

3. Бойчик, І. М. Економіка підприємств [Текст] : навч. посібник / І. М. Бойчик, П. С. Харів, М. І. Хопчан. – Львів : Сполом, 1998. – 212 с.

4. Онисько, С. М. Фінанси підприємств [Текст] : підручник для студ. вищих закладів освіти / С. М. Онисько, П. М. Марич. – Львів : Магнолія Плюс, 2004. – 367 с.

5. Філімоненков, О. С. Фінанси підприємств [Електронний ресурс] : навч. посіб. / О. С. Філімоненков – 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : МАУП, 2004. – 328 с. – Режим доступу: <<http://fingal.com.ua/content/view/633/54/1/0/>>.

6. Нашкерська, Г. В. Фінансовий облік [Текст] : навч. посіб. / Г. В. Нашкерська. – К. : Кондор, 2005. – 503 с.

7. Економіка підприємства [Текст] : навч. посіб. / за ред. А. В. Шегди. – К. : Знання, 2005. – 431 с.

8. Бутенко, В. Оборотный капитал предприятия. Прогнозирование статей финансовой отчетности [Текст] / В. Бутенко // Справочник экономиста. – 2006. – № 6. – С. 77–84.

Отримано 30.03.2011. ХДУХТ, Харків.

© О.М. Филипенко, М.В. Стаднік, 2011.

УДК 336.763.16

**Т.В. Польова**, канд. екон. наук, доц.

**І.П. Котелевська**, магістр

## **АНАЛІЗ ОПЕРАЦІЙ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ З АКЦІЯМИ ВЛАСНОЇ ЕМІСІЇ**

*Визначено організаційно-інформаційні засади аналізу операцій з акціями власної емісії. Здійснено аналіз обсягів випуску та купівлі-продажу акцій вітчизняних підприємств. Досліджено основні проблеми в корпоративному секторі економіки.*

*Определены организационно-информационные основы анализа операций с акциями собственной эмиссии. Осуществлен анализ объемов выпуска и купли-продажи акций отечественных предприятий. Исследованы основные проблемы в корпоративном секторе экономики.*

*Determine the organizational and information bases of operations with shares of its own issue. The analysis of output, purchase of shares of domestic enterprises. Investigated the main problems of the corporate sector.*

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Аналіз операцій із акціями власної емісії дозволяє здійснити оцінку інвестиційної привабливості підприємства, тобто визначити його конкурентні переваги, що особливо важливо для інвесторів. Для задоволення інформаційних вимог користувачів аналітичних даних необхідно оперувати внутріш-

ньою та зовнішньою інформацією про діяльність суб'єкта господарювання, що за сучасних умов є головним індикатором ефективності використання вкладеного акціонерами капіталу та фінансово-економічного стану підприємства. Усе це зумовлює практичний інтерес та актуальність дослідження операцій підприємств із акціями власної емісії.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Значну кількість праць вітчизняних та зарубіжних учених присвячено дослідженню ефективності спільного використання капіталу, оцінці рівня інвестиційної привабливості підприємств та вибору об'єктів інвестування. Серед них можна виділити дослідження І. Бланка, І. Боярко, Ю. Джонсона, Н. Краснокутської, Д. Коробкова, Я. Крупки, О. Кузьміна, Т. Майорової, С. Маслової, І. Мацегори, О. Мендрула, Я. Міркина, Г. Мішука, О. Опалова, Ю. Рубіна, М. Янукяна тощо. Увага зазначених економістів була сконцентрована на дослідженні зовнішніх та внутрішніх чинників впливу на фінансову діяльність підприємства і його цінні папери. Як і раніше, актуальним для управлінських рішень суб'єктів господарювання залишається постійне відстеження результатів операцій із акціями власної емісії.

**Мета та завдання статті.** Метою статті є аналіз операцій вітчизняних підприємств із акціями власної емісії. Для досягнення зазначеної мети необхідно вирішити наступні завдання:

- визначити мету аналізу операцій із акціями власної емісії;
- визначити коло інформаційних запитів зацікавлених суб'єктів корпоративних відносин;
- здійснити аналіз обсягів випуску, купівлі-продажу акцій власної емісії вітчизняних підприємств;
- дослідити проблеми акціонерних товариств України щодо розвитку корпоративних прав.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Метою аналізу операцій із акціями власної емісії є задоволення інформаційних потреб внутрішніх та зовнішніх користувачів. Так, акціонерів цікавить інформація, що стосується вартості акцій, за якою можна продати цінні папери; сума дивідендів, що належить до виплат та загальний фінансово-економічний стан підприємства [2]. Інформаційні запити інвесторів знаходяться у площині фінансової стійкості підприємства, результативності його діяльності, дохідності акцій, ліквідності фінансових активів тощо. Необхідно зазначити, що потреба у проведенні аналізу зростає прямо пропорційно до кількості операцій, здійснених із цінними паперами.

Проте, і досі, вітчизняні цінні папери ще не є активним та ефективним інструментом приросту підприємницького капіталу. Так, у першому півріччі 2010 року структура торгів за фінансовими інструментами та видами ринків суттєво змінилася порівняно з попереднім періодом. Якщо в першому півріччі 2009 року у структурі торгів домінували акції (99,6% від обсягу торгів), то у 2010 році – похідні цінні папери (72,4%). Протягом перших 6 місяців 2009 року питома вага вторинного ринку акцій складала лише 5% від обсягу торгів, проте за аналогічний період наступного року вторинний ринок був основним сектором біржової активності (97% загального обсягу торгів) [1].

Розглядаючи мету аналізу операцій із акціями власної емісії особливу увагу слід приділити інформаційним запитам такої зацікавленої сторони, як, власне, акціонерне товариство [2]. На рисунку 1 представлено особливості інформаційних потреб акціонерного товариства.

Окрім мети аналізу до організаційно-інформаційної моделі аналізу операцій із цінними паперами входить такий блок, як «об'єкти і суб'єкти аналізу». Під час встановлення кола об'єктів аналізу слід враховувати наступне:

- 1) наявні джерела поповнення коштів підприємства;
- 2) особливості дивідендної політики;
- 3) фінансово-економічний стан підприємства та його привабливість для інвесторів;
- 4) результат операцій із викупу-продажу акцій власної емісії [2].

Вважаємо, що суб'єктом аналізу є сторона, що ініціює його проведення, а не безпосередньо виконавці аналітичних робіт. Відповідно до операцій із акціями власної емісії суб'єктами аналізу доцільно визнавати власників капіталу; адміністративно-управлінський персонал акціонерного товариства; банківські установи; компетентні державні органи (у разі визнання акціонерного товариства банкрутом) тощо.

До фахівців, які здійснюють аналітичні розрахунки можна віднести аудиторів, працівників фінансово-аналітичних служб акціонерного товариства, працівників компетентних органів тощо.

Структура запитів результатів аналізу з позиції корисності для управлінських цілей підприємства, залежить від суб'єктів та виконавців робіт (рис. 2) [2].

Відповідно до Закону України «Про акціонерні товариства», який набрав чинності 30 квітня 2009 року [3], у 2010 році вітчизняні акціонерні товариства здійснили обмін свідоцтва, у зв'язку із переведенням випуску акцій із документарної форми існування в бездокуме-

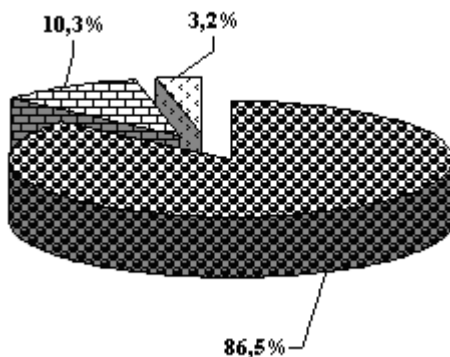
нтарну. За 2009-2010 роки акціонерні товариства здійснили дематеріалізацію випусків цінних паперів та змінили найменування на публічне чи приватне. До акціонерних товариств галузі, які змінили документарну форму існування акцій на бездокументарну відносять ВАТ "Веселинівський завод сухого знежиреного молока", ВАТ "Засільське хлібоприймальне підприємство", ПАТ "Дитячий заклад оздоровлення та відпочинку "Примор"я", ВАТ "Березанський", ВАТ "Коблево", ЗАТ "Українські страви", ВАТ "Очаківське хлібоприймальне підприємство", ВАТ "Трикратьський комбінат хлібопродуктів", ВАТ "Хлібозавод №4", ВАТ "Миколаївхліб" тощо [4].






**Рисунок 1 – Інформаційні потреби акціонерних товариств**

У січні-вересні 2009 року обсяг випуску акцій, зареєстрованих Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР), становив 74,36 млрд грн [5]. Такий показник у 2,2 рази більший за результат аналогічного періоду 2008 року (40,6 млрд грн). Це відбулося внаслідок реєстрації випусків акцій банківськими установами з метою збільшення статутного капіталу. Зокрема, це випуски акцій ПАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України», ЗАТ «Комерційний банк «ПриватБанк», ПАТ «Родовід Банк», ВАТ «АБ «Укргазбанк»,

ПАТ «Київ», ВАТ «ВТБ Банк», ВАТ «АктаБанк», ВАТ «Банк Богуслав», ВАТ «Державний ощадний банк України» тощо.



**Рисунок 2 – Структура виконавців аналітичних робіт щодо операцій із акціями власної емісії:**  – аналіз, проведений у межах підприємства;  – аналіз, проведений аудитором;  – аналіз, проведений фінансовими установами

Найбільші обсяги випуску акцій емітентів-небанківських установ були здійснені ПАТ «Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України», ПАТ «Південна генеруюча компанія», ВАТ «Подільський цемент», ВАТ «Національна акціонерна страхова компанія «Оранта», ЗАТ «Укрінвест».

Загальний обсяг продажу акцій власної емісії протягом 2009 року на Українській фондовій біржі (УФБ) склав 20360421,1 грн. Обсяг купівлі-продажу у 2010 році суттєво змінився (на 25,4% зменшилась кількість угод щодо продажу акцій) [1]. Так, у 2010 році ДКЦПФР було зупинено обіг акцій, у зв'язку з реорганізацією (ліквідацією) товариств, а саме: ЗАТ "Фасон", ЗАТ "СтеРО", ЗАТ "Спортивно-оздоровчий комплекс "Олімп", ЗАТ "ЮПАЛ", Семінівське СЗАТ "Добре життя", ЗАТ "Науково-виробниче об'єднання "ТОР", АТЗТ "Ділова інформація", ЗАТ "Вознесенська промисловоторгова фірма "Вікторія", ЗАТ "Укртрансprodгруппа "Вісон", ЗАТ "Миколаївський Діпроміст", ВАТ "Доманівський Райагрохім" тощо.

У 2010 році деякі підприємства скасували випуск акцій, а саме: ЗАТ "Миколаївзернопродукт-Грейгово", ВАТ "Сланецьке АТП", ЗАТ "Українські ковбаси", ЗАТ "Братський агрошляхбуд", ВАТ "Центр логістики інновацій "Целогін", ЗАТ "Орбіта", ЗАТ "Бізнес Центр Крис-

тал", ЗАТ "Первомайськптахопром", ЗАТ "Плодовочмаш" тощо. За цей самий період ДКЦПФР скасувало випуск акцій таких товариств: ЗАТ "Фасон", ВАТ "Фрегат-Сервіс, ЗАТ "Віза", ВАТ "Ювілейний", ВАТ "Миколаївавтотранс", ЗАТ "ТД "Рамета", ВАТ "Баштанська ПМК".

На сьогодні, слід визнати певні негативні явища, що існують стосовно розвитку корпоративних прав акціонерних товариств України. До важливіших проблем корпоративного сектора, відносять такі:

- несанкціонований продаж акціонерами активів підприємства;
- продаж активів акціонерних товариств представниками управлінської ланки за цінами, нижчими за ринкові;
- збільшення частки акціонерів внаслідок додаткової емісії без забезпечення їх привілейованого права на участь у збільшенні статутного капіталу;
- нелегалізований продаж продукції акціонерних товариств за цінами, нижчими за ринкові тощо [6].

**Висновки.** Зважаючи, що вітчизняні підприємства здійснюють випуск, викуп та продаж акцій власної емісії, інформаційні потреби користувачів сконцентровано на аналізі цих операцій, що і визначає його мету. Так, у 2009 році спостерігалася тенденція до зростання обсягу випуску цінних паперів, а у 2010 році зросла кількість випадків скасування випусків акцій як за ініціативою самих підприємств, так і ДКЦПФР. Причиною цього була реорганізація (ліквідація) товариств та існуючі проблеми вітчизняного корпоративного сектора.

#### *Список літератури*

1. Українська фондова біржа [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <[www.ukrse.com.ua](http://www.ukrse.com.ua)>.
2. Мацегора, І. А. Облік і аналіз операцій з цінними паперами власної емісії в акціонерних товариствах [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.06.04 / І. А. Мацегора. – Луцьк, 2006. – 23 с.
3. Нормативна база [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <<http://zakon.rada.gov.ua>>.
4. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <[http://www.rbc.ua/ukr/top/show/gktsbfr\\_ukrainskie\\_kompanii/](http://www.rbc.ua/ukr/top/show/gktsbfr_ukrainskie_kompanii/)>.
5. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <<http://ssmsc.gov.ua>>.
6. Гальчинський, А. Демократизація власності [Текст] / А. Гальчинський // Дзеркало тижня. – 2005. – № 22 (550). – С. 8.

Отримано 30.03.2011. ХДУХТ, Харків.

© Т.В. Польова, І.П. Котелевська, 2011.