

### Список літератури

1. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия : [пер. с англ.] / И. Ансофф, Э. Дж. Макконнел. – СПб. : ПитерКом, 1999. – 416 с.
2. Балабанова Л. В. Управление конкурентоспособностью предприятий на основе маркетинга : монографія / Л. В. Балабанова, А. В. Кривенко. – Донецк : ДонГУЭТ им. М. Туган-Барановского, 2004. – 147 с.
3. Воронкова А. Э. Стратегическое управление конкурентным потенциалом предприятия: диагностика и организация : монография / А. Э. Воронкова. – Луганск : Изд-во Восточнoукраинского нац. ун-та, 2000. – 315 с.
4. Мошнов В. А. Комплексная оценка конкурентоспособности предприятия [Электронный ресурс] / В. А. Мошнов. – Режим доступа : <[http://www.cfin.ru/management/strategy/estimate\\_competitiveness.shtml](http://www.cfin.ru/management/strategy/estimate_competitiveness.shtml)>.
5. Петешова Т. А. Методичні підходи до оцінки рівня конкурентних переваг і конкурентоздатності підприємства / Т. А. Петешова // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць. – Вип. 261 : в 7 т. Т. IV. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2010. – С. 908–918.
6. Шкарлет С. М. Методологічні аспекти та методичні принципи оцінки конкурентоспроможності сироробних підприємств / С. М. Шкарлет, Л. С. Ладонько, Т. І. Корж // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2011. – № 3 (11). – С. 153–161.

Отримано 30.10.2012. ХДУХТ, Харків.

© Т.В. Андросова, Л.О. Чернишова, В.О. Козуб, 2012.

УДК 334.722.8.009.12

**О.П. Близнюк**, канд. екон. наук

**О.М. Іванюта**

## **КОНКУРЕНТНІ ПЕРЕВАГИ ТА НЕДОЛІКИ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ У СИСТЕМІ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ПРАВОВИХ ФОРМ ГОСПОДАРЮВАННЯ**

*Проаналізовано конкурентні переваги та недоліки акціонерної форми господарювання, досліджено особливості формування та функціонування акціонерних товариств в Україні на сучасному етапі розвитку.*

*Проанализированы конкурентные преимущества и недостатки акционерной формы хозяйствования, исследованы особенности формирования и функционирования акционерных обществ в Украине на современном этапе развития.*

*The competitive edges and joint-stock formal defects of management are analysed, the features of forming and functioning of joint-stock companies are investigational in Ukraine on the modern stage of development.*

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** У сучасній ринковій економіці основною організаційно-правовою формою господарювання є акціонерне товариство, унаслідок того, що акціонерна форма власності в усьому світі стала найбільш досконалою та популярною формою організації підприємства. Вона дозволяє через механізм випуску та продажу акцій акумулювати потужні фінансові ресурси, залучати до управління корпорацією та участі у розподілі прибутку через дивідендні виплати значну кількість власників – акціонерів. Випуск акцій – це потужна форма мобілізації капіталу. Вона дозволяє трансформувати грошові заощадження населення (а не тільки підприємців) у виробничі інвестиції.

На відміну від розвинених країн, акціонерний капітал в Україні формувався не шляхом об'єднання капіталів, а завдяки розподілу статутних фондів державних підприємств під час приватизації. Новий поштовх для дискусії навколо розвитку акціонерної форми власності в Україні надав прийнятий Закон «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 р. [1], який набрав чинності 29 квітня 2009 року. Із цього часу всі новостворювані акціонерні товариства повинні були керуватися його нормами. При цьому нормами даного Закону було передбачено дворічний адаптаційний період для акціонерних товариств, створених раніше.

На сьогодні кількість акціонерних товариств в Україні становить близько 32 тисяч. Із них відкритих акціонерних товариств – 11 тис., а закритих – майже 21 тис. [3]. Саме їхню діяльність і покликаний врегулювати Закон «Про акціонерні товариства». Цей Закон визначає порядок створення, діяльності, припинення, виділ акціонерних товариств, їх правовий статус, права й обов'язки акціонерів. Нововведення повинні створити повноцінне корпоративне законодавство. Також новий Закон має бути спрямовано на протидію рейдерству, захист прав власності та прав акціонерів.

Актуальність питань, пов'язаних із розвитком акціонерних товариств в Україні, вирішенням проблем, що виникають в процесі їх адаптації до нових умов, зумовлюють цільову спрямованість, мету та завдання даної статті.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання створення та функціонування акціонерних товариств, формування акціонерного капіталу, механізм управління корпоративними фінансами, методи проведення емісійної та дивідендної політики висвітлювали в своїх працях такі зарубіжні та вітчизняні вчені-економісти, як Р. Брейлі, Е. Брігхем, М. Гордон, Г. Дональдсон, Дж. Літнер, С. Майерс, М. Міллер, Ф. Модільяні, І.А. Бланк, М.В. Грідчина, О.Г. Мендрул,

І.А. Павленко, Є.С. Стоянова, В.М. Суторміна та ін. Західні вчені розглядають поведінку корпорації переважно в умовах розвинутого ринку. У вітчизняній та російській літературі проблема функціонування корпоративного сектору в умовах реформування економіки почала розглядатися нещодавно.

**Мета та завдання статті.** Метою статті є визначення переваг та недоліків акціонерної форми господарювання в системі організаційно-правових форм ведення бізнесу, дослідження особливостей формування та функціонування акціонерних товариств в Україні, аналіз основних проблем, що постали в Україні з розвитком акціонерних відносин у сучасних умовах ринкової трансформації економіки України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Акціонерне товариство є найбільш демократичною формою ведення бізнесу, яка дозволяє об'єднати необмежену кількість заощаджень приватних осіб і за якої всі власники несуть обмежену відповідальність за зобов'язаннями корпорації, що само по собі є стимулом до інвестування коштів у ризиковану, але потенційно прибуткову та необхідну для суспільства справу.

До переваг корпорацій зарубіжні та вітчизняні вчені-економісти, зокрема, відносять наступні моменти:

- корпоративна форма забезпечує мобілізацію великих сум грошей через реалізацію акцій, тому можливості розширення капіталу корпорації практично необмежені; її фінансування значно простіше й дешевше порівняно з одноосібними володіннями та партнерствами;

- простим і зрозумілим є питання про власність – акціонерне товариство виступає як різновид підприємств із колективною формою власності, власником акцій може бути держава, інші підприємства, окремі громадяни;

- випуск і продаж акцій з різноманітними характеристиками забезпечує акціонерному товариству незрівнянно більшу фінансову могутність, ніж просте об'єднання капіталів партнерствами, індивідуальними підприємцями, закритими корпораціями;

- усі власники несуть обмежену відповідальність за зобов'язаннями корпорації, що є стимулом і гарантією інвестування коштів, відповідальність на акціонера покладається тільки в межах вкладеного ним капіталу;

- власники корпорації за бажанням можуть легко позбутися своєї частини капіталу шляхом продажу відповідних цінних паперів (акцій), таким чином, забезпечується швидке передавання окремих інтересів власності; перепродаж часток капіталу (акцій) не впливає на

факт існування фірми. Ця ліквідність є однією з привабливих рис акціонерних товариств, хоча акції і переходять із рук у руки, активи залишаються власністю самої корпорації як юридичної особи;

- важливою перевагою акціонерного товариства є безперервність його існування. Інші господарські товариства можуть припинити діяльність у зв'язку зі смертю чи виходом із товариства одного з партнерів. Ці обставини не впливають, проте, на існування бо акціонерне товариство існує незалежно від зміни складу акціонерів;

- акціонерні товариства не мають проблем із розподілом доходів – прибуток ділиться між державою (податок), акціонерами (дивіденд), підприємством (рефінансування);

- акціонерне товариство може додатково стимулювати свій персонал, пропонуючи купівлю акцій на пільгових умовах або даючи менеджерам акції як премії; таким чином підвищується зацікавленість акціонерів (робітників та службовців) щодо поліпшення фінансових результатів корпорації;

- в акціонерних товариствах можливе ефективне узгодження інтересів менеджменту та акціонерів. Менеджер, маючи власний невеликий капітал, у межах акціонерного товариства може керувати колосальними коштами акціонерів, таким чином задовольняючи природне для себе тягіння до збільшення об'єкта управління. З іншого боку, власники акцій отримують прибутки на свою власність, ризикуючи лише акціями, котрі вони завжди можуть обернути в готівку;

- хоч акціонери і є власниками товариства, вони відіграють незначну роль в оперативному і тактичному управлінні корпорацією. Вони обирають, використовуючи своє право голосу, правління, яке управляє акціонерним товариством. Якщо рівень управління акціонерів не задовольняє, то вони можуть змінити менеджерів.

Окрім відомих і зрозумілих переваг акціонерної форми власності, зарубіжні та вітчизняні вчені-економісти виділяють певні недоліки корпорацій порівняно з іншими організаційно-правовими формами підприємств:

- складніший і довший порівняно з одноосібним володінням та партнерством порядок створення;

- виникнення додаткових накладних витрат: на проведення загальних зборів акціонерів, складання спеціальної звітності на вимогу державних регулювальних органів, ведення реєстру акціонерів, організацію виплати дивідендів тощо. За організаційними витратами акціонерні товариства є найдорожчою формою підприємництва;

- у процесі функціонування акціонерних товариств можуть виникати конфліктні ситуації між власниками-акціонерами та найманими керівниками, між окремими акціонерами (або групами акціонерів) та керівними органами товариства, між «великими» та «дрібними» акціонерами, між акціонерами-інсайдерами та акціонерами-аутсайдерами тощо. Вирішення цих конфліктів також пов'язане з витратами, і не лише фінансовими, а й моральними;

- подвійний характер оподаткування: по-перше, прибуток акціонерного товариства як юридичної особи обкладається податком на прибуток підприємств; а по-друге, з доходів власників акцій – дивідендів, які сплачуються з чистого прибутку, стягується податок на доходи фізичних осіб. У зв'язку з цим, податкова політика багатьох країн спрямована на пом'якшення оподаткування прибутку корпорацій та дивідендів;

- діяльність відкритих акціонерних товариств є суттєвим чинником розростання спекулятивних операцій на фінансових ринках, що спричиняє безпрецедентне збільшення фіктивного капіталу. Нині обсяги таких операцій настільки переважають операції з реальними активами, що це зумовлює світові фінансові кризи і може створити загрозу економічному розвитку багатьох країн.

Відправною точкою розвитку сучасного акціонерного руху в Україні був прийнятий у 1991 році Закон України «Про господарські товариства» від 19.09.1991 р., який визнав акціонерне товариство як самостійну форму діяльності та закріпив правові основи його створення і функціонування. Масовий характер цей акціонерний рух отримав із прийняттям Закону України «Про приватизацію державного майна» від 04.03.1992 р., який визначив продаж акцій відкритих акціонерних товариств одного із провідних засобів приватизації, що стало могутнім каталізатором створення таких товариств.

До особливостей діяльності акціонерних товариств, що створювалися під час приватизації в Україні, можна віднести наступні моменти:

- неможливість виконувати функцію мобілізації та об'єднання капіталів, оскільки гроші, отримані в процесі первинного розміщення акцій, отримувала держава;

- акції штучно створюваних акціонерних товариств здебільшого мали тільки умовну, а не реальну вартість, були абсолютно неліквідними, що негативно впливало на акціонерів, менеджмент, а отже, і на кінцеві результати діяльності;

- відсутність поваги до акціонера як власника, неврахування інтересів акціонерів під час ухвалення управлінських рішень, порушення законних прав та інтересів акціонерів із боку керівництва підприємств;

- тенденція до невиплати дивідендів взагалі або сплати мінімальних дивідендів за залишковим принципом;

- обмеженість або відсутність інформації про діяльність акціонерних товариств, невиконання рішень зборів акціонерів та ін.

Це, звичайно, лише основні проблеми, які гальмували виконання акціонерними товариствами покладених на них завдань. У цілому слід визнати, що модель корпоративних відносин, яка діяла в останні роки в Україні, була перехідною, вона зумовлена особливостями періоду становлення та розвитку акціонерних товариств в Україні.

Новий поштовх для розвитку акціонерної форми власності в Україні надав прийнятий 17 вересня 2008 році Закон «Про акціонерні товариства» (набрав чинності 29 квітня 2009 року) [1], який багато експертів вважає певним революційним кроком у сфері корпоративного управління.

У даному Законі надається таке визначення акціонерного товариства: «Акціонерне товариство – господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями. Акціонерне товариство не відповідає за зобов'язаннями акціонерів. Акціонери не відповідають за зобов'язання товариства і несуть ризик збитків, пов'язаних із діяльністю товариства, тільки в межах належних їм акцій» [1].

Згідно з Законом [1] передбачається поділ акціонерних товариств на публічні та приватні (замість відкритих та закритих). Особливостями публічного акціонерного товариства є: акції можуть купуватися та продаватися на фондовій біржі; акціонери можуть відчужувати належні їм акції без згоди інших акціонерів та товариства; товариство може здійснювати як публічне, так і приватне розміщення акцій; у разі публічного розміщення акцій акціонери не мають переважного права на придбання акцій, що додатково розміщуються товариством; річна фінансова звітність товариства підлягає обов'язковій перевірці незалежним аудитором, а також оприлюдненню (разом із аудиторським висновком) та ін.

Особливостями приватного акціонерного товариства є: максимальна кількість акціонерів не може бути більшою 100 осіб; товариство може здійснювати тільки приватне розміщення акцій; переважне право акціонерів та самого товариства на придбання акцій цього товариства та на придбання акцій додаткової емісії; акції приватного акціонерного товариства не можуть купуватися та/або продаватися на фондовій біржі, за винятком продажу шляхом

проведення на біржі аукціону; товариство не зобов'язане розкривати свою фінансову звітність на фондовому ринку та ін.

Одним із основних позитивів Закону є посилення захисту прав міноритарних акціонерів, унеможливлення розмивання пакетів акцій, які їм належать, а також запровадження механізмів викупу акцій за ринковою вартістю. Це, разом із запровадженням нових механізмів розкриття інформації акціонерними товариствами, є значними плюсами для інституціональних інвесторів.

Передбачається перехід від документарної до бездокументарної форми акцій. Здійснення такого переходу потребує значного вдосконалення вітчизняної депозитарної системи та підвищення ефективності її діяльності. При цьому посилюється роль фондових бірж та підвищується рівень регулювання обігу цінних паперів. Нові механізми діяльності акціонерних товариств відкривають можливості для залучення капіталу.

Правові норми Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 р. [2] сприятимуть регулюванню та розвитку вітчизняного фондового ринку та його наближення до європейських стандартів.

Аналіз останніх тенденцій на фондовому ринку України свідчить про активний розвиток емісійних операцій, пов'язаних із випуском акцій акціонерними товариствами. У загальній структурі зареєстрованих випусків емісійних цінних паперів у 2010 році серед фінансових інструментів найбільші обсяги випусків зареєстровано з акціями – 40,59 млрд грн (42,48%), інвестиційними сертифікатами пайових інвестиційних фондів – 36,6 млрд грн (38,3%), облігаціями підприємств – 9,49 млрд грн (9,93%) [4].

**Висновки.** Таким чином, дослідження основних тенденцій в розвитку корпоративних відносин в Україні свідчать про те, що підвищення ефективності функціонування підприємств з акціонерною формою власності залежить від багатьох чинників і повинне удосконалюватися, на наш погляд, у таких напрямках:

- формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо діяльності акціонерних товариств, удосконалення корпоративного управління, сприяння відповідності національного корпоративного та іншого законодавства міжнародним стандартам;

- контроль за прозорістю та відкритістю діяльності акціонерних товариств; досягнення балансу інтересів між дрібними (міноритарними) та великими акціонерами, що контролюють акціонерне товариство;

- удосконалення механізмів захисту прав інвесторів, створення сприятливого інвестиційного клімату в країні;

- забезпечення прав власників акцій, відстоювання їх інтересів, підвищення ролі акціонерів у корпоративному управлінні;
- створення передумов для підвищення інвестиційної привабливості акцій та залучення акціонерного капіталу шляхом емісії акцій з урахуванням інтересів суспільства;
- створення умов та надання стимулів закритим акціонерним товариствам із метою їх перетворення на відкриті та залучення іноземного капіталу до процесу акціонування і корпоратизації;
- забезпечення стабільного розвитку й ефективного функціонування фінансового ринку та його окремих сегментів (фондового, кредитного, валютного та ін.) як зовнішнього середовища діяльності акціонерних товариств;
- активізація розвитку фондового ринку, удосконалення механізмів обігу цінних паперів та операцій емітентів та інвесторів із цінними паперами на фондовому ринку; контроль за прозорістю та відкритістю діяльності всіх суб'єктів фондового ринку;
- забезпечення рівних можливостей для доступу емітентів, інвесторів та посередників на фондовий ринок, створення умов для розвитку добросовісної конкуренції на ринку;
- удосконалення системи розкриття інформації на ринку цінних паперів, забезпечення всім суб'єктам рівних можливостей для доступу до фінансових ринків та інформації;
- удосконалення Національної депозитарної системи; зосередження укладання договорів із купівлі-продажу цінних паперів на фондових біржах та інших організаторах торгівлі цінними паперами;
- запобігання монополізації на ринку та створення умов для розвитку добросовісної конкуренції; розвиток інвестиційної інфраструктури;
- сприяння інтеграції національної економіки в європейський та світовий ринки тощо.

Перелічені заходи, на нашу думку, сприятимуть підвищенню ефективності фінансово-господарської діяльності вітчизняних акціонерних товариств, забезпеченню захисту прав власників акцій, розвитку національного фондового ринку, покращенню корпоративного управління в Україні та його наближення до європейських стандартів.

#### *Список літератури*

1. Про акціонерні товариства [Електронний ресурс] : Закон України : [від 17.09.08 р. № 514-VI]. – Режим доступу : <<http://www.zakon.rada.gov.ua>>.



2. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] : Закон України : [від 23.02.2006 р. № 3480-IV]. – Режим доступу : <<http://zakon.rada.gov.ua>>.

3. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <<http://ukrstat.gov.ua>>.

4. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] : звіт ДКЦПФР за 2010 рік. – Режим доступу : <<http://www.ssmc.gov.ua>>.

Отримано 30.10.2012. ХДУХТ, Харків.

© О.П. Близнюк, О.М. Іванюта, 2012.

УДК 339.564 (477)

**А.В. Янчев**, канд. екон. наук

**О.І. Печенка**, ст. викл.

**В.О. Пірштук**, студ.

## **ЕФЕКТИВНІСТЬ ВИКОРИСТАННЯ ЕКСПОРТНОГО ПОТЕНЦІАЛУ УКРАЇНИ В СИСТЕМІ СВІТОВОГО ГОСПОДАРСТВА**

*Розглянуто питання щодо конкурентоспроможності експортного комплексу України, проаналізовано обсяги зовнішньої торгівлі країни товарами, її динаміку та структуру. Окреслено пріоритетні заходи щодо вдосконалення структури експорту України.*

*Рассмотрен вопрос относительно конкурентоспособности экспортного комплекса Украины, проанализированы объемы внешней торговли страны товарами, ее динамика и структура. Определены приоритетные меры по совершенствованию структуры экспорта Украины.*

*The question about the competitiveness of the export sector of Ukraine, analyze volumes of foreign trade in goods, its dynamics and structure. The priority actions for improving the structure of Ukrainian export.*

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Розвиток зовнішньої торгівлі, зокрема нарощування експорту країни на світовому ринку, збільшення або, принаймні, збереження його питомої ваги у світовій торгівлі, є надзвичайно важливим чинником функціонування національної економіки будь-якої держави. Стратегічне значення зовнішньої торгівлі для України зумовлюється тим, що модернізація економіки, залучення масштабних іноземних