

УДОСКОНАЛЕННЯ ПІДХОДУ ДО ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ СТРУКТУРУВАННЯ АКЦІОНЕРНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

IMPROVING THE APPROACH OF THE MECHANISM FOR PROVISION OF THE EFFICIENCY OF THE STRUCTURING THE COMPANY'S EQUITY CAPITAL

Досліджено джерела та фактори формування акціонерного капіталу підприємств. Визначено основні складники капіталу акціонерного товариства та його структуру. Проаналізовано підходи вчених-економістів до формування механізму структурування акціонерного капіталу. Запропоновано вдосконалений підхід до формування механізму забезпечення ефективності структурування акціонерного капіталу. На основі низки принципів розроблено схему поетапного формування механізму забезпечення ефективності структурування акціонерного капіталу підприємства.

Ключові слова: акціонерний капітал, акціонерне товариство, акціонерна власність, акція, статутний капітал, структура акціонерного капіталу, принципи формування структури акціонерного капіталу, механізм структурування акціонерного капіталу.

Исследованы источники и факторы формирования акционерного капитала предприятий. Определены основные составляющие капитала акционерного общества и его структура. Проанализированы подходы ученых-экономистов к формированию механизма структурирования акционерного капитала. Предложен усовершенствованный подход к формированию механизма обеспечения эффективности структури-

рования акционерного капитала. На основе ряда принципов разработана схема поэтапного формирования механизма обеспечения эффективности структурирования акционерного капитала предприятия.

Ключевые слова: акционерный капитал, акционерное общество, акционерная собственность, акция, уставный капитал, структура акционерного капитала, принципы формирования структуры акционерного капитала, механизм структурирования акционерного капитала.

The sources and factors of formation of the share capital of enterprises are investigated; the main components of the capital of the joint-stock company and its structure are defined; The approaches of economists to the formation of a mechanism for structuring the share capital are analyzed; an improved approach to the formation of a mechanism for ensuring the effectiveness of structuring of the share capital; on the basis of a number of principles, a scheme for the step-by-step formation of a mechanism for ensuring the efficiency of structuring the share capital of an enterprise

Key words: share capital, joint-stock company, joint-stock ownership, share, charter capital, shareholder structure, principles of formation of the share capital structure, mechanism for structuring the share capital.

УДК:658.114:330.14

Сахарук Б.С.

аспірант кафедри економіки підприємства

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

Постановка проблеми. Тенденцією розвитку сучасного бізнес-середовища та середовища економіки, сприятливого для росту обсягів іноземного інвестування, стало створення акціонерних товариств як результат реформування ринкового середовища, зростання рівня конкуренції та трансформації умов господарсько-економічної діяльності в різних галузях вітчизняної економіки. З іншого боку, разом із розвитком національної економіки Україна відчуває на собі вплив світової економічної нестабільності, що також призводить до трансформації усіх її секторів. За таких умов процеси формування, структурування та обігу акціонерного капіталу набувають нового значення, адже помилки та недоліки під час формування капіталу акціонерного товариства, незбалансованість структури акціонерного капіталу підприємств, значне переважання позикового капіталу над власним можуть стати причинами погіршення фінансово-економічного становища компанії, втрати частки на ринку та падіння попиту, витоку конфіденційної корпоративної інформації і в кінцевому підсумку банкрутства підприємства. За таких умов функціонування вітчизняні акціонерні това-

риства потребують теоретичного обґрунтування та дієвих рекомендацій щодо вдосконалення механізму управління акціонерним капіталом, підвищення ефективності його дії та розроблення шляхів оптимізації структури капіталу товариства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Аналізуючи досягнення вітчизняної економічної науки, можна стверджувати, що вагомих внесок у дослідження механізму формування та структурування акціонерного капіталу підприємств зробили такі визначні українські вчені-економісти, як: В.Д. Базилевич, Д.О. Баюра, О.Г. Борщ, З.С. Варналій, Л.І. Воротіна, А.С. Гальчинський, В.М. Геєць, О.А. Грішнова, Ю.І. Єхануров, А.О. Задоя, Л.П. Зазуляк, С.М. Мацера, В.Л. Осецький, О.М. Проволоцька, Є.Г. Панченко, Н.В. Савенко, Н.П. Слободяник, А.О. Старостіна, Д.М. Черваньов, В.О. Шаповалов, А.В. Шегда, В.М. Шелудько та ін.

Не применшуючи внесок вітчизняних економістів у розроблення зазначеної проблематики, слід відзначити, що деякі аспекти питання все ще не знайшли вирішення, залишаються дискусійними і потребують подальшого дослідження та опрацювання.

Постановка завдання. Мета статті полягає у вдосконаленні наявних підходів до формування механізму забезпечення ефективності структурування акціонерного капіталу підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Провівши глибоке дослідження методів та про-

позицій формування механізму забезпечення ефективності структурування акціонерного капіталу підприємства вітчизняними та зарубіжними вченими, нами було запропоновано власний механізм, сутність якого схематично зображено на рис. 1.

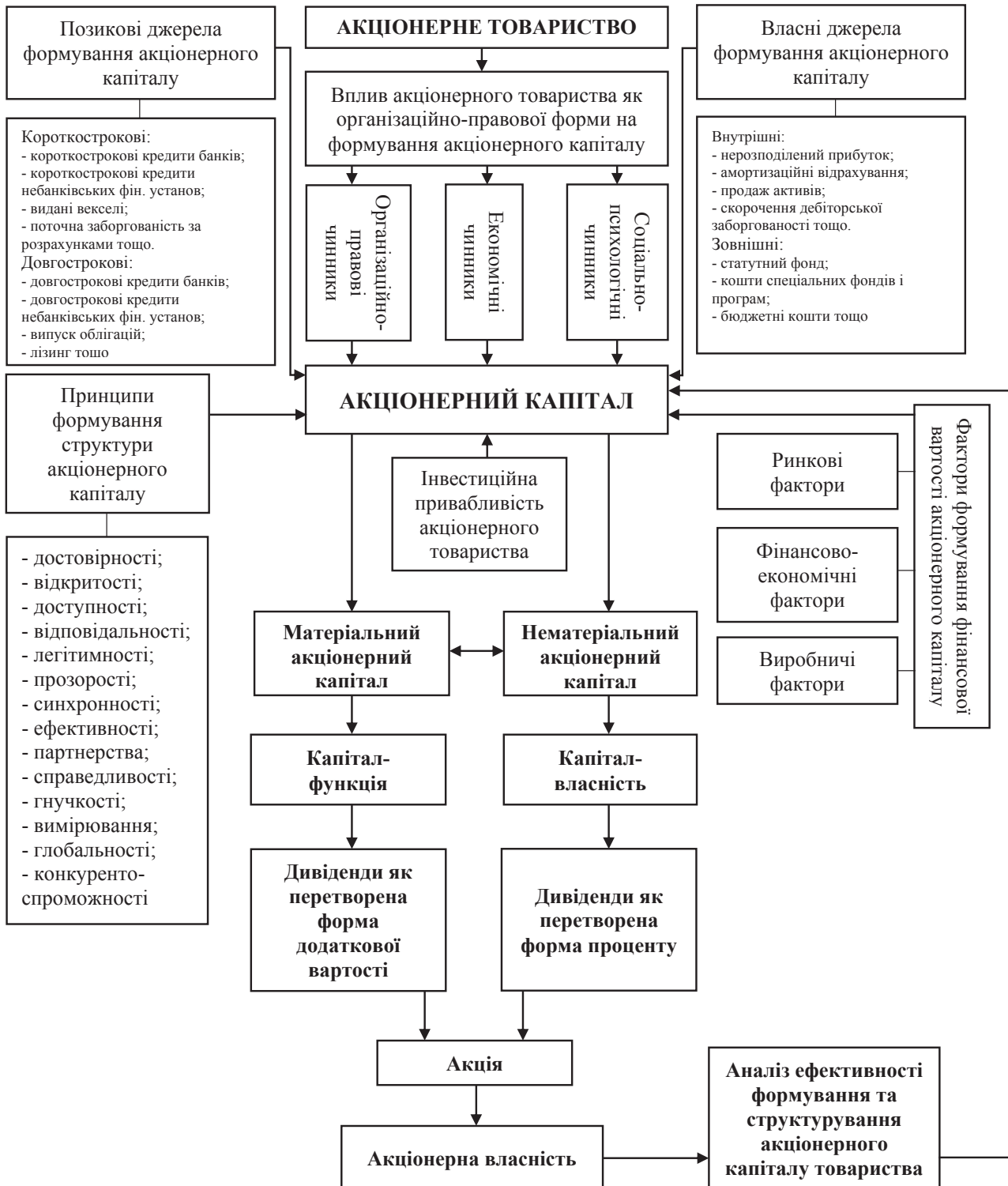


Рис. 1. Схема вдосконаленого підходу до формування механізму забезпечення ефективності структурування акціонерного капіталу підприємства

Джерело: сформовано на основі матеріалів авторських досліджень

У загальному вигляді за структурою побудови й алгоритмом своєї дії механізм забезпечення ефективності структурування акціонерного капіталу підприємства може бути поданий як послідовність етапів, що у своїй сукупності утворюють комплексну систему функціональних зв'язків між суб'єктами, об'єктами, факторами, методами, принципами та іншими складниками руху акціонерного капіталу на підприємстві і може використовуватися для досягнення ефективного результату у вигляді максимізації прибутку акціонерів та поліпшення соціально-економічних показників діяльності акціонерного товариства.

Відповідно до запропонованої схеми формування механізму забезпечення ефективності структурування акціонерного капіталу підприємства, пропонуємо виділити такі основні етапи формування механізму структурування акціонерного капіталу для вітчизняних підприємств:

1-й етап – визначення впливу акціонерного товариства як організаційно-правової форми на формування акціонерного капіталу;

2-й етап – аналіз інвестиційної привабливості акціонерного товариства;

3-й етап – оцінка впливу факторів формування фінансової вартості акціонерного капіталу;

4-й етап – визначення принципів формування структури акціонерного капіталу;

5-й етап – аналіз та визначення оптимальних джерел формування акціонерного капіталу товариства;

6-й етап – контроль та управління формуванням та структуруванням акціонерного капіталу з позицій максимізації прибутку;

7-й етап – аналіз ефективності формування та структурування акціонерного капіталу товариства.

Розглянемо кожен із запропонованих нами етапів до формування механізму забезпечення ефективності структурування акціонерного капіталу підприємства більш детально.

1-й етап – визначення впливу акціонерного товариства як організаційно-правової форми на формування акціонерного капіталу. Вплив акціонерного товариства на формування акціонерного капіталу можна охарактеризувати у вигляді трьох груп основних чинників: організаційно-правових, економічних та соціально-психологічних [6, с. 65].

До організаційно-правових чинників належать:

– розподіл функцій власності й управління в акціонерному товаристві, що чинить вплив на ефективність формування акціонерного капіталу за рахунок наявності на підприємстві професійного менеджменту, діяльність якого сприяє вибору оптимальних способів формування акціонерного капіталу;

– відокремлення власності акціонерного товариства і власності акціонерів, що є чинником мотивації акціонерів, особливо тих, які володіють більш

крупним пакетом акцій, до найбільш ефективної господарсько-економічної діяльності акціонерного товариства;

– обмеженість відповідальності акціонерів за зобов'язаннями акціонерного товариства лише в межах своїх вкладів, що сприяє підвищенню інтересу до акцій акціонерного товариства;

– необмежений період існування, що впливає на зниження рівня ризику під час купівлі акцій, тощо.

До групи економічних чинників належать:

– труднощі в організаційних питаннях під час заснування та реєстрації акціонерного товариства, що потребують значних витрат часу і коштів, однак як результат реєстрації акціонерного товариства є подальша відсутність вагомих перешкод щодо швидкого формування акціонерного капіталу в тому обсязі, якого потребує товариство, шляхом проведення емісії акцій;

– організаційно-правова форма «акціонерне товариство» передбачає визначений законодавством мінімальний розмір його статутного капіталу, що як результат гарантує інтереси кредиторів акціонерного товариства;

– акціонерне товариство характеризується відсутністю обмежень щодо обсягів збільшення статутного фонду, що також прямо пропорційно пов'язано зі своєчасною акумуляцією необхідної підприємству суми грошових ресурсів шляхом здійснення емісії акцій;

– перевагою акціонерного товариства є наявність можливості використання ефекту масштабу у виробництві, що, як наслідок, дає можливість для прискореного зростання акціонерного капіталу товариства і доходів акціонерів відповідно.

До групи соціально-психологічних чинників належать:

– в акціонерному товаристві поєднані інтереси великої кількості учасників корпоративних відносин, що сприяє інтегруванню власних капіталів окремих осіб в єдиний акціонерний капітал, використання якого спрямоване на досягнення загальних цілей компанії і, своєю чергою, сприяє гармонізації інтересів усіх учасників товариства;

– однак, з іншого боку, велика кількість учасників може бути приводом до виникнення корпоративних конфліктів, можливість виникнення подібних ситуацій сприяє створенню в акціонерному товаристві надійних форм зв'язків між акціонерами, які спрямовані на підвищення ефективності функціонування акціонерного товариства, вдосконалення корпоративної культури, що в результаті сприяє розв'язанню конфліктів та досягненню оптимального рівня задоволення інтересів усіх учасників акціонерного товариства.

2-й етап – аналіз інвестиційної привабливості акціонерного товариства.

Здатність акціонерних товариств залучати кошти за рахунок інвестиційних і кредитних інструментів залежить від відповідності інтересів інвесторів та фінансово-економічних можливостей і пропозицій акціонерного товариства, його іміджу, бренду, а також від поширеності інформації про товариство. При цьому під інвестиційною привабливістю необхідно розуміти рівень розвитку підприємства за такими показниками, як: ємність, масштаби, структура, динаміка розвитку, прозорість фінансової діяльності, наявність основних та альтернативних джерел матеріально-технічних ресурсів, конкурентна позиція, зовнішньоекономічна діяльність тощо.

3-й етап – оцінка впливу факторів формування фінансової вартості акціонерного капіталу. Серед факторів формування фінансової вартості акціонерного капіталу можемо також виділити три основні групи: ринкові, фінансово-економічні, виробничі [5, с. 241].

До ринкових факторів належать:

- обсяг ринку;
- конкурентна позиція підприємства;
- репутація підприємства;
- ціна котирувань цінних паперів тощо.

До фінансово-економічної групи факторів належать:

- динаміка активів;
- дохідність активів;
- сума заборгованостей;
- ліквідність і платоспроможність підприємства тощо.

Виробнича група факторів включає:

- впровадження інновацій;
- використання технологій;
- якісний склад і структуру персоналу тощо.

Таким чином, формування капіталу, а також характер впливу цього процесу на фінансово-економічні результати господарсько-економічної діяльності товариства та рівень її ефективності залежать від стану і динаміки розвитку факторів зовнішнього (ринкові фактори) та внутрішнього (фінансово-економічні та виробничі фактори) середовища підприємства.

4-й етап – визначення принципів формування структури акціонерного капіталу.

Комплексність дослідження засад формування ефективного механізму структурування акціонерного капіталу підприємства забезпечується врахуванням під час його використання основних принципів формування акціонерного капіталу, серед яких ми виділили такі принципи достовірності, відкритості, доступності, відповідальності, легітимності, прозорості, синхронності, партнерства, гнучкості, вимірювання, глобальності, конкурентоспроможності.

5-й етап – аналіз та визначення оптимальних джерел формування акціонерного капіталу товариства.

У науковій літературі та господарській діяльності підприємств акціонерний капітал розподіляють на власний та позиковий. Власний капітал являє собою кошти, які були отримані товариством від випуску та продажу акцій. Окрім того, виділяють резервний капітал, що виражений у відрахуваннях від прибутку для їх подальшого інвестування у виробництво. Резервний капітал використовується також для виплати дивідендів акціонерам у період, коли відбувається погіршення економічної кон'юнктури ринку. Позиковий капітал – це здебільшого банківські кредити та кошти, які підприємство може отримати від випуску і продажу облігацій.

Перераховані джерела формування та елементи структури акціонерного капіталу створюють на цьому етапі підґрунтя для визначення товариством оптимальної і раціональної структури свого капіталу.

6-й етап – контроль та управління формуванням та структуруванням акціонерного капіталу з позицій максимізації прибутку.

На рівні структурної взаємодії елементів акціонерного капіталу відбувається рух капіталів між матеріальним акціонерним капіталом, що втілений у факторах виробництва, і нематеріальним акціонерним капіталом, що втілюється у цінних паперах (акціях) товариства.

Процес руху матеріального капіталу має певні обмеження, що зумовлені просторово-часовими, натурально-речовими і кількісно-якісними характеристиками матеріального акціонерного капіталу. Матеріальний акціонерний капітал послідовно набуває ті функціональні форми (грошова, товарна і продуктивна), які безпосередньо зумовлені процесом відтворення. Кожна з них є важливою й об'єктивно необхідною для ефективного функціонування акціонерного товариства у визначеній сфері економіки. Але зазначені нами обмеження значно ускладнюють мобільність матеріального капіталу, особливо в процесах переливу його між різними галузями та секторами економіки. Водночас рух нематеріального акціонерного капіталу пов'язаний із процесами розподілу і перерозподілу акціонерної власності та контролю прибутків і ризику. Роль нематеріального акціонерного капіталу полягає у виконанні ним на фондовому ринку представницької функції матеріального капіталу. Нематеріальний акціонерний капітал – це капітал акціонерного товариства, який не має самостійної внутрішньої вартості, споживча вартість цього капіталу полягає у здатності приносити через представницьку функцію реальний грошовий дохід. Величина вартості нематеріального капіталу визначається шляхом прогнозування дисконтованих потоків майбутніх доходів від функціонування матеріального капіталу, що становить основу курсоутворення акцій акціонерного товариства на ринку цінних паперів. Акція є специ-

фічним титулом на частину доходу акціонерного товариства, що забезпечує її власнику право на отримання частини прибутку, що був отриманий в акціонерній компанії. Ця частина доходу відрізняється від прибутку, що отримує акціонерне товариство у цілому. Власник акції отримує свою частку в вигляді дивідендів. Саме в наявності у своєму складі дивідендів знаходить своє вираження акціонерний капітал на відміну від будь-якого іншого капіталу. І, як наслідок, основною метою діяльності акціонерного товариства є максимальне задоволення інтересів акціонерів (отримання високих дивідендів) шляхом здійснення ефективної господарсько-економічної діяльності акціонерного товариства [7, с. 30].

7-й етап – аналіз ефективності формування та структурування акціонерного капіталу товариства.

Важливим етапом оцінки ефективності формування та використання акціонерного капіталу є визначення результативних показників руху акціонерного капіталу та відповідних фінансово-економічних результатів діяльності підприємства загалом. Це питання досліджено науковцями переважно з позицій впливу на капітал підприємства у цілому або ж на показники його рентабельності. На нашу думку, такий підхід не визначає взаємозв'язок між факторами впливу на акціонерний капітал, його структурою та економічними результатами від оптимізації структури акціонерного капіталу, тому методика аналізу ефективності формування та структурування акціонерного капіталу товариства потребує подальшого вдосконалення.

Висновки з приведенного дослідження. На процес формування структури акціонерного капіталу впливає велика кількість факторів. Однак, на нашу думку, найважливішими є саме фактори внутрішнього та зовнішнього впливу, які визначають особливості структурування акціонерного капіталу товариства на стратегічному рівні здійснення господарської діяльності і спрямовані на досягнення максимізації прибутку від обігу матеріального та нематеріального акціонерного капіталу підприємства.

Для управління і контролю над впливом факторів, а також для формування оптимальної структури акціонерного капіталу підприємств було запропоновано вдосконалений підхід до формування механізму забезпечення ефективності

структурування акціонерного капіталу підприємства, що умовно представлений у вигляді послідовності етапів, які у своїй сукупності утворюють комплексну систему функціональних зв'язків між суб'єктами, об'єктами, факторами, методами, принципами та іншими складниками руху акціонерного капіталу на підприємстві.

Впровадження побудованого за такою схемою механізму забезпечення ефективності структурування акціонерного капіталу підприємства підвищить результативність господарської діяльності вітчизняних акціонерних товариств і в кінцевому підсумку призведе до забезпечення стабільності економічного розвитку як на рівні окремих галузей економіки, так і на рівні економіки країни у цілому.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Цінні папери: підручник / В.Д. Базилевич, В.М. Шелудько, Н.В. Ковтун та ін.; за ред. В.Д. Базилевича. К.: Знання, 2011. 1094 с.
2. Баюра Д.О. Система корпоративного управління в Україні: стан та перспективи розвитку: монографія. К.: Київський університет, 2009. 288 с.
3. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/corpmanagement>.
4. Зазуляк Л.П. Чинники та джерела формування капіталу підприємствами. Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Проблеми економіки та управління. 2006. № 554. С. 35–39.
5. Мацера С.М. Фінансова вартість акціонерного капіталу та методи її оцінки. Науковий вісник НЛТУ України. 2011. Вип. 21.9. С. 241–247.
6. Савенко Н.В. Акціонерний капітал: сутність та функції. Вісник Дніпропетровського університету. Економіка. 2011. Вип. 5 (2). С. 65–72.
7. Шаповалов В.О. Акціонерний капітал: методологія дослідження (політекономічний аспект). Науковий вісник Полтавського університету споживчої кооперації України. 2003. № 1 (8). С. 30–34.
8. Шегда А.В., Баюра Д.О. Форми корпоративного контролю в системі акціонерних відносин в Україні. Корпорації та інтегровані структури: проблеми науки та практики: колективна монографія. Х.: ІНЖЕК, 2007. 344 с.
9. Шкодін Я.В. Основні тенденції формування та розвитку моделі корпоративного управління в Україні. Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Економічна серія. 2009. № 851. С. 55–59.