

нансової стійкості та ризику втрати платоспроможності лежить «...результат, що виникає від проведення нею операційної, фінансової та інвестиційної діяльності, який характеризується ймовірністю...». Тоді як в основі означення ризику ліквідності та ризику прибутковості лежить «...ймовірність того, що...», ризику втрати ділової активності – «...рівень її функціонування ...», а ризику розорення – «...розмір грошових коштів...». Проте залишаються недостатньо розробленими підходи до оцінки внутрішніх ризиків страхових компаній, методів їх моніторингу й мінімізації.

Список використаних джерел

1. Бланк И.А. Управление финансовыми рисками / И.А.Бланк. – К.: Ника – Центр, 2005. – 600 с. (Серия «Библиотека финансового менеджера». Вып. 12).
2. Тэпман Л.Н. Риски в экономике / Учеб. пособие для вузов / Под ред. проф. А. Швандара. – М.: ЮНИТИ – ДАНА, 2003. – 380 с.
3. Лук'янова В.В. Економічний ризик / В.В. Лук'янова, Т.В. Головач. – К.: Академ.-видав, 2007. – 464 с.

4. Сороківська М.В. Класифікація фінансових ризиків страхових компаній / М.В. Сороківська // Наук. вісн. НЛТУУ: зб. наук.–техн. пр. – Львів: вид.–во НЛТУУ, 2009. – Вип. 19.2. – С. 261–265.

5. Сороківська М.В. Напрями удосконалення управління ризиками інвестиційної діяльності страхових компаній / М.В. Сороківська // Вісн. Львів. комерц. акад.: [зб. наук. пр.] – Серія економічна, вип. 33 – Львів: вид.–во Львів. комерц. акад., 2010. – С. 255–259.

6. Ткаченко Н.В. Фінансова стійкість страхових корпорацій: Теоретичні підходи / Н.В.Ткаченко // Фінанси України. – 2009. – №6. – С. 104–121.

7. Добош Н.М. Управління ризиком втрати фінансової стійкості страхових організацій / Н.М. Добош // Наук. вісн. НЛТУУ: зб. наук.–техн. пр. – Львів: вид.–во НЛТУУ, 2010. – Вип. 20.11. – С. 298–302.

8. Сороківська Н.М. Науково-методичні підходи до введення означення фінансового ризику страхової корпорації / Н.М. Сороківська // Наук. вісн. НЛТУУ: зб. наук.–техн. пр. – Львів: вид.–во НЛТУУ, 2011. – Вип. 21.13. – С. 138–146.

9. Гаманкова О.О. Фінанси страхових організацій: навч. посіб. / О.О. Гаманкова. – К.: КНЕУ, 2007. – 328 с.

О.В. ЄВТУШЕВСЬКА,
к.е.н., Київський національний університет ім. Т. Шевченка

Особливості фіктивного засновництва акціонерних компаній

Досліджуються особливості фіктивного засновництва акціонерних товариств. Розкриваються основні передумови появи фіктивного підприємництва. Висвітлюються специфічні риси недобросовісного засновництва у вітчизняних умовах.

Ключові слова: фіктивне засновництво, акціонери, цінні папери, додаткові емісії.

Исследуются особенности фиктивного учредительства акционерных товариществ. Раскрываются основные предпосылки появления фиктивного предпринимательства. Освещаются специфические черты недобросовестного учредительства в отечественных условиях.

Ключевые слова: фиктивное учреждение, акционеры, ценные бумаги, добавочные эмиссии.

Peculiarities of joint stock companies fictitious formation are analyzing. Main reasons for appearing of fictitious enterprise are opening. Specific features of unfair formation under domestic conditions are lightening.

Keywords: fictitious formation, stakeholders, securities, extra emissions.

Постановка проблеми. Ідея створення фіктивних акціонерних компаній виникла достатньо скоро після появи перших товариств акціонерного типу. Структура акціонерного капіталу з його поділом на реальний та фіктивний, на жаль,

подекуди стає зручною передумовою для утворення фіктивних підприємств.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Особливості розвитку акціонерних компаній досліджуються у працях таких вчених: Д. Баюри, З. Борисенко, В. Грушка, П. Дем'яненка, В. Євтушевського, Д. Задахайло, В. Мандибури, Г. Назарової, О. Чумаченко та інших, проте, незважаючи на це, існує потреба у більш детальному висвітленні основних особливостей фіктивного засновництва акціонерних товариств.

Перехід вітчизняної економіки до ринкових принципів господарювання призвів до виникнення ряду специфічних явищ, які не були притаманними командно-адміністративному типу економічної системи, зокрема до виникнення фіктивного підприємництва. Як правило, недобросовісне засновництво масово виникає за умов економічної нестабільності та соціальних потрясень. Воно є результатом недосконалості законодавства та низької економічної та соціальної культури суб'єктів господарювання. На сьогодні явище фіктивного засновництва в Україні не є таким розповсюдженим, як це було у минулому, проте повністю вирішити цю проблему не вдалося. Необхідно проаналізувати основні передумови, які породжують виникнення фіктивних компаній.

Перше питання, яке постає при дослідженні проблем недобросовісного утворення акціонерних компаній, це питання визначення поняття «фіктивне засновництво». Законодавство

України надає визначення поняттю «фіктивне підприємництво», проте навряд чи воно повністю відображає усі аспекти даного явища. Необхідно більш чітко усвідомити, за якими саме критеріями можна віднести ту чи іншу компанію до фіктивних, а також зрозуміти причини, які спонукають споживачів купувати акції невідомих їм компаній. Крім того, недостатньо вивченими є чинники попиту на акції з боку міноритарних акціонерів, всебічного дослідження потребують характерні риси вітчизняного фіктивного засновництва, неповною мірою висвітлена еволюція принципів фіктивного формування компаній.

Мета статті. Дослідити особливості фіктивного засновництва акціонерних товариств. Розкрити основні передумови появи фіктивного підприємництва. Висвітлити специфічні риси недобросовісного засновництва у вітчизняних умовах.

Виклад основного матеріалу. Як зазначалося вище, фіктивні акціонерні компанії є явищем немолодим. Першим та, очевидно, одним з найбільш яскравих проявів спекулятивної акціонерної компанії була Місісіпська компанія Джона Ло. В її основі лежала ідея збільшення статутного капіталу компанії за рахунок емісії великих обсягів акцій. Сама по собі дана схема залучення коштів була на той час революційною. Проте в її реалізації були закладені механізми, які рано чи пізно завершилися би крахом. Акції Місісіпської компанії призначалися для продажу порівняно значному колу капіталістів та для активного обігу на біржі [1, с. 104]. Можна сказати, що основними причинами краху системи Ло були:

1) нераціональне використання коштів отриманих від емісій (грошові ресурси, які повинні були примножуватися, йшли на купівлю облігацій державної позики, на покриття бюджетного дефіциту, на підтримку ідей освоєння золотих копалень в Америці тощо);

2) надання нереалістичних зобов'язань щодо дивідендних виплат по акціям (у той час акції сприймалися населенням як кредитний інструмент, тобто очікувалося, що вони принесуть гарантований прибуток. Чим більш нереалістичними ставали ставки виплат, тим більше наростав ажіотаж щодо купівлі акцій);

3) безконтрольний випуск паперових грошей, які мали спрямовуватися на надання кредитів торговцям та іншим суб'єктам економічної діяльності для купівлі акцій Місісіпської компанії (нічим не підкріплене зростання грошової маси призвело до інфляції. Зрештою, влада Франції просто вилучила паперові гроші з обігу, внаслідок чого значна кількість населення понесла великі збитки).

Незважаючи на катастрофічні наслідки діяльності Джона Ло, багато хто вважав його романтиком, який дійсно вірив в успіх власної компанії. Послідовники Ло у сфері фіктивного засновництва, здебільшого, були більш прагматичними.

XIX століття позначається розквітом акціонерного підприємництва. Поруч із потужними акціонерними компаніями, задіяними у різних галузях промисловості, виникають і фіктивні товариства, основною метою функціонування яких є отримання коштів від випуску цінних паперів. Цікаво, що дане явище знайшло своє відображення навіть у художній кла-

сичній літературі. Російський письменник М.Є. Салтиков-Шчедрін у своєму творі «Сучасна іділія» так описує намагання головних героїв створити фіктивну акціонерну компанію: «надана була перевага компанії на акціях, так як компанії ці безіменні, де до того ж можна з акціями на біржу пролізти. Знайдена була можливість випустити мільйон акцій з купонами, причому на кожній акції написати «випуск перший», щоб обнадіяти публіку, що буде і другий випуск і що, відповідно, кампанія затіяна солідна. Для успішного збуту їх у публіку необхідно, щоб вони були доступні здебільшого для малих гаманців. А потім можна додрукувати зайвих 100000 акцій» [2]. Без сумніву, персонажі даного твору не збиралися займатися розвитком акціонерного товариства, їх основна ціль – отримання прибутку. В наведеній цитаті є дві досить цікаві думки. По-перше, компанія акціонерного типу усвідомлюється героями як безіменна. Дійсно, акціонерна форма власності, як правило, дозволяє не нести індивідуальної відповідальності за невдачі у корпоративному управлінні. По суті, якщо і існує відповідальність, то вона є колективною і обмеженою. Часто засновники акціонерного товариства є невідомими для широкого загалу. По-друге, перевага надається розповсюдженню акцій серед звичайних, малозабезпечених громадян. Для фіктивної форми засновництва така реалізація цінних паперів є більш безпечною порівняно з намаганням емітувати акції для обмеженого кола забезпечених осіб. Останні у випадку негативних обставин легше організуються та мають значно більший вплив, крім того більш раціонально підходять до вкладання своїх коштів.

Розглядаючи вітчизняний досвід фіктивного засновництва акціонерних компаній, можна сказати, що однією з причин поширеності цього негативного явища була так звана розпорошеність акціонерного капіталу. В ситуації, коли сотні тисяч осіб володіють невеликою кількістю акцій різних компаній та за умов правового нігілізму дуже складно прослідкувати за тим, щоб засновники товариства дотримувались своїх зобов'язань. Для подальшого дослідження даного питання необхідно надати чітке визначення поняттю «фіктивне засновництво». Стаття 205 Кримінального кодексу України надає визначення поняттю «фіктивне підприємництво». Під останнім розуміється створення та придбання суб'єктів підприємницької діяльності (юридичних осіб) із метою здійснення незаконної діяльності або здійснення видів діяльності, щодо яких є заборона [3]. Дане визначення є досить загальним і потребує конкретизації. На думку автора, під фіктивними засновництвом акціонерних компаній можна розуміти створення акціонерних товариств як на основі реально існуючого майна, так і на немайновій основі (на папері) з єдиною метою отримання прибутку від емісії цінних паперів без наміру займатися корпоративним управлінням. Найважливішим критерієм віднесення того чи іншого товариства до фіктивного можна вважати саме відсутність у засновників прагнення займатися управлінням компанією. Проте надане визначення також не можна вважати вичерпним, оскільки постає питання, чи є ще критерії, за якими підприємство можна відне-

сти до фіктивного. Наприклад, в Україні діє значна кількість публічних акціонерних компаній, які роками не сплачують дивідендів міноритарним акціонерам. Відповідно, акції, які належать дрібним акціонерам, також можна вважати фіктивними, хоча самі компанії при цьому можуть здійснювати досить успішну господарську діяльність.

Для нашого дослідження необхідно висвітлити основні передумови, які сприяли виникненню фіктивного акціонерного засновництва в Україні. Це явище було більш характерним для 90-х років при переході від командно-адміністративної економіки до ринкових умов господарювання. На той час державні підприємства масово перетворювалися в акціонерні, при цьому законодавча база, яка повинна була регулювати дані процеси, знаходилась в зародковому стані. Це було практично ідеальне середовище для різних ділків, які набували статки за лічені місяці. Перетворення державних компаній в акціонерні здійснювалось за рахунок випуску цінних паперів, зокрема акцій та корпоративних облігацій. Основою статутного капіталу акціонерних товариств ставало майно державних підприємств, а також кошти залучені внаслідок емісії акцій. Частина новостворених компаній через деякий час оголошувала себе банкрутом, а майно повністю або частково зникало. Постає питання, чому населення України в 90-ті роки масово купувало акції, які в більшості випадків приносили незначні дивіденди або взагалі були неприбутковими? Однією з причин цього могло стати те, що даний вид цінних паперів розповсюджувався між працівниками тих державних підприємств, які перетворювалися в акціонерні. В локальних колективах, як правило, значно легше розповсюджувати той чи інший товар, особливо якщо керівництво наполягає на його купівлі. Причиною такого успішного збуту акцій також могла стати складна соціально-економічна ситуація, яка склалася на той період. Коли споживач знаходиться в складних економічних обставинах і не має особливих надій на її покращення, в нього інколи проявляється так звана «лотерейна психологія», яка надає надію на отримання неочікуваних надходжень внаслідок авансування незначної суми в цінні папери, лотерейні квитки тощо. Для більшості українського населення поняття «акція» було новим. Купівля їх, на думку багатьох, могла стати успішним вкладанням коштів. Крім того, тут відіграло свою роль відчуття колективності. Коли навколо масово скупують певний товар індивід також відчуває потребу в його купівлі. Між суб'єктами господарювання навіть виникало відчуття змагальності, коли всім хотілось побачити, наскільки вдалим був їх вибір тієї чи іншої акціонерної компанії, і чиє підприємство буде у майбутньому більш успішним.

На поведінку споживачів при купівлі того чи іншого товару впливає ряд чинників: культурних, соціальних, особистісних та психологічних [4, с. 230]. Проте при тодішній купівлі акцій, очевидно, найбільшу роль відіграли ті фактори, про які зазначалося вище, а також вплив засобів масової інформації та ставлення населення до суспільних змін, які відбувалися в

той час. Значна частина суспільства з ентузіазмом прийняла трансформацію державної власності, а дехто сприймав це як відновлення соціальної справедливості. Проте була і категорія населення, яка не брала участі у корпоративних відносинах внаслідок недовіри до змін, які відбувалися в соціально-економічній сфері.

Цікавий приклад створення фіктивної акціонерної компанії наводиться в одній з вітчизняних монографій. Суть його полягає в тому, що компанія була заснована ніби то для розвідки території на предмет пошуку там корисних копалин. Коли на сусідній території дійсно знайшли цінні поклади, засновник товариства та його спільники привезли на свою ділянку техніку та почали створювати видимість бурхливої видобувної діяльності. Після цього в пресі почали з'являтися повідомлення про їхню роботу. Засновниками був найнятий науковець, який розказував про можливий потенціал даної ділянки, але ніяких конкретних обіцянок не надавалось. Після цього акції даного товариства пішли в обіг. По мірі розповсюдження інформації про ймовірні успіхи даної компанії ціна на акції все більше зростала. Закінчилося все тим, що засновник, продавши 80% акцій, звільнив нечисленних працівників і компанія завершила своє існування. Курс акцій обвалився. При цьому організаторів даної авантюри не вдалося притягнути до відповідальності, оскільки ніяких гарантій не надавалось. Схожі історії дійсно мали місце протягом останніх 100 років, так що навіть увійшли в художню літературу [5, с. 171–176].

Частина недобросовісно заснованих компаній вдається до процедури так званого фіктивного банкрутства. Під ним розуміється завідомо неправдива офіційна заява громадянина-засновника або власника суб'єкта господарської діяльності, а також службової особи суб'єкта підприємницької діяльності про фінансову неспроможність виконання вимог з боку кредиторів і зобов'язань перед бюджетом [3].

Незважаючи на відсутність цілеспрямованої політики перешкоджання недобросовісному засновництву в Україні, сучасне корпоративне законодавство містить окремі положення, які покликані запобігати таким негативним проявам. Зокрема, Закон України «Про акціонерні товариства» містить норми, згідно з якими акції товариств існують виключно в бездокументарній формі, крім того усі акції є іменними [6]. Обіг акцій у бездокументарній формі все ж передбачає наявність більшого контролю за їх рухом, оскільки всі операції з купівлі-продажу цих паперів повинні відображатися в реєстрі або в рахунках цінних паперів. Своєю чергою, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) визначила ознаки фіктивності цінних паперів та деривативів [7]. Зокрема, до них належать:

- встановлений ДКЦПФР факт відсутності емітента цінних паперів за місцезнаходженням;
- нерозкриття емітентами цінних паперів регулярної інформації відповідно до законодавства;
- відсутність чистих доходів відповідно до звіту про фінансові результати;

– переважаюча частина активів емітента складається з фінансових інвестицій та / або дебіторської заборгованості відповідно до балансу емітента, поданого до ДКЦПФР станом на кінець звітного періоду;

– кількість працівників емітента цінних паперів становить менше двох осіб на кінець звітного періоду;

– відсутність бухгалтера чи бухгалтерського відділу на чолі з головним бухгалтером станом на кінець звітного періоду.

Деякі з наведених вище положень дійсно можна використовувати як критерії віднесення того чи іншого підприємства до розряду фіктивних. Проте, наприклад, нерозкриття компаніями інформації щодо їх діяльності є досить розповсюдженим явищем у вітчизняних умовах. Часто дані, які подаються у відповідні державні органи, є неточними або неправдивими.

У цілому характерними рисами вітчизняного недобросовісного засновництва є: відсутність або обмеженість правдивої інформації щодо діяльності значної кількості акціонерних компаній; неможливість у багатьох випадках перевірити, реальним чи фіктивним було банкрутство підприємства; недостатність нормативної деталізації відносин між акціонерами та товариством; порівняно невисокий рівень зацікавленості міноритаріїв у результатах діяльності акціонерних компаній.

Висновки

Фіктивне засновництво акціонерних товариств є наслідком впливу багатьох соціально-економічних та психологічних чинників. Основою недобросовісного засновництва, передусім, є корупційність та правовий нігілізм того чи іншого суспільства. Суттєвим чинником впливу є свідомо чи несвідомо дезінформація населення щодо діяльності фіктивної акціонерної компанії. Як зазначалося вище, значну роль у

формуванні фіктивних підприємств в Україні відігравав порівняно невисокий рівень зацікавленості міноритарних акціонерів у результатах діяльності акціонерних товариств. Більш уважними в цих питаннях є мажоритарні акціонери та професійні учасники фондового ринку. Такі фактори, як необізнаність більшої частини суспільства з особливостями акціонерної форми власності при переході до ринкових умов господарювання, дезорієнтація багатьох осіб в соціально-економічних процесах, які відбувалися занадто швидко та хаотично, а також наявність цілого класу ділків, які практично безкарно розробляли незаконні схеми для отримання прибутку, призвели до виникнення такого негативного явища як фіктивне засновництво акціонерних компаній в Україні.

Список використаних джерел

1. Аникин А.В. Юность науки. Жизнь и идеи мыслителей-экономистов до Маркса / А.В. Аникин. – М.: Издательство политической литературы, 1975.

2. Салтыков-Щедрин М.Е. Современная идиллия. – Електрон. дані. – Режим доступу: www.public-library.ru (26.03.2013). – Назва з екрана.

3. Кримінальний кодекс України – Електрон. дані. – Режим доступу: www.jurist-online.com (26.03.2013). – Назва з екрана.

4. Котлер Ф. Основы маркетинга / Ф. Котлер, Г. Армстронг, Дж. Сондерс, В. Вонг. – М.: Вильямс, 2001.

5. Грушко В.І., Чумаченко О.Г. Первинне публічне розміщення акцій (IPO): теорія та практика вітчизняних компаній / В.І. Грушко, О.Г. Чумаченко. – К.: ТОВ «Дорадо – Друк», 2009.

6. Закон України «Про акціонерні товариства». – Електрон. дані. – Режим доступу: www.zakon.rada.gov.ua (4.04.2013). – Назва з екрана.

7. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку визначила ознаки фіктивності цінних паперів – Електрон. дані. – Режим доступу: www.afp.org.ua (4.04.2013). – Назва з екрана.

А.О. МУЗИЧЕНКО,

к.е.н., доцент, Національний університет біоресурсів і природокористування України

Аналітичне обґрунтування стратегії розвитку підприємства

У статті запропоновано імітаційна економіко-аналітичну фінансову модель діяльності підприємства, що дає змогу оперативно розробляти різні сценарії діяльності підприємства, здійснювати результативне управління досягненням поставлених цілей.

Ключові слова: фінансові ресурси, фінансовий результат, імітаційне моделювання, виробничий блок, про-дукційно-комерційний блок, фінансовий блок.

В статье предложена имитационная экономико-аналитическая финансовая модель деятельности предприятия, что позволяет оперативно разрабатывать различ-

ные сценарии деятельности предприятия, осуществляют результативное управление достижением поставленных целей.

Ключевые слова: финансовые ресурсы, финансовый результат, имитационное моделирование, производственный блок, продукционно-коммерческий блок, финансовый блок.

The simulation of economic and financial analytical model of the enterprise, allowing quickly develop various scenarios of the company, to the effective management of the achievement of goals.