає в недосконалому методичному забезпеченні аналізу ефективності діяльності акціонерного товариства. Адже саме результати аналізу дають змогу своєчасно виявити недоліки в роботі підприємства та вжити заходів для зменшення їх впливу або повної ліквідації.

Показники результативності діяльності підприємств поділяються на абсолютні (ефект) та відносні (ефективність). Відносні показники є більш об'єктивними, оскільки відображають не сам кінцевий результат, а відсоток (частку) цього результату від витрат на його досягнення [2; 7]. Оскільки акціонерне товариство є

перш за все підприємством, але з певними особливостями організації та розподілу прибутку, оцінка ефективності діяльності АТ повинна будуватися на загальних принципах оцінки ефективності роботи підприємств.

Проаналізувавши наукову літературу, можемо зазначити, що детальну оцінку ефективності діяльності підприємства дають показники ефективності використання основних засобів, оборотних активів, трудових ресурсів, капітальних вкладень та узагальнюючі показники ефективності діяльності підприємства: норма прибутковості, рентабельність продукції, коефіцієнт ефективності застосовуваних ресурсів, рентабельність активів, рентабельність доходу від операційної діяльності та рентабельність власного капіталу [2; 7].

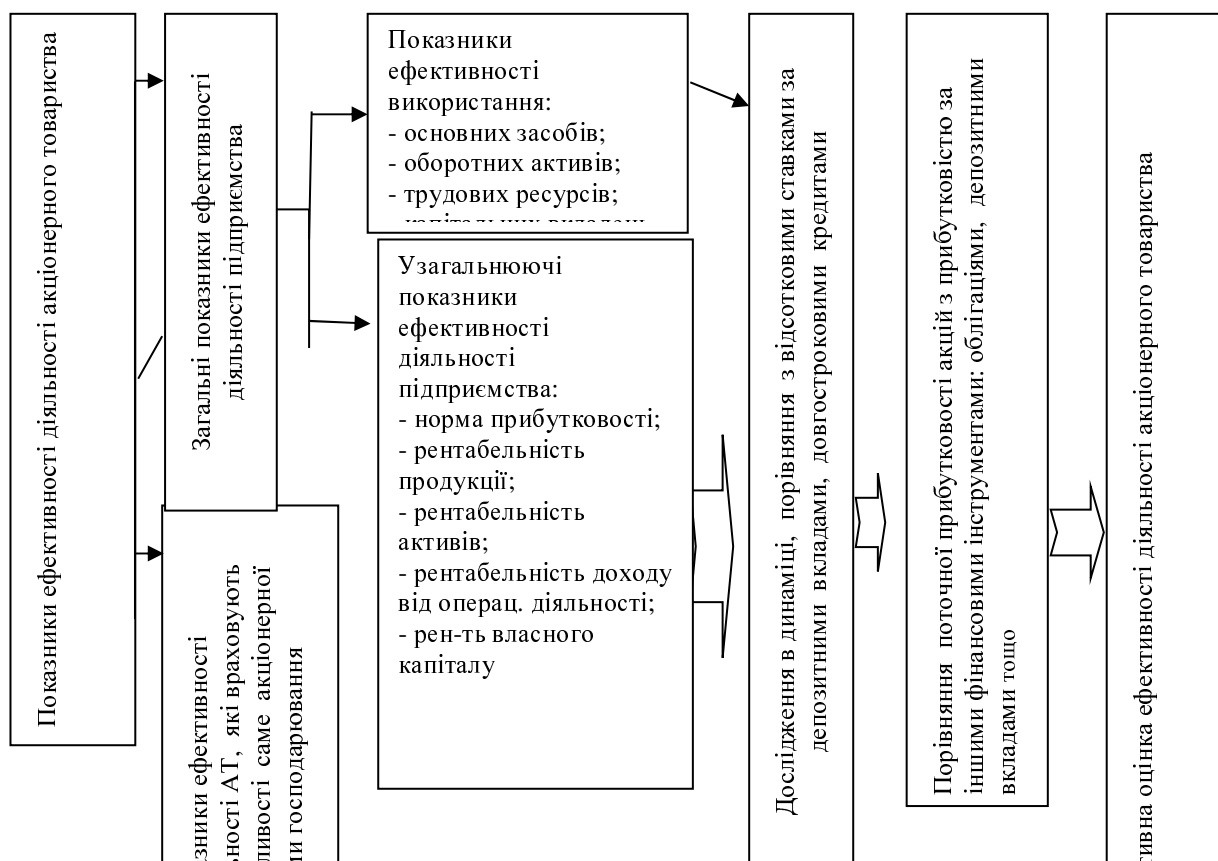
Для оцінювання ефективності роботи саме акціонерних підприємств прийнято використовувати рентабельність акціонерного капіталу та показник чистого прибутку, що припадає на одну акцію. [7, С. 537–575]. В той же час, зазначені показники доцільно аналізувати в динаміці та порівнювати з відсотковими ставками за депозитними вкладками і довгостроковими кредитами, щоб з'ясувати тенденцію зростання або зменшення прибутковості акціонерної організаційно-правової форми господарювання.

Акціонера, як інвестора, як вкладника коштів, цікавить перш за все прибутковість його вкладень. Саме тому, під час аналізу ефективності діяльності акціонерного товариства потрібно обов'язково порівнювати поточну прибутковість акцій з прибутковістю за іншими фінансовими інструментами: облигаціями, депозитними вкладками тощо.

На думку авторів роботи, оцінку ефективності діяльності акціонерного товариства потрібно здійснювати за групами показників, наведеними на рисунку 2. Запропоновані методичні підходи щодо оцінки ефективності діяльності акціонерного товариства були застосовані для оцінки ефективності діяльності ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» (далі – ПАТ «АМКР») за 2007–2009 рр. Даний період був обраний для дослідження, оскільки інформація про діяльність підприємства за цей період вже не становить комерційної таємниці і може бути вільно використана. В той же час зазначені роки діяльності підприємства є цікавими з точки зору можливостей аналізу діяльності підприємства як в умовах економічного розвитку, так і в умовах економічної кризи.

Аналіз розрахованих показників засвідчив, що найбільш ефективно підприємство функціонувало в 2008 році. Так, рентабельність активів підприємства складала 31,7 %, норма прибутковості збільшилася порівняно з 2007 р. на 2,6 %, а частка прибутку на одну просту акцію – на 23 %. У 2009 році спостерігається негативна тенденція за усіма показниками: рентабельність активів зменшилась в цілому за період на 29,6 %, норма прибутковості – на 35,7 %, частка прибутку на одну просту акцію – на 101,1 %. Зазначена тенденція пояснюється негативним впливом світової економічної кризи.

Порівнявши чистий прибуток на одну акцію (у %) та середню відсоткову ставку за депозитними вкладками, бачимо, що акції ПАТ «АМКР» є більш прибутковим засобом вкладення грошей, ніж банківські вклади в 2007–2008 рр., в 2009 р. – навпаки.



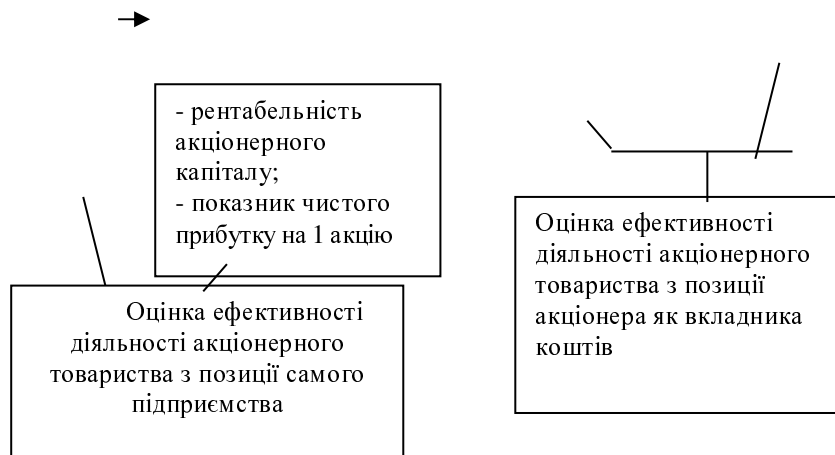


Рис. 2. Показники оцінки ефективності діяльності акціонерного товариства

В той же час, показник чистого прибутку на одну акцію та виплачені на акцію дивіденди – це різні показники, які можуть мати різну динаміку. І дійсно, як показали дані фінансової звітності ПАТ «АМКР», за 2007–2009 рр. дивіденди акціонерам не виплачувалися. Тому з точки зору дрібних інвесторів вкладати кошти в акції ПАТ «АМКР» і в 2007-2008 рр., і в 2009 р. було недоцільним.

Результати досліджень даних Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку України [3] показали, що у зв'язку з досить складним фінансовим становищем вітчизняних підприємств та компаній, більшість з них останніми роками дотримувалися консервативної дивідендної політики, реінвестуючи майже весь прибуток у розвиток бізнесу чи не розподіляючи прибуток. Дане явище пояснюється недосконалістю та нерозвиненістю фондового ринку України, недалекоглядністю власників акціонерних товариств.

**Висновки з даного дослідження і перспективи подальших досліджень у даному напрямку.** З розвитком ринкових відносин в Україні зросла роль акціонерних товариств. В той же час, наведені вище результати досліджень свідчать, що недосконалість існуючої на сьогодні методики оцінки ефективності діяльності акціонерного товариства не дає можливостей: оцінити зростання реальної вартості підприємства; зробити висновки, наскільки потенційні акціонери зацікавлені у вкладенні коштів в розвиток даного підприємства шляхом володіння та придбання акцій порівняно з вкладеннями в інші види фінансових інструментів. У підсумку це призводить до зменшення активів акціонерних товариств, погіршення результатів їх діяльності, до зменшення ролі акціонерної форми господарювання в економічній системі України в цілому з усіма відповідними соціально-економічними наслідками.

Запровадження в практику аналітичної роботи вітчизняних акціонерних товариств запропонованих в даній статті підходів щодо оцінки ефективності діяльності акціонерних товариств дасть змогу приймати управлінські рішення, спрямовані на створення умов для розширення капіталу таких підприємств, оновлення їх техніко-технологічної бази, а в підсумку – перспективного розвитку на тривалий період.

#### Список використаної літератури:

1. Закон України «Про акціонерні товариства» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon.rada.gov.ua>.
2. Грабовецький Б.Є. Економічний аналіз : навч. посібник / Б.Є. Грабовецький. – Центр учбової літератури, 2009. – 256 с.
3. Звіт державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2012 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ssmc.gov.ua>.
4. Офіційний сайт Державного комітету статистики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
5. Рибалкін В.О. Політична економія : навч. посібник / В.О. Рибалкін, В.Г. Бодров ; за ред. В.О. Рибалкіна. – К. : Академвидав. – 2004. – 672 с.
6. Проволоцька О.М. Використання акціонерного капіталу підприємств: теоретико-методичні проблеми дослідження та умови підвищення ефективності / О.М. Проволоцька, Д.В. Ясінченко // Вісник КНУ КЕІ. – 2013. – № 2. – С. 58–62.
7. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства : навч. посібник / Г.В. Савицька . – К. : Знання, 2007. – 668 с.

ПРОВОЛОЦЬКА Олена Миколаївна – кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки та стратегії підприємств Криворізького економічного інституту ДВНЗ «Криворізький національний університет».

Наукові інтереси:

- економічні напрями діяльності підприємства;
- інвестиційна діяльність;
- методологія проведення наукових досліджень.

E-mail: pro.2000-v@ukrpost.ua.

Тел.: (067)589-94-07, (0564)440-28-53.

ЧАУСОВ Олександр Васильович – бакалавр напрямку підготовки 6.030504 «Економіка підприємства» факультету економіки підприємництва та права Криворізького економічного інституту ДВНЗ «Криворізький національний університет».

Наукові інтереси:

- діяльність акціонерних товариств.

Тел.: (097)156-75-19.

E-mail: Alexandr.Chausov@yandex.ua.

Стаття надійшла до редакції 13.08.2014