

Н.О. ФАРИОН,
аспірантка, Київський національний університет технологій та дизайну
В.В. БУГАС,
к.э.н., професор, Київський національний університет технологій та дизайну

Оцінка структури власності публічних акціонерних товариств в контексті захисту прав міноритарних акціонерів

Проаналізовано структуру власності публічних акціонерних товариств швейної промисловості. Виявлено поглиблення процесів концентрації акціонерного капіталу. Критично проаналізовано існуючі підходи до підвищення рівня захисту прав дрібних акціонерів. Наголошено, що однією з основних умов отримання необхідних фінансових коштів для розвитку бізнесу є її інформаційна відкритість. Окреслено перспективи розвитку корпоративного сектору.

Ключові слова: структура власності, швейна промисловість, публічне акціонерне товариство, баланс інтересів, захист прав акціонерів, міноритарні акціонери, мажоритарні акціонери.

Н.А. ФАРИОН,
аспірантка Киевский национальный университет технологий и дизайна
В.В. БУГАС,
к.э.н., профессор Киевский национальный университет технологий и дизайна

Оценка структуры собственности публичных акционерных обществ в контексте защиты прав мноритарных акционеров

Проанализирована структура собственности публичных акционерных обществ швейной промышленности. Выявлено углубление процессов концентрации акционерного капитала. Критически проанализированы существующие подходы к повышению уровня защиты прав мелких акционеров. Отмечено, что одним из основных условий получения необходимых финансовых средств для развития бизнеса является ее информационная открытость. Определены перспективы развития корпоративного сектора.

Ключевые слова: структура собственности, швейная промышленность, публичное акционерное общество, защита прав акционеров, мноритарные акционеры, мажоритарные акционеры.

N. FARION,
graduate student Kyiv National University of Technologies and Design
V. BUHAS,
Ph.D., professor Kyiv National University of Technologies and Design

Property assessment of public joint stock company in the context of minority shareholders protection

Ownership structure of public corporations clothing industry. Revealed deepening processes of share capital concentration. Enhance the protection of minority shareholders through the critical analysis of existing approaches. Emphasized that one of the main conditions for obtaining the necessary funds for business information is its openness. Prospects of the corporate sector development.

Keywords: ownership structure, garment industry, public joint stock company, the balance of interests, protection of shareholders, minority shareholders, majority shareholders.

Постановка проблеми. Виникнення корпоративного сектору в економіці України має свої специфічні особливості. Структура власності та контролю, що сформувалися на першому етапі приватизації, не були результатом тривалого еволюційного ринкового відбору. Якщо в світовій практиці акціонерні товариства в основному створюються шляхом підписки на акції, то в Україні більшість існуючих акціонерних товариств з'явилися в результаті перетворення державної форми власності на акціонерну. Але, отримавши під час сертифікатної приватизації у власність акції державних підприємств, громадяни України в переважній своїй більшості виявились не готовими стати власниками.

Вищезазначені обставини призвели до низької ефективності функціонування корпоративних підприємств ще з самого початку їх створення. Саме тому, такий стан речей в Україні тривав не довго: поступово структура власності з розпорошеної почала змінюватись на концентровану. В останній час, як видно з досліджень науковців [3; 4; 5], простежується тенденція до зростання концентрації власності.

Переорієнтація вітчизняних підприємств на європейські ринки збуту потребує значних фінансових вливань. В умовах високих кредитних ставок підприємствам недоцільно накопичувати кредитні зобов'язання, натомість необхідно шукати альтернативні методи залучення фінансових ресурсів. Найбільш ефективними з точки зору можливості об'єднання капіталу великої кількості юридичних та фізичних осіб є публічні акціонерні товариства. Але концентрована структура власності нівелює ключову перевагу публічних акціонерних товариств, а саме можливість постійного збільшення обсягів залучених ресурсів шляхом збільшення акціонерного капіталу. Саме тому, питання дослідження структури власності акціонерних товариств не втрачає своєї актуальності в наш час.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченням структури корпоративної власності займалися такі вчені як Ю.В. Бицюра [3], Л.А. Венгер [4], Н.Е. Деєва [5], М.І. Іоргачова [6], О.М. Скібіцький [7] та ін. Ю.В. Бицюра [3] досліджувала питання формування акціонерної форми власності в Україні. М.І. Іоргачова [6] досліджувала структуру власності та тен-

денції її зміни в різних країнах світу. Н.Е. Деєва [5] та Н.С. Михайлова [5] встановили, що структура власності впливає на ефективність корпоративного управління.

Сьогодні залишається недостатньо вивченим питання щодо структури корпоративної власності публічних акціонерних товариств саме в швейній промисловості України. Слід зазначити, що більшість існуючих досліджень присвячених аналізу структури власності, обмежуються визначенням найбільшого власника. Доцільним є дослідити структуру власності припустивши, що мажоритарні акціонери схильні об'єднуватись, так як мають спільні інтереси. Все вище зазначене і зумовило проведення даного дослідження.

Метою статті є аналітичне дослідження структури власності публічних акціонерних товариств в швейній промисловості в контексті захисту прав дрібних акціонерів.

Виклад основного матеріалу. Проаналізуємо структуру власності публічних акціонерних товариств швейної промисловості. Відомо, що чим більше доля акцій, що належить одному або групі власників, тим вище концентрація власності в акціонерному товаристві, а чим менше доля акцій, що належить великому або групі найбільших власників компанії, – тим вона нижча [6, с. 20].

Об'єктом дослідження було обрано дев'ятнадцять публічних акціонерних товариств з пошиття одягу. З табл. 1. видно, що на кожному досліджуваному підприємстві існує акціонер у власності якого більше 10 % акцій.

Згрупуємо досліджувані публічні акціонерні товариства за величиною пакету акцій (табл. 2). Групування здійснюємо відповідно до табл. 1 обираючи найбільший пакет акцій.

Проведені дослідження показали практичну відсутність публічних акціонерних товариств з розпорошеною структурою власності, так як серед 19 акціонерних товариств не було виявлено жодного підприємства, де найбільший акціонер володів би пакетом акцій менш ніж 19 %.

З табл. 2. видно, що концентрація власності є високою: з дев'ятнадцяти ПАТ в одинадцятьох товариствах наявний акціонер з контрольним пакетом акцій (50% і більше). Крім того, у трьох публічних акціонерних товариствах наявний акціонер, у власності якого знаходиться пакет акцій, який дає йому абсолютний контроль (більше 75% акцій).

Аналіз структури власності, за величиною пакету акцій, яким володіє найкрупніший акціонер, не є новим, зокрема детальний аналіз був проведений Л. А. Венгер [4]. Крім того, нею було проведено аналіз впливу структури власності акціонерних товариств на показники ефективності їхньої діяльності.

Тому, вважаємо за необхідне дослідити структуру власності публічних акціонерних товариств, враховуючи припущення, що власники великих пакетів акцій діють спільно (табл. 3). Дане припущення ґрунтується на попередніх дослідженнях автора. Вивчення протоколів загальних зборів акціонерів, дало змогу зробити висновок, що рішення по питанням порядку денного загальних зборів приймаються одногосно. В цьому не має нічого дивного: мажоритарні акціонери як правило, мають спільні інтереси і на відміну від міноритарних, їм набагато легше домовитись між собою та скоординувати свої рішення.

Досліджуючи співвідношення часток міноритарних та мажоритарних акціонерів, необхідно провести чітку межу між мажоритарними і міноритарними акціонерами. Це зробити

доволі складно, так як чинне законодавство не дає визначення цим поняттям. Так само, як і до інших термінів до визначення міноритарних та мажоритарних акціонерів існують різні підходи. Загальновідомим фактом є те, що міноритарні акціонери на противагу мажоритарним володіють незначною кількістю акцій. Науковці не можуть прийти до одностайної думки у визначенні того, який пакет акцій потрібно вважати незначним, а який великим. Враховуючи той факт, що Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) вважає необхідною умовою для акціонерних товариств оприлюднювати інформацію про осіб, які володіють 10 % та більше акцій емітента, то саме такі пакети акцій можна визначати як значні. Тому, міноритарними акціонерами будемо вважати тих осіб, які володіють менше 10 % акцій емітента, а мажоритарними таких, які володіють 10 % і більше акцій.

Як бачимо з рис. 1. при поєднанні пакетів акцій крупних власників картина набуває ще яскравішого вигляду: у 18-и з 19-и публічних акціонерних товариств крупні акціонери сконцентрували у своїх руках пакет акцій, що перевищує 50%, причому на 11-и підприємствах він перевищує 75%.

Таким чином, підсумовуючи вищевикладене, можна зробити висновок про те, що структура власності в публічних акціонерних товариствах швейної промисловості характеризується розподілом власності серед вузького кола осіб, тобто є екстремально концентрованою. Концентрація власності є реакцією на слабкий правовий захист інвесторів [7, с. 205].

Даний факт можна пояснити тим, що концентрація, зазвичай, триває до тих пір, поки найбільший акціонер (або група акціонерів) не встановить повного контролю за діяльністю акціонерного товариства. За таких умов дрібні акціонери, знаходячись в скрутному становищі, потребують захисту власних прав.

Серед науковців існують різні підходи до захисту прав дрібних акціонерів в умовах концентрованої структури власності.

Л.А. Венгер наполягає на обов'язковому дотриманні принципів корпоративного управління [4, с. 140]. Сьогодні дотримання принципів корпоративного управління не закріплені законодавчо, тобто не мають обов'язкового характеру. Так ми погоджуємося з тим, що для надійного захисту прав дрібних акціонерів необхідним є дотримання загальноновизнаних стандартів корпоративного управління.

М.І. Іоргачова [6, с. 179] підкреслює важливість вирішення корпоративних конфліктів. Зазначаючи, що конфлікт інтересів закладений в самій структурі власності, в якій міноритарні і мажоритарні акціонери переслідують різні інтереси, М.І. Іоргачова [6, с. 179] говорить про «важливість не стільки регламентації дій органів управління товариства і акціонерів, скільки розроблення ефективних механізмів узгодження різноспрямованих інтересів численних учасників корпоративних, захист прав слабкішої сторони».

Також, підвищенню рівню захисту прав акціонерів сприяє наявність сформованої корпоративної культури. Корпоративна культура створює комфортні умови для функціонування компанії, забезпечує уникнення конфліктних ситуацій у взаєминах між менеджерами і акціонерами, між міноритарними і мажоритарними акціонерами.

О.М. Скібіцький [7] вважає за необхідне обов'язково включити в законодавство, що регулює корпоративні відносини, наступної норми: «Акціонери, незгодні з рішенням загаль-

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Таблиця 1. Інформація про осіб, що володіють 10 % та більше акцій

Назва ПАТ	Власники ПАТ (вид особи)	Форма випуску та форма існування акцій	Номінальна вартість однієї акції, грн.	Кількість акцій, шт.	Величина паку акцій, % (від загальної кількості)	Кількість акцій, якими володіють мажоритарні акціонери, %
1	2	3	4	5	6	7
1. ПАТ «Володарка»	Фізична особа 1, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	18,80	36428	17,09	77,4
	Фізична особа 2, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	18,80	128509	60,31	
2. ПАТ «Нововолинська швейна фабрика»	Фізична особа 1, Україна	Акція проста іменна	–	276826	35,27	80,65
	Фізична особа 2, Україна	Акція проста іменна	–	167096	21,29	
	Фізична особа 3, Україна	Акція проста іменна	–	108845	13,86	
	Фізична особа 4, Україна	Акція проста іменна	–	80302	10,23	
3. ПАТ «Прилуцька швейна фабрика»	Юридична особа	Акція проста бездокументарна іменна	0,50	978412	97,84	97,84
4. ПАТ «Троттола»	Фізична особа 1, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	1,00	170000	12,78	43,30
	Фізична особа 2, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	1,00	405950	30,52	
5. ПАТ «Швейна фабрика «Прометей»»	Фізична особа 1, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	0,05	700890	34,29	85,6
	Фізична особа 2, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	0,05	299578	14,66	
	Фізична особа 3, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	0,05	449365	21,99	
	Фізична особа 4, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	0,05	299578	14,66	
6. ПАТ «Гроно-текс»	Юридична особа	Акція проста іменна	–	126636524	99,87	99,8
7. ПАТ Мелітопольське виробничо-торговецьке швейне підприємство «Елегант»	Фізична особа 1, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	15,00	22266	16,80	50,88
	Фізична особа 2, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	15,00	18810	14,19	
	Юридична особа	Акція проста бездокументарна іменна	15,00	26360	19,89	
8. ПАТ «Бердичівська фабрика одягу»	Юридична особа	Акція проста бездокументарна іменна	0,25	3810203	60,10	60,10
9. ПАТ «Могилів-Подільська швейна фабрика «Аліса»»	Фізична особа, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	0,25	653892	67,97	67,97
10. ПАТ «Хмільницька швейна фабрика «Лілея»»	Фізична особа, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	1,05	40152	66,52	78,54
	Фізична особа, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	1,05	7255	12,02	
11. ПАТ «Швейна фабрика «Поділля»»	Фізична особа 1, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	5,00	70157	45,78	76,82
	Фізична особа 2, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	5,00	21301	13,90	
	Фізична особа 3, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	5,00	26275	17,14	
12. ПАТ «Чортківська швейна фабрика»	Фізична особа, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	0,25	9817067	60,78	60,78
13. ПАТ «Швейна фабрика «Луга»»	Фізична особа Україна	Акція проста бездокументарна іменна	63,00	31584	70,68	70,68
14. ПАТ «Виробничо-торговецька фірма «Сіверянка»»	Фізична особа Україна	Акція проста іменна	–	261448	70,94	70,94
	Фізична особа, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	1,75	57580	28,74	
15. ПАТ «Швейна фабрика «Воронін»»	Юридична особа	Акція проста бездокументарна іменна	1,75	110859	55,34	84,08
	Юридична особа	Акція проста бездокументарна іменна	2,40	294626	22,44	
	Фізична особа, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	2,40	198610	15,12	
16. ПАТ «Швейна фабрика «Кіровоградська швейна фабрика «Зорянка»»	Юридична особа	Акція проста бездокументарна іменна	2,40	223446	17,02	79,01
	Фізична особа, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	2,40	322020	24,52	
17. ПАТ «Тулчинська швейна фабрика»	Юридична особа	Акція проста бездокументарна іменна	3,25	77100	85,67	85,67
18. ПАТ «Фастівське швейне виробництво «Козак»»	Фізична особа, Україна	Акція проста бездокументарна іменна	0,50	130005	45,93	91,86
	Юридична особа	Акція проста бездокументарна іменна	0,50	130006	45,93	
19. ПАТ «Охтирська швейна фабрика»	Юридична особа	Акція проста бездокументарна іменна	0,25	95360	23,67	70,97
	Юридична особа	Акція проста бездокументарна іменна	0,25	95302	23,65	
	Юридична особа	Акція проста бездокументарна іменна	0,25	95303	23,65	

* Складено автором за даними оприлюдненої інформації сайту www.smida.gov.ua (Інформація про осіб, що володіють 10 % та більше акцій) [2]

них зборів по реорганізації або по іншим важливим питанням, повинні мати право жадати від акціонерного товариства викупу їхніх акцій».

Крім того, він вважає, що найбільш прийнятною мірою захисту акціонерної меншості від дискримінаційної політики

акціонерної більшості у використанні прибутку акціонерним товариством було б встановлення норми обов'язкового викупу акціонерним товариством акцій власного випуску в індивідуальних акціонерів, якщо товариство протягом 3 років, при наявності прибутку не виплачує дивіденди [7, с. 210].

Таблиця 2. Групування публічних акціонерних товариств за величиною найбільшого пакету акцій *

Група	Частка в акціонерному капіталі	Кількість ПАТ	У % до загальної кількості ПАТ	Назви ПАТ (в порядку зростання величини пакету акцій)
1	2	3	4	5
I.	Від 1 акції – до 10%	0	0	Відсутні
II.	Від 10%+1 акція – до 25%	3	15,8	ПАТ Мелітопольське виробничо–торговельне швейне підприємство «Еlegant» (19,89%), ПАТ «Охтирська швейна фабрика» (23,67 %), ПАТ «Швейна фабрика «Кіровоградська швейна фабрика «Зорянка»» (24,52%).
III.	Від 25%+1 акція (малий блокуючий пакет) – до 50%	5	26,3	ПАТ «Троттола» (30,52%), ПАТ «Швейна фабрика «Прометей»» (34,29%), ПАТ «Нововолинська швейна фабрика» (35,27%), ПАТ «Швейна фабрика «Поділля»» (45,78), ПАТ «Фастівське швейне виробництво «Козак» (45,93)».
IV.	Від 50%+ 1 акція (контрольний пакет акцій) – до 75%	8	42,1	ПАТ «Швейна фабрика «Воронін»» (55,34%), ПАТ «Бердичівська фабрика одягу» (60,10%), ПАТ «Володарка» (60,31%), ПАТ «Чортківська швейна фабрика» (60,78%), ПАТ «Хмільницька швейна фабрика «Лілея»» (66,52%), ПАТ «Могилів–Подільська швейна фабрика «Аліса»» (67,97%), ПАТ «Швейна фабрика «Луга»» (70,68%), ПАТ «Виробничо–торговельна фірма «Сіверянка»» (70,94%).
V.	Від 75%+ 1 акція (абсолютний контрольний пакет акцій) – до 100 %	3	15,8	ПАТ «Тулчинська швейна фабрика» (85,67 %), ПАТ «Прилуцька швейна фабрика» (97,84 %), ПАТ «Гроно–текс» (99,87%).
Всього		19	100	19

* складено автором на основі табл. 1.

Таблиця 3. Співвідношення міноритарних та мажоритарних акціонерів

Група	Співвідношення міноритарних та мажоритарних акціонерів	Назви підприємств, які ввійшли до групи
1	2	3
I.	≈ від 1% до 8 % міноритарні акціонери ≈ від 92% до 99 % мажоритарні акціонери	ПАТ «Фастівське швейне виробництво «Козак» » (К17), ПАТ «Прилуцька швейна фабрика»(К18), ПАТ «Гроно–текс» (К19).
II.	≈ 15 % міноритарні акціонери ≈ 85% мажоритарні акціонери	ПАТ «Швейна фабрика «Воронін»» (К14), ПАТ «Швейна фабрика «Прометей»» (К15), ПАТ «Тулчинська швейна фабрика» (К16).
III.	≈ 20 % міноритарні акціонери ≈ 80 % мажоритарні акціонери	ПАТ «Швейна фабрика «Поділля»» (К9), ПАТ «Володарка» (К10), ПАТ «Хмільницька швейна фабрика «Лілея»» (К11), ПАТ «Швейна фабрика «Кіровоградська швейна фабрика «Зорянка»». (К12), ПАТ «Нововолинська швейна фабрика» (К13).
IV.	≈ 30 % міноритарні акціонери ≈ 70 % мажоритарні акціонери	ПАТ «Могилів–Подільська швейна фабрика «Аліса»» (К5), ПАТ «Швейна фабрика «Луга»» (К6), ПАТ «Виробничо–торговельна фірма «Сіверянка»» (К7), ПАТ «Охтирська швейна фабрика»(К8).
V.	≈ 40 % міноритарні акціонери ≈ 60 % мажоритарні акціонери	ПАТ «Бердичівська фабрика одягу» (К3), ПАТ «Чортківська швейна фабрика» (К4).
VI.	≈ 50 % міноритарні акціонери ≈ 50 % мажоритарні акціонери	ПАТ Мелітопольське виробничо–торговельне швейне підприємство «Еlegant»(К2).
VII.	Міноритарних акціонерів більше мажоритарних акціонерів	ПАТ «Троттола» (К1).

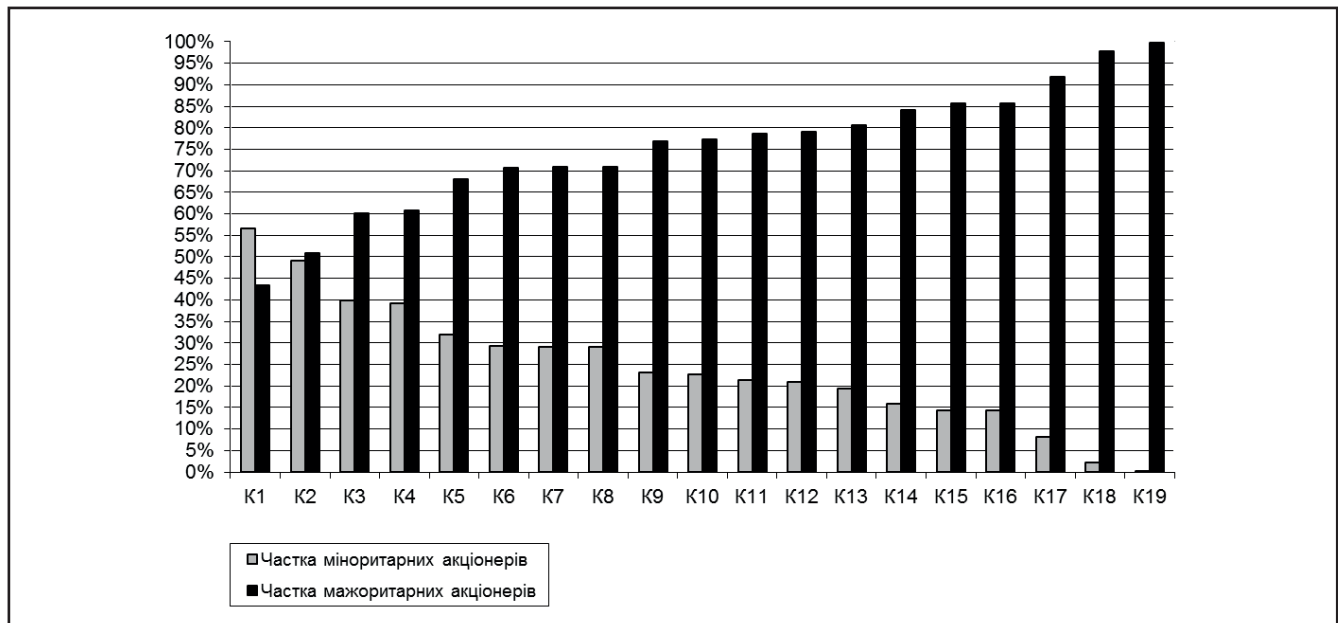
* складено автором на основі табл. 1.

Тобто, виходячи з вище зазначеного, основним механізмом захисту дрібних акціонерів, який пропонує О.М. Скібіцький [7, с. 210], є викуп акцій міноритарних акціонерів при утиску їхніх прав.

Ми вважаємо, що це не вирішує проблему захисту прав дрібних акціонерів. Про який захист прав можна говорити, якщо в результаті запропонованого механізму дрібні акціонери взагалі втрачають свої корпоративні права. Все це лише сприяє подальшій концентрації капіталу.

А ось пропозиція О.М. Скібіцького, що стосується черговості виплати дивідендів є дуже доречною. Так, маніпуляції з черговістю виплати дивідендів є поширеним явищем. Він за-

значає, що «процедура виплати дивідендів українськими акціонерними товариствами нерідко розтягується на тривалий, але не з вини акціонерів, час, іноді – на роки». О.М. Скібіцький вказує на те, що «дивіденди, отримані з різницею, наприклад, у рік, є неоднаковими: мова йде про реальну вартість грошей і упущеної можливості заробити на них додаткові засоби» [7, с. 210–211]. Він вважає, що вирішити дану проблему можна тільки встановивши таку норму, відповідно до якої керівники–акціонери і власники найбільших пакетів акцій повинні одержати дивіденди в останню чергу [7, с. 211]. О.М. Скібіцький [7, с. 211]. приходять до висновку, що це послужить реальним стимулом здійснення процедури виплати



де, K1 – ПАТ «Троттола»;
 K2 – ПАТ Мелітопольське виробничо-торговельне швейне підприємство «Елегант»;
 K3 – ПАТ «Бердичівська фабрика одягу»;
 K4 – ПАТ «Чортківська швейна фабрика»;
 K5 – ПАТ «Могилів-Подільська швейна фабрика «Аліса»»;
 K6 – ПАТ «Швейна фабрика «Луга»»;
 K7 – ПАТ «Виробничо-торговельна фірма «Сіверянка»»;
 K8 – ПАТ «Охтирська швейна фабрика»;
 K9 – ПАТ «Швейна фабрика «Поділля»»;
 K10 – ПАТ «Володарка»;
 K11 – ПАТ «Хмельницька швейна фабрика «Лілея»»;
 K12 – ПАТ «Швейна фабрика «Кіровоградська швейна фабрика «Зорянка»»»;
 K13 – ПАТ «Нововолинська швейна фабрика»;
 K14 – ПАТ «Швейна фабрика «Воронін»»;
 K15 – ПАТ «Швейна фабрика «Прометей»»;
 K16 – ПАТ «Тульчинська швейна фабрика»;
 K17 – ПАТ «Фастівське швейне виробництво «Козак»»;
 K18 – ПАТ «Прилуцька швейна фабрика»;
 K19 – ПАТ «Гроно-текс».

Співвідношення часток міноритарних і мажоритарних акціонерів

* складено автором за табл. 1

дивідендів у максимально можливо стислі строки, забезпечить дотримання інтересів дрібних акціонерів, припинить ганебну практику маніпулювання в дивідендній політиці.

Але потрібно бути дещо обережними з такими пропозиціями, так як порушується баланс (рівновага) інтересів: захист прав дрібних акціонерів на шкоду захисту прав великих акціонерів.

Захищати права дрібних акціонерів потрібно не порушуючи права інших акціонерів. Цього можна добитися виплачуючи дивіденди в короткі строки всім акціонерам.

Одним з дієвих механізмів захисту прав дрібних інвесторів є забезпечення акціонерним товариством інформаційної прозорості. Розкрита інформація компанії має стосуватися не тільки її поточного стану, а також її планів на майбутнє. Як приклад, компанія може мати гарні поточні фінансові показники, і в той же час довгий час може не виплачувати дивіденди. Для міноритарних акціонерів це є важливим моментом, так як вони віддають свої кошти (шляхом придбання акцій), сподіваючись на одержання дивідендів [7, с. 209].

Сьогодні багато акціонерних товариств у повідомленні про випуск акцій відкрито заявляють про те, що в них немає планів в найближчі роки приймати рішення про виплату дивідендів. Така інформаційна політика є чесною по відношенню до акціонерів. Акціонери спираючись на отриману інформацію можуть

приймати зважені рішення: вкладати власні кошти в акціонерне товариство або утриматись від придбання його акцій.

Тому приймаючи рішення про капіталовкладення в той чи інший бізнес, інвестори в першу чергу звертають увагу на його інформаційну прозорість. Непрозорість бізнесу, збільшуючи ризики вкладень в компанію, відштовхує інвесторів і як результат знижує капіталізацію компанії [4]. Тому, Л.А. Венгер [4] наполягає на необхідності посилити персональну відповідальність директорів акціонерних товариств за несвоєчасне подання або зумисне приховування інформації, що підлягає обов'язковому розкриттю.

Таким чином, інформаційна прозорість є однією з найважливіших характеристик будь-якої компанії для інвесторів, необхідною умовою вигідного залучення капіталу і забезпечення зростання її вартості. Стратегію інформаційної відкритості акціонерні товариства можуть реалізувати шляхом створення корпоративних інтернет-сайтів.

Висновки

Система корпоративного управління, сформована в Україні, спирається на мажоритарних акціонерів і захищає виключно їхні інтереси. Орієнтація менеджменту акціонерного товариства на інтереси кількох крупних акціонерів знижує потенціал до за-

лучення додаткових коштів. Мажоритарні акціонери не бажають, щоб в компанію приходили нові інвестори так як великі акціонери панічно бояться втратити контроль над компанією.

Дуже часто мажоритарні акціонери входять до виконавчого органу і наглядової ради, таким чином фактично відбувається зрощення менеджменту і крупних власників. За таких умов, дрібні акціонери не мають змоги реалізувати свої корпоративні права. Вони відіграють роль номінальних власників компанії, так як фактично позбавлені можливості розпоряджатися капіталом акціонерних товариств у власних інтересах.

В результаті, міноритарні акціонери, не маючи гарантій захисту власних прав, утримуються від придбання акцій. Отже, в результаті концентрації капіталу підприємство втрачає навіть середньострокові орієнтири розвитку і залишається без інвесторів [7, с. 205]. Все це вкрай негативно впливає на стан фондового ринку, позбавляючи його потенційного притоку капіталу. Науковцями [4;6;7] були окреслені різні механізми захисту прав дрібних акціонерів. Але одним з ключових факторів залучення інвесторів є прозорість бізнесу. Саме тому акціонерні товариства, яким необхідні фінансові кошти для розширення бізнесу, повинні приділяти належну увагу розкриттю інформації.

Численні дослідження показують, що інвестори все більше уваги приділяють якості корпоративного управління і готові інвестувати в ті компанії, рівень розкриття інформації яких відповідає найвищим стандартам світової практики.

Перспективним напрямком розвитку публічних акціонерних товариств є впровадження механізмів нівелювання дискримінації міноритарних акціонерів. Крім того, необхідно підвищувати правову та корпоративну культуру громадян.

Досвід розвинутих країн світу показує, що необхідно переходити до цивілізованих правил гри на ринку, вчитися залучати капітал і управляти дрібними пакетами акцій. Поки в Україні не буде напрацьовано досвід управління розпорошеним капіталом, потужних публічних акціонерних товариств в загальносвітовому значенні створено не буде.

Проблема захисту міноритарних акціонерів має комплексний характер і може бути вирішена шляхом посилення ро-

лі дрібних акціонерів в управлінні акціонерним товариством. Пасивне дотримання принципів корпоративного управління є недостатнім, сьогодні постає необхідність у впровадженні реальних інструментів за допомогою яких міноритарні акціонери зможуть впливати на компанію. Як показує практика, саме формування партнерської моделі корпоративного управління, слугуватиме локомотивом для подальшого розвитку акціонерних товариств.

Список використаних джерел

1. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008 р. № 514-VI – Режим доступу // zakon.rada.gov.ua.
2. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]: [Веб-сайт]. Електронні дані – Режим доступу // <http://www.smida.gov.ua/> (дата звернення 08.08.2016) – Назва з екрана.
3. Бицюра Ю. В. Суперечності формування акціонерної власності в Україні / Ю.В. Бицюра // Науковий часопис НПУ імені М. П. Драгоманова. Серія 18. Економіка і право : зб. наук. пр. – 2007. – № 5. – С. 211 – 213.
4. Венгер Л. А. Організаційно-економічні механізми корпоративного управління в промисловості України: дис. ... канд. економ. наук: 08.00.03 / Венгер Лілія Анатоліївна; Державна установа «Інститут економіки та прогнозування національної академії наук України»; наук. кер. Шабліста Л. М. – Київ, 2011. – 190 с.
5. Деева Н. Е. Вплив структури власності на корпоративне управління в машинобудуванні [Електронний ресурс] / Н. Е. Деева, Н. С. Михайлова. – Режим доступу: http://www.business-inform.net/pdf/2014/2_0/149_154.pdf
6. Іоргачова М. І. Зміна структури власності країн з транзитивною економікою / М.І.Іоргачова // Збірник наукових праць за матеріалами міжнародної науково-практичної конференції [Наукові дослідження та їх практичне застосування. Сучасний стан та шляхи розвитку] (м. Одеса, 4 – 15 жовтня). – Одеса: Чорномор'я, 2011. – Том 16. – С. 20 – 27.
7. Скібіцький О. М. Організація бізнесу. Менеджмент підприємницької діяльності: навч. посіб. / О. М. Скібіцький, В. В. Матвеев, Л. І. Скібіцька. – Київ: Кондор, 2011. – 912 с.

УДК 330.115

Я.В. ПРОЦЕНКО,

аспірант кафедри отельно-ресторанного бізнесу Київського національного торговельно-економічного університету

Управління фінансовою стабільністю підприємств готельного господарства в умовах кризи

Стаття присвячена висвітленню підходів до організації процесу управління фінансовою стабільністю підприємств готельного господарства. Означено складові механізми управління фінансовою стабільністю підприємств готельного господарства, фактори впливу на підприємство та його становище на ринку готельного бізнесу. Охарактеризовано послідовність, особливості проходження етапів, методи та функції управління фінансовою стабільністю підприємств індустрії гостинності.

Ключові слова: управління фінансовою стабільністю підприємств готельного господарства, механізм управління фінансовою стабільністю підприємств готельного господарства, етапи та методи процесу управління фінансовою стабільністю підприємств гостинності, управлінське тестування факторів зовнішнього та внутрішнього впливу.

Я.В. ПРОЦЕНКО,

аспірант кафедри отельно-ресторанного бізнесу Київського національного торговельно-економічного університету

Управление финансовой стабильностью предприятий гостиничного хозяйства в условиях кризиса

Статья посвящена освещению подходов к организации процесса управления финансовой стабильностью предприятий сферы гостеприимства. Отмечены составляющие механизма управления финансовой стабильностью предпри-