

ТЕРНОПІЛЬСЬКА АКАДЕМІЯ НАРОДНОГО ГОСПОДАРСТВА
В СУЧАСНИХ УМОВАХ

На правах рукопису

ВСТУП 3

Розд. 1. АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА В СУЧАСНИХ
УМОВАХ ГОСПОДАРЮВАННЯ 7

1.1. ШКІЛЬНЯК МИХАЙЛО МИХАЙЛОВИЧ 7

1.2. Акціонування - як спосіб приватизації державного майна 24

Розд. 2. АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА І ОНОВЛЕННЯ
ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ 66

2. АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА ТА ЇХ РОЗВИТОК 66

В СУЧАСНИХ УМОВАХ

2.2. Реструктуризація і санація відкритих акціонерних
товариств, шляхи їх становлення в нових ринкових умовах 83

Розд. 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

3. АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА
Спеціальність – 08.06.01 – Економіка
підприємства і організація виробництва

3.1. Аналіз трансформації державних підприємств України
у відкриті акціонерні товариства 120

3.2. Проблеми ефективної діяльності та перспективи розвитку відкритих акціонерних товариств
в перехідний період 141

ВИСНОВКИ 168

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

Науковий керівник доктор
економічних наук, професор

ВИХРУЦЬ ВОЛОДИМИР ПАВЛОВИЧ

Тернопіль - 1998



**ТЕМА: АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА ТА ЇХ РОЗВИТОК
В СУЧАСНИХ УМОВАХ**

ВСТУП	3
Розд. 1. АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА В СУЧАСНИХ УМОВАХ ГОСПОДАРЮВАННЯ	7
1.1. Економічна суть акціонерних товариств	7
1.2. Акціонування – як спосіб приватизації державного майна	24
Розд. 2. АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА І ОНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ	66
2.1. Акціонування як одне із джерел фінансування оновлення економіки	66
2.2. Реструктуризація і санація відкритих акціонерних товариств, шляхи їх становлення в нових ринкових умовах	83
Розд. 3. ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ В УКРАЇНІ	120
3.1. Аналіз трансформації державних підприємств України у відкриті акціонерні товариства.	120
3.2. Проблеми ефективної діяльності та особливості і перспективи розвитку відкритих акціонерних товариств в перехідний період	141
ВИСНОВКИ	168
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	172

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Перехід економіки України на ринкові відносини потребує створення певних організаційно-економічних умов як для прискорення самого процесу, так і для забезпечення роботи підприємств при ринковому господарюванні. Враховуючи те, що в історії людської цивілізації вперше належить переформувати надто централізовану економічну систему в ринкове господарство, дане завдання можна вважати не із простих.

Важливою умовою переходу України до ринкового господарювання є створення сучасної структури економіки з одного боку, що зарекомендувала себе в міжнародній практиці, а з другого - адекватної сучасним завданням підвищення її ефективності і самоорганізації. Серед нових економічних форм особливе місце займають акціонерні товариства, створені в процесі приватизації, які мають неоднозначний характер. Враховуючи деформовану структуру виробництва нашої республіки, низький рівень технічного оснащення багатьох галузей промисловості і агропромислового комплексу, розрив міждержавних, галузевих і внутрігалузевих зв'язків, слід визнати, що широкий розвиток акціонерних форм господарювання з найбільш повним використанням їх потенціалу може послужити основним засобом оптимізації структури народного господарства і підвищення її ефективності.

Слід відзначити, що тема акціонування, яка не є новою для світової економічної науки, для нашої держави вона є мало розроблена. Проблема становлення та розвитку акціонерної форми господарювання не піддавалась комплексному та всебічному аналізу у вітчизняній економічній літературі. Тому вона на даному етапі потребує належного теоретичного обґрунтування. Особливості і сучасні тенденції функціонування акціонерних товариств потребують систематизації і узагальнення, що послужило предметом дослідження в даній роботі. Особливо теоретичних та практичних аспектів становлення та розвитку акціонерних товариств.

Могутній потенціал, який закладається і яким володіють акціонерні товариства, може в найбільшій мірі сприяти відтворенню виробничої структури народного господарства і здійсненню господарських зв'язків в нових умовах.

Проблеми реформування власності при переході до ринку досліджувалися в працях багатьох економістів (Богині Д.І., Буткіна-Сіверського О.Б., Єханурова Ю.І., Кузнецової Н.С., Ланового В.Т., Медведєва С.Б., Мягкова П.С., Пукшина І.Г., Святоцького О.Д., Уселка Я.Б., Фесенка А.В., Чорноіванова В.В. та інші). Однак, практично нема робіт, у яких відображалась би об'єктивна картина приватизації в Україні. Недостатньо висвітлені і такі проблеми, як специфіка перетворення державних підприємств в акціонерні товариства, мало уваги приділяється методам акціонування, соціальній справедливості, реструктуризації і санації акціонерних товариств, їх державної підтримки в постприватизаційний період, залучення інвестицій. Окремих досліджень потребують способи і форми відносин між акціонерним товариством і окремими акціонерами, головою правління і спостережною радою тощо.

Наявність перелічених вище проблем і обумовило вибір теми дисертації, мету, завдання, структуру і головні напрямки дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконувалась у відповідності з тематичним планом наукових досліджень Тернопільської академії народного господарства в межах теми "Дослідження і розробка інформаційних систем фінансового менеджменту". Даний напрямок досліджень має безпосередній зв'язок із Державними програмами приватизації на 1997 та 1998 роки.

Мета і завдання дослідження. Мета дослідження полягає у вдосконаленні системи створення акціонерних товариств в процесі приватизації державного майна, визначенні пріоритетності акціонерної форми господарювання та основних шляхів підвищення ефективності функціонування акціонерних товариств в Україні.

Виходячи з цього, сформульовані наступні завдання дисертаційного дослідження:

- визначити економічну суть і роль акціонерних товариств в перехідний період;
- обґрунтувати пріоритетність акціонування як способу приватизації державного майна;
- визначити значимість та необхідність реструктуризації і санації відкритих акціонерних товариств, шляхи їх становлення в нових ринкових умовах;

- розкрити можливості акціонування як способу мобілізації фінансових засобів для оздоровлення вітчизняної економіки;

- провести економічний аналіз трансформації державних підприємств у відкриті акціонерні товариства;

- розробити конкретні пропозиції щодо перспектив розвитку акціонерних товариств, удосконалення їх структури, управління ними, залучення внутрішніх і іноземних інвестицій.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у розробці концепції, що визначає основні шляхи становлення та діяльності відкритих акціонерних товариств, створених в процесі приватизації в умовах ринкових відносин.

Найбільш важливими науковими результатами дисертаційного дослідження є:

- уточнення змісту акціонерних відносин як різновидності приватної власності на якісно новому етапі розвитку і затвердження в новій формі та іншому масштабі;

- обгрунтовано, що в даний час акції для України можуть бути найбільш ефективним засобом фінансування оновлення економіки в силу відсутності необхідних коштів в державному бюджеті, розпиленості капіталу, а також невеликі грошові нагромадження юридичних та фізичних осіб;

- вдосконалено методику перетворення державних підприємств у відкриті акціонерні товариства та їх підтримки у постприватизаційний період;

- розкрито зміст підприємницького ризику в практиці діяльності акціонерних товариств на основі його основних функцій (захисних і стимулюючих);

- обгрунтовано механізм проведення реструктуризації та санації відкритих акціонерних товариств в постприватизаційний період;

- запропоновано механізм покращення залучення інвестицій в економіку України;

- обгрунтовано перспективи розвитку відкритих акціонерних товариств в умовах ринкової інфраструктури України.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що автором, на основі вивчення та критичного аналізу значної кількості зарубіжних і вітчизняних літературних джерел, узагальнення практичного досвіду, удосконалено методику акціонування промислових підприємств в процесі формування ринкового

середовища в економіці України. Теоретичні розробки дисертанта у вигляді конкретних пропозицій доведені до стадії, яка дозволяє використовувати їх в процесі утворення акціонерних товариств на базі державних підприємств в процесі приватизації, діяльності та покращення управління ними у післяприватизаційний період. Основні результати дослідження знайшли своє відображення в Законах України “Про Державну програму приватизації на 1997 рік” і “Про Державну програму приватизації на 1998 рік”, в змінах до Закону “Про господарські товариства”, що підтверджується відповідними довідками.

Особистий внесок здобувача полягає у синтезі пропозицій та рекомендацій вітчизняних і зарубіжних економістів по роздержавленню власності і розробка на цій основі удосконаленої методики приватизації державних підприємств шляхом їх перетворення в акціонерні товариства.

Апробація результатів дослідження. Основні положення та висновки дисертаційної роботи доповідались на науково-практичних конференціях:

- міжнародній науково-практичній конференції, присвяченій 25-річчю кафедри економічного аналізу і 30-річчю інституту обліку та аудиту Тернопільської академії народного господарства (1997 р.);

- міжнародній науково-практичній конференції “Методологія економіко-статистичного дослідження в умовах ринку” (1998 р.).

Поряд з цим, результати досліджень у вигляді конкретних пропозицій були внесені на розгляд робочої групи Фонду державного майна України з підготовки Державних програм приватизації на 1997 та 1998 роки, а також оприлюднювались на засіданнях колегії та нарадах Фонду державного майна України.

Публікації. За результатами дисертаційного дослідження опубліковано 8 наукових робіт загальним обсягом 7,5 друкованих аркушів (в тому числі у співавторстві - 0,3 др.а.).

РОЗДІЛ 1 АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА В СУЧАСНИХ УМОВАХ ГОСПОДАРЮВАННЯ

1.1. Економічна суть акціонерних товариств

Перехід до ринкової економіки нерозривно пов'язаний з перетворенням частини державної власності у власність громадян, колективів, організацій, з формуванням суб'єктів ринку і нових організаційних форм господарювання. Загалом, реконструкція народного господарства націлена на розкріпачення економічної ініціативи, на підвищення ефективності господарювання, максимальну мобілізацію ресурсів і стимулів, використання досягнень науково-технічного прогресу. У цьому плані особливе місце повинні зайняти роздержавлення та приватизація власності у формі створення акціонерних товариств.

Так чи інакше, подальший розвиток в Україні акціонерних товариств і ринку цінних паперів можна зв'язувати передусім з масовою приватизацією, масовим перетворенням державних підприємств у відкриті акціонерні товариства.

За повідомленням Фонду державного майна України, на 1 жовтня 1997 року було приватизовано понад 52 тис. підприємств, з них акціоновано майже 20 відсотків.

Необхідність найбільш ефективного використання народжених в ході економічної реформи акціонерних форм економічних відносин обумовлює потребу глибокого і всебічного їх наукового осмислення, вивчення досвіду промислово розвинених країн.

З позиції найбільш загального процесу становлення цивілізованих форм життя, ефективної економіки, важливо визначити цивілізовані форми ведення і організації господарства, які будучи вже десь освоєними, виявляють тенденцію ставати загально значимими, їх відсутність або відмова від них рано або пізно обертається для країни втратою динаміки соціально-економічного розвитку, застоєм, хворобливими внутрішніми конфліктами.

Сучасні темпи акціонування в значній мірі пов'язані з тими кон'юнктурними характеристиками, які притаманні нинішньому стану економіки країни: розірвання економічних зв'язків, диспропорції між грошовими доходами, заощадженнями і товарною масою, інфляційні процеси. У цій ситуації акціонування або створення товариств на міжгосподарській основі дозволяє шляхом продажу акцій серед постачальників і споживачів налагодити втрачені зв'язки, через придбання акцій компаній, що випускають дефіцитну продукцію, отримати доступ до неї. Розміщення акцій (особливо товариств, що створюються заново) дозволяє залучити грошові ресурси у виробництво. Нарешті, дивіденди і зростаюча (хоч би потенційно) ринкова ціна акцій дозволяють частково захистити грошові кошти від інфляції.

Але головне пояснення процесу появи нових форм компаній полягає не в характеристиках сучасної економічної ситуації, які підштовхують до акціонування, а в можливостях, що містяться в цих формах (передусім у формі акціонерних товариств).

Історія акціонерних товариств в нашій країні починається з 1988 року, коли на режим роботи "державного соціалістичного підприємства (ДАСП) в експериментальному порядку перейшли відоме львівське об'єднання "Конвейер" і інші трести, комбінати, підприємства. Постановою РМ СРСР від 15 жовтня 1988 р. ДАСП дозволено випускати акції двох видів - "акції трудових колективів" (для працівників даного підприємства) і "акції підприємства" (для інших підприємств). Потім появились інші нормативні акти, в тому числі Положення про акціонерні товариства і товариства з обмеженою відповідальністю; про цінні папери і Постанова РМ про затвердження цих положень.¹

З розпадом СРСР особливе значення для України набувають її власні законодавчі і нормативні акти. Це Закони України «Про господарські товариства» від 9 вересня 1991 року та «Про цінні папери і фондову біржу» від

¹ Економіка і життя. - 1990. - № 27. - С.15.

18 червня 1991 р.

Відповідно до цих положень акціонерними товариствами визнаються підприємства, установи, організації, створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами шляхом об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку. Акціонерним признається товариство, що має статутний фонд, розподілений на певну кількість акцій рівної номінальної вартості, що несе відповідальність за зобов'язаннями тільки своїм майном. Історія розвитку акціонерних товариств показує, що спочатку вони виникли як форма організації капіталістичної власності. Однак, у міру розповсюдження цієї форми в її сферу розпочали залучатися все більш широкі верстви населення передусім через систему участі, а останнім часом - за допомогою інвестиційних компаній.² Відмінною рисою в даний час стало широке використання акціонерних форм для перетворення працівників акціонерних товариств у власників, причому працівників не вищої, а середньої і нижчої ланок.

Характерною особливістю акціонерного товариства є якраз те, що за допомогою цієї форми загальний капітал підприємства утворюється шляхом з'єднання не тільки великих, але й дрібних і найдрібніших грошових накопичень з усіляких джерел. Акціонерні товариства, власне, і виникли як універсальний спосіб збирання маси недіючих грошових накопичень для фінансування великих промислових, торгових, транспортних і інших підприємств. У цьому значенні акціонерне товариство - якісно більш розвинена форма, ніж кредит. Крім того, в акціонерній формі гасяться особливості конкретних видів капіталу (продуктивного, торгового, банківського), за рахунок чого він набуває високої мобільності.

Акціонерні товариства являють собою подальший розвиток капіталістичних об'єднань на пайовій основі, який ішов по лінії все більшого

² Кудряшов В. Доходи трудящих в акціонерному нагромадженні: порівняльний аналіз // Питання економіки. - 1989. - № 1. - С.66.

обмеження відповідальності учасників об'єднання, а також способу вступу і виходу з товариства. Між підприємствами одного капіталіста і акціонерним товариством лежить ряд перехідних рівнів, основними з яких є повне товариство, товариство з додатковою відповідальністю, командитне товариство. У повному товаристві існує солідарна відповідальність всіх членів, що наближає його до фірми одного капіталіста. У товаристві з додатковою відповідальністю вже частково є присутнім обмеження відповідальності фізичних осіб - учасників товариства. У командитному товаристві крім фізичних осіб можуть брати участь також і юридичні особи, доля майна фіксується у формі запису. Вступ і вихід з командитного товариства можливі лише із згоди всіх учасників. У акціонерному товаристві уперше здійснений розподіл капіталу на певні частки (акції) і вільний продаж їх, що нарівні з обмеженою відповідальністю створює особливу привабливість акціонерного товариства для інвесторів.

Загалом, акціонерне товариство являє собою з'єднання капіталів і ширше - всіляких грошових накопичень для здійснення якої-небудь господарської діяльності шляхом випуску акцій (тобто свідоцтв про внесення учасниками цього товариства рівновеликих вкладів в його загальний капітал). Одночасно акція є титулом, що засвідчує право акціонера на отримання щорічного доходу за результатами діяльності товариства, якщо такий є, на участь в управлінні його діяльністю і на його частину майна у випадку його ліквідації. Причому відповідальність акціонера обмежується виключно сумою його вкладу в загальний капітал, тобто загального капіталу акціонерного підприємства. Тільки за рішенням акціонерного товариства або у випадку його ліквідації капітал в його натуральній формі може звертатися на погашення вимог по акціях.

Таким чином, акція виступає в якості особливої форми мобілізації коштів. З її допомогою в найбільшій мірі досягається виділення титулів на дохід від реального процесу виробництва. У той же час акція відображає рух реального капіталу, фіктивного капіталу і процес привласнення результатів їх

Сучасні темпи акціонування в значній мірі пов'язані з тими кон'юнктурними характеристиками, які притаманні нинішньому стану економіки країни: розірвання економічних зв'язків, диспропорції між грошовими доходами, заощадженнями і товарною масою, інфляційні процеси. У цій ситуації акціонування або створення товариств на міжгосподарській основі дозволяє шляхом продажу акцій серед постачальників і споживачів налагодити втрачені зв'язки, через придбання акцій компаній, що випускають дефіцитну продукцію, отримати доступ до неї. Розміщення акцій (особливо товариств, що створюються заново) дозволяє залучити грошові ресурси у виробництво. Нарешті, дивіденди і зростаюча (хоч би потенційно) ринкова ціна акцій дозволяють частково захистити грошові кошти від інфляції.

Але головне пояснення процесу появи нових форм компаній полягає не в характеристиках сучасної економічної ситуації, які підштовхують до акціонування, а в можливостях, що містяться в цих формах (передусім у формі акціонерних товариств).

Історія акціонерних товариств в нашій країні починається з 1988 року, коли на режим роботи "державного соціалістичного підприємства (ДАСП) в експериментальному порядку перейшли відоме львівське об'єднання "Конвейер" і інші трести, комбінати, підприємства. Постановою РМ СРСР від 15 жовтня 1988 р. ДАСП дозволено випускати акції двох видів - "акції трудових колективів" (для працівників даного підприємства) і "акції підприємства" (для інших підприємств). Потім появились інші нормативні акти, в тому числі Положення про акціонерні товариства і товариства з обмеженою відповідальністю; про цінні папери і Постанова РМ про затвердження цих положень.¹

З розпадом СРСР особливе значення для України набувають її власні законодавчі і нормативні акти. Це Закони України «Про господарські товариства» від 9 вересня 1991 року та «Про цінні папери і фондову біржу» від

¹ Економіка і життя. - 1990. - № 27. - С.15.

18 червня 1991 р.

Відповідно до цих положень акціонерними товариствами визнаються підприємства, установи, організації, створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами шляхом об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку. Акціонерним признається товариство, що має статутний фонд, розподілений на певну кількість акцій рівної номінальної вартості, що несе відповідальність за зобов'язаннями тільки своїм майном. Історія розвитку акціонерних товариств показує, що спочатку вони виникли як форма організації капіталістичної власності. Однак, у міру розповсюдження цієї форми в її сферу розпочали залучатися все більш широкі верстви населення передусім через систему участі, а останнім часом - за допомогою інвестиційних компаній.² Відмінною рисою в даний час стало широке використання акціонерних форм для перетворення працівників акціонерних товариств у власників, причому працівників не вищої, а середньої і нижчої ланок.

Характерною особливістю акціонерного товариства є якраз те, що за допомогою цієї форми загальний капітал підприємства утворюється шляхом з'єднання не тільки великих, але й дрібних і найдрібніших грошових накопичень з усіляких джерел. Акціонерні товариства, власне, і виникли як універсальний спосіб збирання маси недіючих грошових накопичень для фінансування великих промислових, торгових, транспортних і інших підприємств. У цьому значенні акціонерне товариство - якісно більш розвинена форма, ніж кредит. Крім того, в акціонерній формі гасяться особливості конкретних видів капіталу (продуктивного, торгового, банківського), за рахунок чого він набуває високої мобільності.

Акціонерні товариства являють собою подальший розвиток капіталістичних об'єднань на пайовій основі, який ішов по лінії все більшого

² Кудряшов В. Доходи трудящих в акціонерному нагромадженні: порівняльний аналіз // Питання економіки. - 1989. - № 1. - С.66.

обмеження відповідальності учасників об'єднання, а також способу вступу і виходу з товариства. Між підприємствами одного капіталіста і акціонерним товариством лежить ряд перехідних рівнів, основними з яких є повне товариство, товариство з додатковою відповідальністю, командитне товариство. У повному товаристві існує солідарна відповідальність всіх членів, що наближає його до фірми одного капіталіста. У товаристві з додатковою відповідальністю вже частково є присутнім обмеження відповідальності фізичних осіб - учасників товариства. У командитному товаристві крім фізичних осіб можуть брати участь також і юридичні особи, доля майна фіксується у формі запису. Вступ і вихід з командитного товариства можливі лише із згоди всіх учасників. У акціонерному товаристві уперше здійснений розподіл капіталу на певні частки (акції) і вільний продаж їх, що нарівні з обмеженою відповідальністю створює особливу привабливість акціонерного товариства для інвесторів.

Загалом, акціонерне товариство являє собою з'єднання капіталів і ширше - всіляких грошових накопичень для здійснення якої-небудь господарської діяльності шляхом випуску акцій (тобто свідоцтв про внесення учасниками цього товариства рівновеликих вкладів в його загальний капітал). Одночасно акція є титулом, що засвідчує право акціонера на отримання щорічного доходу за результатами діяльності товариства, якщо такий є, на участь в управлінні його діяльністю і на його частину майна у випадку його ліквідації. Причому відповідальність акціонера обмежується виключно сумою його вкладу в загальний капітал, тобто загального капіталу акціонерного підприємства. Тільки за рішенням акціонерного товариства або у випадку його ліквідації капітал в його натуральній формі може звертатися на погашення вимог по акціях.

Таким чином, акція виступає в якості особливої форми мобілізації коштів. З її допомогою в найбільшій мірі досягається виділення титулів на дохід від реального процесу виробництва. У той же час акція відображає рух реального капіталу, фіктивного капіталу і процес привласнення результатів їх

обороту тим або іншим суб'єктом. Суть акції не в тому, що власник має певний пай в підприємстві, а в тому, що цей пай набуває можливості обертатись на фондовому ринку, а акціонер з власника грошової суми перетворюється в суб'єкт контролю над підприємством і в повноцінного власника доходу, який формується на основі цього паю. Крім того, він має можливість реалізувати свої акції і отримати приріст ф'ктивного капіталу.

Акції акціонерного товариства бувають іменні і на пред'явника, прості і привілейовані. Громадяни вправі бути власниками, як правило, простих іменних акцій. Проста акція дає право на отримання доходу і право участі в управлінні справами товариства. Величина дивіденду не фіксується в ній, вона залежить від величини прибутку. Привілейована акція дає право на отримання заздалегідь певного дивіденду (незалежно від величини прибутку) і право на переважне задоволення вимог у випадку ліквідації акціонерного товариства. Однак власники привілейованих акцій позбавляються права на участь в управлінні справами товариства.

У залежності від виду акцій, що випускаються, організації їх обороту на ринку, характеристик акціонерів розрізняються і акціонерні товариства. Закриті акціонерні товариства і відкриті товариства (ці терміни майже ідентичні за змістом) відрізняються тим, що їх акції розміщуються між засновниками і не можуть розповсюджуватись шляхом підписання. Товариство і акціонери несуть відповідальність за своїми зобов'язаннями тільки внесеним капіталом. Відкриті товариства випускають акції, які можуть купуватися і продаватися без яких-небудь обмежень, товариство і акціонери несуть відповідальність за зобов'язаннями всім майном товариства (статутний або внесений капітал, резервний і страховий фонди і інші.).

Американський економіст Д.Хаймая говорить, що "корпорація (акціонерне товариство) - це особлива форма організації бізнесу, регульована особливим законодавством, яке відділяє майно і відповідальність корпорації від майна і відповідальності її співвласників. Корпорація в певному значенні є легалізованою фікцією (термін, що застосовується юристами для позначення

невідповідного або неможливого стану справ, який, тим не менше, всіма приймається). З точки зору закону корпорація являє собою окрему юридичну особу. За допомогою інкорпорації (утворення акціонерного товариства) власники фірми створюють організацію, яка юридично може володіти майном, бути власником, брати позики і т.д., тобто ця організація наділяється правом громадянина, включаючи право на участь в судових процесах".³

Акціонерне товариство має в своєму розпорядженні повну господарську самостійність. Воно може виконувати будь-які види господарської діяльності крім тих, які заборонені законом і складають монополію держави. Товариство саме вирішує питання управління, програми діяльності, збуту-постачання, цін, оплати праці, розподілу чистого прибутку та інше. Воно саме розміщує свій капітал за видами діяльності і має право вкладати кошти в інші підприємства і акціонерні товариства, засновувати свої філіали і представництва, дочірні підприємства, в тому числі і за рубежом.

З прибутку акціонерного товариства сплачуються встановлені згідно з чинним законодавством податки, зобов'язання щодо погашення кредитів і процентів з кредитів і облігацій. Потім відчисляються кошти в резервний і страховий фонди. Вирахування з балансового прибутку вказаних відрахувань дає чистий прибуток, який розподіляється згідно з положеннями Статуту і рішеннями загальних зборів акціонерів.

По суті акціонерні товариства являють собою об'єднання осіб, як власників капіталу. На перший план у ньому виступає капітал, його інтереси і цілі. Окремі капітали об'єднуються в один. Головна, а в більшості випадків єдина стратегічна мета об'єднання полягає в тому, щоб отримати більше прибутку на кожну одиницю капіталу або підготувати умови для досягнення цієї мети в майбутньому. Принципи побудови і функціонування акціонерного товариства цілком підлеглі інтересам капіталу, що найбільш повно виражається

³ Хайман Д.Н. Сучасна мікроекономіка: аналіз і застосування. У 2-х т. Т.1. - М.: Фінанси і статистика. - 1992. - С.319.

в організації системи управління у справах товариства, координації їх діяльності.

Всі стратегічно важливі питання вирішуються на загальних зборах акціонерів більшістю голосів. Голосування йде згідно з акціями, одна акція - один голос. Акціонерне товариство, як одна з форм організації і функціонування підприємства, відрізняється від інших корпоративними властивостями.

Організація акціонерного товариства уособлює в своїй структурі управління законодавчі, контрольні і виконавчі функції, передбачаючи загальні збори акціонерів як вищий орган влади; Раду (Спостережну Раду), що безпосередньо представляє акціонерів (в Німеччині - Спостережна рада, в США - Рада (правління) директорів, в Росії - Рада директорів і т.д.); і правління товариства. Розділення влади між зборами акціонерів і органом управління надає особливу стійкість акціонерному товариству, дозволяючи погодити прагнення акціонерів до отримання максимального дивіденду і керівників до інвестицій з метою зміцнення перспектив розвитку. Розвиток акціонерної власності дозволяє різко збільшити число осіб, що мають статус власника, в тому числі дрібних і середніх, а не тільки великих. Власники зацікавлені в збереженні і в примноженні майна, звідси і пошук шляхів поліпшення справ. Саме тому економічно і політично найбільш стабільним вважається товариство, в якому переважає шар середніх власників.

Акціонерна форма представляє сама по собі особливий правовий, фінансовий і організаційний інститут, але соціально-економічний зміст цієї форми може значно різнитися в різноманітних ситуаціях. Відповідь на питання, що соціально-економічна природа конкретного акціонерного товариства залежить від характеристик тих економічних суб'єктів, які об'єднали майно, що належить їм, а також умов цього об'єднання.

У акціонерному товаристві численні власники цінних паперів, залишаючись економічно відособленими власниками, проте, стають носіями спільного економічного інтересу, перед ним ставиться задача прийняття

спільного рішення, що є подоланням відособленості. Акціонерна форма відображає розвиток об'єктивного процесу узагальнення економічних відносин. Але цілком вірогідний варіант розвитку, пов'язаний не з подоланням економічного відособлення власників, а, навпаки, з його поглибленням, коли рядовий власник акцій відсторонюється від розв'язання питань виробництва, розподілу і контролю. Замість колективної власності насправді складається власність окремих акціонерів на засоби виробництва і здійснюється груповий економічний інтерес. Власність на акціонерну господарську одиницю трансформується за своїм реальним економічним змістом у власність на акцію як предмет споживання. Але у рядового акціонера все ж таки залишається шлях непрямого впливу на існуючий стан справ - шляхом продажу цінних паперів даного акціонерного товариства. І в цьому випадку акціонерна форма демонструє свою економічну перевагу: можливість вторгнення в чужі власницькі повноваження, можливість активного перегрупування економічних ролей учасників. До появи акціонерної форми підприємств ринкові відносини не давали форми з подібними широкими можливостями. Однією з причин широкого розповсюдження акціонерних відносин якраз і є гнучкість акціонерної форми, її пристосованість до мінливого економічного середовища.

Акціонування є однією з форм перетворення майна державних підприємств одночасно в різні за характером форми. При цьому власниками акцій можуть стати держава в особі його органів, державні підприємства, кооперативи, приватні фірми, члени колективу і громадяни, що не працюють на підприємстві. На одному акціонерному підприємстві концентруються ресурси найрізноманітніших форм власності. Саме цим викликана гостра дискусія з проблем акціонування і полярні позиції з питань соціальної і економічної оцінки акціонерної власності. Багато економістів характеризують її, як форму розвитку соціалістичної власності в надрах капіталізму, як найбільш доцільну форму перетворення нашої державної власності в приватну,

створення народних підприємств і т.д.⁴

Досвід функціонування акціонерного капіталу і науковий аналіз даного економічного явища не дозволяє, на наш погляд, робити такі висновки.

У акціонерній формі приватна власність не долає себе, а ґрунтовно утверджується в новій формі та в інших масштабах.

Приватна власність виступає нині в нових і старих формах. До них відносяться, наприклад, деперсоніфіковані, інституціалізовані форми приватної власності у вигляді власності різного роду інститутів і фондів, доля яких в національному багатстві розвинених країн росте. Так, доля акціонерного капіталу, що знаходиться в розпорядженні "інституціональних інвесторів" збільшилася в 80-і роки з 50% до 62%.⁵

Принципово новою є форма трудової акціонерної власності. Наприклад, в США працівники майже повністю або частково володіють 10500 фірмами. На них зайнято понад 11 млн. людей (тобто близько 10% найманої робочої сили США). Ця цифра щорічно зростає приблизно на 10%.⁶ Продаж частини підприємств робітникам і службовцям на пільгових умовах сприяє в якійсь мірі подоланню відчуження найманих працівників від засобів виробництва.

Відмінність акціонерної власності від індивідуальної приватної власності полягає лише в тому, що, з одного боку, розширюється коло пайових учасників накопичення капіталу і його продуктивного використання, з іншого - дохід привласнюється безпосередньо не в формі прибутку, а дивідендів на акції. Зміст капіталу не міняється від того, що капіталізується чесно зароблений дохід колективу, заробітна плата працівника, а капіталістами стають багато

⁴ Ланцов В., Павлюченко В. Акціонерна форма відносин при соціалізмі випадковість чи закономірність // Питання економіки. - 1990. - № 6. - С.59-62. Леонов С.К. До відродження акціонерної справи // Економічні науки. - 1991. - № 2. - С.14-23.

⁵ Економічне положення капіталістичних і країн, що розвиваються: Огляд за 1989 і початок 1990рр. - М.: 1997. - С.110.

⁶ Балка Дж. Колективна власність працівників (огляд американського досвіду) // США: ЕПІ. - 1991. - № 10. - С.34.

інших громадян, в тому числі і члени трудових колективів.

Як тільки трудовий дохід або інша власність стає джерелом додаткового доходу, вони трансформуються в продуктивний капітал. Мова йде не про те, допускати це в нашій економіці чи ні, а про те, що, допускаючи розвиток даних форм, треба знати і розрізняти їх соціальний зміст. Сьогодні потрібно в повній мірі осмислити радикальні зміни в формах власності і їх історичному місці. Можна, звісно, не помічати змін, що відбуваються, і продовжувати до хрипоти сперечатися про переваги суспільної і приватної власності. Але важливіше зрозуміти, що в ході історичного розвитку сталося принципове зняття їх протистояння.

В процесі розвитку ті або інші форми власності не мають абсолютної цінності. Кожна з них в процесі соціального відбору знаходить свою "нішу", яку і займає, доводячи свої переваги перед іншими стосовно до даної сфери (а не "взагалі"), і саме в даному середовищі. Стосовно до наших умов, кажучи про гідність тієї організаційної форми, при якій акціями володіють працівники, зайняті на виробництві товариства, не треба впадати в крайність: покладати великі надії на закриті акціонерні товариства, де акціонери - лише працівники підприємства. Важливо враховувати, що прагнення створити ідеальну економіку на практиці веде до непоправних втрат. Не можна побудувати закінчену систему політичних і моральних цінностей, яка одночасно забезпечувала б економічну ефективність, враховувала реальну поведінку окремих осіб, колективів, соціальних груп. Процес поступального розвитку товариства, що розглядається з позиції його сприйнятливості до технічних і технологічних новацій, модифікації відносин власності, тобто функцій володіння, розпорядження і користування засобами виробництва і результатами праці, передбачає формування певних культурно-організаційних передумов. Вони є умовою досягнення свідомого компромісу між інтересами різних соціальних груп і верств населення.

В економічній літературі ведеться пошук дискусія навколо питання про те, чи є акціонерна власність особливою формою власності.

Основою розв'язання проблеми акціонерної форми власності, на наш погляд, є розмежування економічної і правової форми власності. Ми згодні з Селезневим А.: "Акціонерні форми господарювання при всій її ефективності не є особливою формою власності. Якщо їй не передують цілеспрямовані дії по зміні статусу майна, то сама по собі вона не означає перетворення власності".⁷

Власність являє собою вельми складне, багатопланове явище. У ній необхідно розрізнити перш за все об'єкт, економічний зміст і юридичну форму.

Об'єкт власності представляє насамперед матеріально-речові елементи суспільного багатства. Звичайно, при цьому маються на увазі засоби виробництва. Однак вже тут власність з'являється як така, що має складну структуру: в будь-якому суспільстві потрібно розрізнити власність на засоби виробництва і власність на результати праці, на продукти праці. Ігнорування даної обставини в теорії і на практиці вело до загальної централізації національного доходу, а тому і до відчуження трудових колективів від власності. Не менш важливо і те, що структура об'єкта власності, співвідношення вхідних в нього елементів, їх якісні і кількісні характеристики не залишаються незмінними. В умовах сучасної НТР серед об'єктів власності все більшу роль відіграють інформація, знання. Без врахування цієї обставини неможливо зрозуміти, як в сучасному світі власність реалізовується через владу і управління. Економічна влада стає не тільки провідним напрямом реалізації власності на засоби виробництва, але і набуває самостійного значення, не менш важливого, ніж сама по собі власність на засоби виробництва.

Інша сторона власності відображає приналежність речі тому або іншому суб'єкту. Така приналежність речей тим або іншим людям з появою держави отримує юридичне оформлення. Разом з тим, сама по собі приналежність речі тому або іншому суб'єкту ще не дає відповіді на питання про економічний зміст власності. Щоб визначити останнє, необхідно проаналізувати реальні економічні відносини.

⁷ Селезнев А. Ще раз про форми власності // Планове господарство. - 1991. - № 6. - С.49.

У сучасній економічній літературі питання про економічний зміст власності часто випускається з уваги, що веде до абсолютизації її юридичної сторони. Так, Суханова Н.В. вважає, що "акція фіксує саме певні права акціонерів, але не їх право власності на долю капіталу акціонерного товариства. Одним і єдиним власником майна акціонерного товариства завжди було воно саме і в цьому вся суть його створення".⁸

З цим важко погодитися. Подібно тому, як право приватної власності може обслуговувати різні економічні форми привласнення, колективне привласнення в акціонерних товариствах передбачає правові відносини різних суб'єктів права. Саме з точки зору правових відносин тут виникає новий специфічний суб'єкт - колективний (юридична особа), існуючий поряд з індивідуальними суб'єктами (фізичні особи).

Тут важливо мати на увазі, що економічні відносини власності опосередковуються, по-перше, за допомогою права власності, а по-друге, цілою системою інших майнових обов'язкових прав (регулюючих, наприклад, повноваження керівників). Право власності фіксує факт приналежності засобів виробництва, інших умов діяльності даним юридичним і фізичним особам, що виключає їх використання іншими суб'єктами без згоди на те власника. І якщо повноваження власника ні від кого не залежать і визначаються тільки законом (швидше всього є виключними), то повноваження всіх інших власників (в тому числі і самого акціонерного товариства) залежать від прав власників і визначаються не тільки законом, але і його волею, що виражається на загальних зборах акціонерів або на ринку цінних паперів. Тому множинність учасників (суб'єктів) економічних відносин власності в акціонерних товариствах аж ніяк не викликає виникнення такої ж безлічі суб'єктів права власності. Колективний суб'єкт відносин власності, що виникає в акціонерному товаристві, в економічному значенні юридично виступає як суб'єкт

⁸ Суханова Н.В. Основні організаційні форми колективного підприємництва //Вісник МДУ. - сер. 6. - Економіка. - 1992. - № 6. - С.74.

багатоманітних майнових і обов'язкових прав.

Розмежування юридичної й економічної сторін власності дозволяє зрозуміти ще і та важлива обставина, що за однією і тією ж формою може переховуватися різний соціально-економічний зміст. І щоб не вдаватися в юридичні ілюзії, треба кожен раз аналізувати, які економічні відносини реально складаються. Так, акціонерна форма може бути формою реалізації відносин і достовірно колективної власності, і відносин приватної власності.

Виходячи з цього, відповідь чи є акціонерна власність особливою формою власності в закритих акціонерних товариствах, якщо мається на увазі існування особливої економічної форми, що виражає відмінне від колективної власності привласнення засобів і результатів виробництва - негативна, і позитивна - якщо мова йде про право власності.

Для акціонерної власності характерне відділення капіталу-власності від капіталу-функції на відміну від індивідуальної власності, де вони злиті в єдиному суб'єкті - господарі. З виникненням акціонерної власності виникла межа між власністю і господарюванням. Суб'єкт акціонерної власності - капіталіст - представлений не тільки власником засобів виробництва, але і функціонуючим капіталістом, який із згоди власника через спеціальний механізм розпоряджається умовами виробництва. Виник своєрідний комбінований капіталіст, що забезпечує оборот індивідуального капіталу. Комбінований капіталіст передбачає ієрархію розпорядників, відповідальних перед власником, гарантуючи останньому певний дохід і тільки при цій умові беручи участь у виробництві. Відмінною рисою тут є чітка персоніфікація суб'єкта управління, що дозволяє делегувати йому значну долю відповідальності за власність. Суб'єкт управління залежить від суб'єкта власності, представляє його інтереси. Але в епоху великого машинного виробництва в цьому процесі з'являються якісно нові межі. Склалася ситуація, коли власник (акціонер) не господарює, а найманий працівник не зацікавлений в зміцненні чужої власності. Тому почався процес зближення капіталу-власності і капіталу-функції, але вже на більш високому рівні в порівнянні з

індивідуальною власністю.

Досвід розвиненої ринкової економіки демонструє розгортання системи великих фінансових інститутів на базі акумуляції засобів величезної маси дрібних власників. Чітко простежується тенденція активізації ролі цих інститутів у розвитку акціонерної власності, що отримує вираження в придбанні ними контрольного пакета акцій компаній. Тим самим відбувається часткове «зворотне» з'єднання управління і власності. Непоодинокі факти викупу фірм їх менеджерами за допомогою фінансових інститутів. Мова йде про угоди щодо "опосередкованого (заставного) викупу" або викупу компанії із застосуванням застави. Їх суть складається в наступному: група керівників купує власну компанію, залучаючи для цього кредит, взятий під заставу її ж активів. У результаті подібної угоди керуючі стають співвласниками компанії на паях з банками, що фінансують угоду. Майже аналогічне за формою злиття відбувається при "передачі фірми в робітничу власність". Під останньою розуміється така організація підприємницької діяльності, при якій працівники підприємства беруть участь у власності на активи підприємства, на якому працюють. І це не пуста декларація відносно самоврядування робітників, а кардинальна зміна у відносинах власності працівників підприємства. Таким чином, еволюція на новій основі повертається до максимально ефективної форми поєднання інтересів управління і власності.

Феномен відділення управлінських функцій від власності не є особливістю лише капіталізму. Сучасна специфіка цього феномена по суті справи не досліджена. Вийти тут, мабуть, треба з реалізації інтересу не просто формального власника, а передусім безпосереднього виробника, що володіє інформацією і знаннями. Господарські рішення повинні прийматися безпосередніми виробниками.

В даний час немає необхідності бути власником всіх без винятку засобів виробництва, щоб по-господарському самостійно ними управляти. Це впливає з технологічного способу виробництва, що вимагає ініціативності, самостійності прийняття рішень на своєму робочому місці.

В умовах високого рівня розвитку економічних відносин (відділення власності від управління, диференціації планування, менеджменту, проектування, маркетингу і т.д.) мотиваційна структура "господарського" комплексу трансформується. Фігура одного і єдиного власника в традиційному значенні явно стає непотрібною для виробництва, що розвивається. Сучасне народне господарство не приймає такого механізму функціонування вже з чисто технічної точки зору, оскільки для розвитку і використання ефективних технологій необхідна концентрація власності в значних розмірах. Тут і вступають в дію форми колективного володіння (акціонерні товариства).

Зрештою, суть справи в мотивації людей. Помилково сподіватися, що форми власності самі по собі (автоматично) будуть стимулювати ріст ефективності виробництва. Адже динамізм і адаптивність капіталістичного господарства забезпечується не власністю як такою, об'єднаною силоміць або що протистоїть йому, а феноменом підприємництва. Підприємництво (господарювання) і власність не обов'язково поєднуються. Але в той же час, рівень мотивації працівників залежить від міри входження суб'єкта власності в суб'єкт управління. Мова йде про необхідність реальної участі в управлінні господарською діяльністю, яке немислиме без значної долі участі у власності.

Загальною закономірністю сучасного капіталізму є зменшення долі фіксованого заробітку в доходах найманого працівника. У нинішніх умовах дуже важко доходи найманих працівників визначати вартістю робочої сили, а доходи капіталістів виводити виключно з додаткової вартості. Часто зовнішні форми не відображають нового змісту. Можна говорити про те, що акціонерна власність виступає як якісно новий етап розвитку приватної власності. Ми згодні з О. Шахназаровим, що "для форм власності характерний не лінійний розвиток, а розвиток по спіралі, на кожному витку якого форми власності збагачуються на новому якісному рівні. Світ пішов по шляху ускладнення, а не спрощення соціально-економічних форм".⁹

⁹ Шахназаров О. Приватна власність: тиха революція // Міжнародне життя. - 1989. - № 6. - С.98.

Можливість зближення (але не злиття) праці і власності, яку надає акціонерна форма, є для нашої країни особливо важливою, оскільки дозволяє перейти до таких форм господарювання, які здатні ефективно функціонувати в умовах ринку, і в той же час не несуть в собі (або несуть в мінімальній мірі) тенденції соціальної поляризації. Останнє для товариства з тривалим пануванням урівнялівки могло б мати трагічні наслідки. Специфічна особливість саме акціонерного товариства (це давно усвідомили керівники корпорацій на Заході) полягає ось у чому. Коли працівник, зайнятий на підприємстві товариства, володіє хоч би незначним пакетом акцій "своїї" компанії, у нього з'являється так зване "почуття господаря", незважаючи на те, що його власна участь в управлінні справами товариства швидше всього мінімальна. У результаті пом'якшуються відносини між адміністрацією і працівниками, підвищується продуктивність праці, відбувається зближення праці і власності.

Таким чином, акціонерна форма - це особливий правовий, фінансовий і організаційний інститут, що оформив розвиток капіталістичних об'єднань на пайовій основі. Соціально-економічний зміст цієї форми залежить від характеристик тих економічних суб'єктів, які об'єдналися в акціонерне товариство, і конкретних умов цього об'єднання. При відомих обставинах акціонерна форма може служити формою реалізації достовірно колективної власності. Загалом же акціонерну власність можна характеризувати як якісно новий етап розвитку приватної власності, що відображає об'єктивний процес узагальнення економіки.

Гнучкість і багатоплановість акціонерної форми в різних економічних умовах якраз і визначають її відмінну особливість і широке розповсюдження в світовій практиці.

Нам представляється, що в наших умовах оптимальною формою власності, враховуючи досягнутий рівень концентрації виробництва і традиції, що склалися, може стати акціонерна власність. Тим більше, що поява акціонерних товариств як нової форми економічних відносин - явище не

випадкове, а закономірне, зумовлене природою товарно-грошових відносин як таких, природою ринкової економіки.

Акціонерна форма дозволяє об'єднати засоби держави, колективів підприємств, населення, інших інвесторів для створення нових і технічного переозброєння старих виробничих ланок, долати відомчі бар'єри і здійснювати вільне міжгалузеве переливання капіталу. Нарівні з підвищенням ефективності мобілізації і перерозподілу фінансових ресурсів використання акціонерних відносин дозволяє застосувати нову форму матеріального і соціально-психологічного стимулювання праці. Акціонерна форма дає можливість об'єднати інтереси працівника і власника, хоч би частково подолати відчуження, що виникало.

Акціонування як засіб максимальної мобілізації існуючих ресурсів і стимулів підвищення ефективності господарювання може стати одним з головних кроків на шляху до становлення цивілізованого ринкового господарства.

Акціонування і пріоритетну роль даної господарсько-організаційної форми в приватизації державної власності, ця тема вже з перших кроків реформи стала об'єктом дослідження багатьох вчених економістів і господарників, ці дискусії ще більше загострилися після виходу Законів України "Про господарські товариства" та "Про приватизацію майна державних підприємств".

Дискусії, що стосуються різних сторін цієї проблеми в економічній і науково-популярній літературі, дають основу вважати, що акціонерна система не може бути неприйнятною для нашої економіки. Однак, з усього великого широкого комплексу проблем, пов'язаних з вивченням акціонерних відносин, з самого початку найбільшу увагу дослідників привертало питання соціально-економічного характеру. Вони в основному займалися вивченням можливості впровадження акціонерної форми господарювання в радянській економіці і вслідко старалися мати її соціалістичного завершення. Вони дискутували над позам для нашої теорії питаннями про принципову сумісність широкомасштабного акціонування з соціалістичним вибором. Зокрема, ці дискусії

1.2. Акціонування - як спосіб приватизації державного майна.

Перспективним напрямом в процесі практичного здійснення роздержавлення і приватизації власності є створення акціонерних товариств. Особливе значення акціонерних товариств в нинішніх економічних реформах, мета яких є створення цивілізованої ринкової економіки, не потребує просторових доказів. Навіть невеликий досвід діяльності створених в нашій республіці і інших республіках колишнього СРСР акціонерних підприємств показує, що вони можуть активно залучати засоби різних підприємств, організацій, кооперативів і особистих заощаджень населення для технічного переозброєння, створення нових або розширення діючих виробництв, розв'язання різних соціально-економічних задач. Акціонерні форми дають можливість гнучко перерозподіляти кошти між галузями, концентрувати їх в найбільш перспективних напрямках науково-технічного процесу, тобто сприяти прискоренню і оптимізації структурних зрушень в народному господарстві. Враховуючи переваги і пріоритетну роль даної господарсько-організаційної форми в приватизації державної власності, ця тема вже з перших кроків реформи стала об'єктом дослідження багатьох вчених економістів і господарників, ці дискусії ще більше загострилися після виходу Законів України "Про господарські товариства" та "Про приватизацію майна державних підприємств".

Дискусії, що стосуються різних сторін цієї проблеми в економічній і науково-популярній літературі, дають основу вважати, що акціонерна система не може бути неприйнятною для нашої економіки. Однак, з усього вельми широкого комплексу проблем, пов'язаних з вивченням акціонерних відносин, з самого початку найбільшу увагу дослідників привертала питання соціально-економічного характеру. Вони в основному займалися вивченням можливості впровадження акціонерної форми господарювання в радянській економіці і всіляко старалися надати їй соціалістичного забарвлення. Вони дискутували над новим для нашої теорії питанням про принципову сумісність широко-масштабного акціонування з соціалістичним вибором. Зокрема, ці дискусії

торкалися природи, змісту і причин існування акціонерних відносин при соціалізмі.

Кажучи про місце акціонерної форми в економічній системі соціалізму, існувало твердження, що соціалізм як результат природно-історичного процесу не означає знищення товарної або капіталістичної форми, а є соціально-економічною і політичною надбудовою над системою капіталізму, яку перетворює і підпорядковує собі, усуваючи відношення панування і підкорення одного класу іншим, тобто експлуатацію. Виходячи з цього, акціонерна форма господарювання властива соціалізму, хоч природа і зміст акціонерних підприємств при соціалізмі відрізняються від акціонерної форми в її класичному вигляді. По-перше, можна погодитись з їх позицією з приводу того, що формування і розвиток акціонерних відносин з метою реформування нашої економіки виправдані і доцільні, і з тим, що акціонерна форма власності ефективніше монопольної власності держави. Разом з тим, можна не погодитися з твердженнями про нову природу і зміст акціонерних відносин при соціалізмі.

Акціонерні відносини не вписуються в ту систему управління і господарювання, які формувалися в останні десятиріччя.

Адже в умовах обмеження товарно-грошових відносин, формального госпрозрахунку, директивного розподілу ресурсів, обмеженої самостійності підприємств, тобто при пануванні командно-адміністративних методів господарювання, виникнення і функціонування акціонерних підприємств з властивими можливостями і змістом практично неможливе. Для цього просто не було реальних соціально-економічних передумов. Звісно, не можна заперечувати того, що на початку 20-х років, а також в кінці 80-х і початку 90-х років в колишньому СРСР створилися акціонерні товариства. Але створювалися вони, як правило, зверху в директивному порядку, з порушенням і запереченням ряду специфічних властивостей, які властиві цій формі господарювання. І хоч ці акціонерні товариства на перших порах давали позитивні результати, але поступово вони показали свою неспроможність при

відсутності необхідних соціально-економічних умов для їх нормального функціонування.

На наш погляд, акціонерна форма власності є найважливішою, невід'ємною частиною сучасної ринкової системи і будь-які спроби ідеологізувати і розвивати акціонерні відносини поза об'єктивно властиві їй форми економічно безглуздо, оскільки це не забезпечить отримання очікуваних результатів. Отже, нам необхідно зосередити основну увагу на пошуку оптимальних шляхів вирішення проблем, які виникнуть у міру впровадження акціонерної форми господарювання при конкретних умовах.

У чому все-таки перевага акціонерної форми господарювання, яка робить її так настійно необхідною для реформування командної економіки? Як відомо, акціонерна форма має давню історію, прообраз її виник ще в період розпаду феодалізму і зародження капіталістичного способу виробництва. При капіталізмі акціонерні відносини сприяли прискоренню темпів нагромадження і економічного зростання, науково-технічному прогресу. Зараз, коли необхідне структурне перетворення економіки і створення її базових галузей з метою підвищення ефективності суспільного виробництва, на наш погляд, тільки акціонерна форма дозволяє рентабельно застосувати капітал в таких сферах господарства, де потрібні дуже великі вкладення на тривалі терміни, а рівень прибутковості на початкових етапах нижчий, ніж в інших галузях.

Далі, акціонерна форма перетворює державне підприємство з чистого споживача бюджетних асигнувань в товаровиробника, засоби якого тільки частково складаються з державного паю, нарівні з яким використовуються і паї акціонерів - як колективних, так і приватних. Це, безумовно, може помітно знизити навантаження на державний бюджет і сприяти зменшенню дефіциту бюджету. Поки на модернізацію і капітальне будівництво витрачаються тільки державні кошти, навіть надмірний ріст цін на засоби виробництва не є стримуючим чинником для все нових і нових інвестицій. Інша справа, якщо джерелом таких коштів виступає акціонер, залежний від своїх співвласників і відповідальний перед ними. Це вимагає від них великої гнучкості в

застосуванні мобілізованих коштів, що забезпечує особливу маневреність у вкладеннях капіталу в економіку.

На середину 1997 р. статутний капітал АТ, створених за участю Фонду державного майна України, складав понад 12 млрд. грн. Відповідно на цю суму знижується навантаження на державний бюджет.¹⁰

Акціонерна форма господарювання також сприяє частковій збалансованості все більше наростаючих диспропорцій грошових доходів і товарної маси. Це особливо важливо, коли в умовах переходу до ринку підприємства різними шляхами "проїдають" фонди розвитку виробництва, а заново створені підприємства на базі різних форм власності, також і населення, через політичну і економічну нестабільність стараються не витратити свої доходи на Фонд накопичення, а повністю тратять їх на особисте споживання. Акціонерна система (навіть якщо в малому об'ємі), залучаючи частину юридичних і фізичних осіб як інвесторів, переорієнтує їх з гострої споживчої спраги на прагнення до фінансових вкладень. Коли вони стають інвесторами і мають можливість взяти участь в суспільному накопиченні, скорочується їх купівельна здатність. Здійснюване за допомогою добровільної заборони споживання, "первинне нагромадження" особливо ефективно і цілком підходяще для нашої республіки в подоланні труднощів, з якими нині стикається. Це досить ефективний спосіб поступового виходу з постійного матеріального і фінансового дефіциту. У цьому, як і в запобіганні інвестиційного голоду шляхом концентрації вільних фінансових коштів, що є в суспільстві, позитивна роль акціонерної системи вже зараз очевидна. Потрібно також зазначити, що фізичним особам, які вклали свої грошові кошти в акції, надається можливість в якійсь мірі захищати грошові нагромадження від інфляції. Справа в тому, що дохід, отримуваний від акцій, утворюється як частина прибутку, збільшується і меншає разом з останньою. При інших рівних умовах, якщо підприємство нормально функціонує, інфляційний ріст цін

¹⁰ Оперативні дані Фонду державного майна України . - 1997

враховується і в рості його прибутку, за яким росте і дохід акціонера.

Будучи своєрідною майновою системою, акціонерна форма може сприяти регулюванню одного з найбільш важливих і складних питань співвідношення інтересів держави, підприємства, робітників і службовців. Реальність такого регулювання виникає від взаємовідносин і взаємозалежності різних суб'єктів володіння, інвестування і господарювання на одному підприємстві. Будь-яке відхилення норми дивідендів вгору або вниз при багатосуб'єктивному володінні і господарюванні завжди буде зачіпати інтереси всіх учасників, завдавати збитки одній із сторін, скажімо інтересам окремого інвестора, практично неможливо. Ставка проміжного дивіденду оголошується правлінням і має фіксований розмір, а розмір остаточного дивіденду з розрахунку на одну звичайну акцію визначається загальними зборами акціонерів і не може бути довільно підвищений підприємством для, наприклад, юридичних осіб і знижена для фізичних осіб. Оскільки у відповідності до Закону України "Про державну програму приватизації на 1997р." всі прості іменні акції ВАТ є рівнозначними за обсягом прав акціонерів і розміром дивідендів, а держава, як правило, залишається на перших порах найбільшим акціонером, то будь-яка зміна ставки дивіденду в рівній мірі позначиться на всіх власниках акцій.

У широкому плані, така жорстка залежність виявляється і при спробах підвищити зарплату та премії робітникам і службовцям акціонерного підприємства за рахунок пониження ставки дивіденду. Подібним спробам буде протидіяти відразу безліч непрямих чинників: втрата акціонерами частини доходів за рахунок акцій, зниження їх ціни і, відповідно, стабільності самого підприємства, зіткнення інтересів акціонерів в рамках одного підприємства або більш широкого економічного простору, що утворюється завдяки перехресному розміщенню пайових внесків на різних підприємствах. У цьому більш широкому плані регулювання взаємних інтересів суб'єктів при акціонерній формі діяльності в принципі досягається досить просто: треба врахувати, що виграш в одному випадку може бути зведений на ніщо втратами в іншому.

Акціонерні товариства в перспективному плані можуть також сприяти об'єднанню різноманітних підприємств в найбільші господарські блоки. Ці підприємства через володіння акціями один одного утворюють внутрішньо єдині комплекси найрізноманітніших виробництв, завдяки чому можливі практично будь-які варіанти комбінування і диверсифікації. Це позитивна тенденція в цьому процесі, оскільки забезпечить підвищення ефективності господарської діяльності і дозволяє перейти на якісно новий, більш високий рівень виробництва. Але з іншого боку, це може породити і негативні фактори, тобто акціонерні товариства будуть поступово відтворювати монополістичні тенденції. Ставлячи економічну діяльність таких товариств під правовий і соціальний контроль, це необхідно мати на увазі.

Очевидною перевагою цієї форми господарювання в порівнянні з іншими є те, що власники-акціонери здійснюють своє право контролю управління і розпорядження власністю колективно - через загальні збори, які обирають органи управління товариством і затверджують звіти останніх (Закон України «Про господарські товариства ст.36»¹¹). Відповідно акціонерна форма господарювання менш схильна до випадковості і впливу свавілля як приватного власника при приватній власності, так і бюрократичних структур - при державній власності.

Хоч вищевказані аргументи і практика проведення реформування власності вже свідчать про те, що без акціонування просто неможливий подальший розвиток нашої економіки, однак значення акціонерних товариств для реформи економічної структури нашої республіки ще ширше. У нашій республіці (як і в інших республіках колишнього СРСР) "розміри державних підприємств, концентрація коштів в них такі великі, що просто несерйозно і нереалістично припущення про їх існування в рамках кооперативної або приватної власності".

Про це ж свідчить досвід економічного розвитку західних країн, де ці

¹¹ Закон України «Про господарські товариства» //Голос України.-11 жовтня 1991.

форми власності стосовно до великої промисловості давно вже стали надбанням історії.¹² По суті єдиною реальною альтернативою державній власності є акціонерна. У даному випадку, як ми вже відмічали вище, необхідність рішучого демонтажу монополії бюрократичних органів на власність і створення на їх базі акціонерних товариств з метою прискорення виходу з кризи і реформи економічної структури не є предметом серйозної дискусії наших і зарубіжних вчених-економістів. Це ясно всім. Але практичне здійснення цього процесу породжує ще більше питань, які останнім часом стали об'єктом глибоких досліджень: як здійснити цей демонтаж? Хто є потенційним покупцем акцій цих підприємств? Як провести процес акціонування з врахуванням інтересів трудових колективів і інших соціальних груп? Яким чином перетворювати державні підприємства у акціонерні товариства? Які недоліки у цієї форми господарювання? і т.д.

На наш погляд, складність акціонування державних підприємств в Україні і в інших країнах колишньої соціалістичної співдружності полягає в його специфічності. Специфіка ж цього процесу в нашій республіці закладена в масштабах, в порядку перетворення держпідприємств в акціонерні, в фінансових джерелах придбання цінних паперів, в методиці оцінки майна підприємств, що приватизуються, у відношенні населення до цього процесу і т.д.

На відміну від інших найбільш розвинених держав, де процес створення і перетворення підприємств в акціонерну форму продовжується ось уже декілька десятків років, в Україні, пропонуються інші варіанти акціонування підприємств. Так, наприклад, група вчених-економістів і практиків пропонували такий варіант, зміст якого полягав у тому, що приватизацію необхідно здійснювати після акціонування.

Згідно з цим варіантом насамперед необхідно перетворити державні підприємства в акціонерні, тобто здійснити корпоратизацію. При цьому

¹² Державна влада і підприємство: від команди до партнерства / Під ред. Ю.М.Осипова. - М.: Міжнародні відносини. - 1991. - С.47.

переслідується дві мети. По-перше, державні підприємства виводяться з системи адміністративного управління і засновником державних акціонерних товариств стають відповідні галузеві міністерства. Надалі при приватизації вони будуть передавати функції з управління Фонду державного майна. По-друге, можна буде здійснити продаж великих підприємств і господарських комплексів поступово, у міру фінансових можливостей покупців, причому без обмеження, як правило, кола покупців. Свою позицію ці вчені аргументували тим, що ні колективи підприємств і ні населення не в змозі провести викуп через високу вартість основних і оборотних фондів підприємств, у зв'язку з відсутністю фінансових коштів у підприємств і населення. За варіантом, що пропонується ними, спочатку держава володіє всіма 100% акцій, а потім пакет акцій буде поступово меншати і зійде на нуль.

Можна було б не заперечувати можливості практичного здійснення такого варіанту при акціонуванні держпідприємств, але на наш погляд, такий варіант не отримав би широкого розповсюдження з тих причин, що, по-перше, дуже затягується процес акціонування, по-друге, ускладнюється механізм перетворення держпідприємств в акціонерні, по-третє, загальновідомо, що інтерес трудівника, тобто прагнення отримати максимальний прибуток, хоч і є вузько егоїстичним, все-таки залишається рушійною силою ринку. Саме це прагнення трудівника - отримати максимальний прибуток, збереже і примножить майно підприємства. Для того, щоб людина-трудівник задовольнила свої економічні інтереси, вона повинна бути реальним власником. При варіанті, який викладений вище, на початковому етапі, коли держпідприємство перетвориться в своєрідне державне акціонерне підприємство, реальним власником стає держава, а не працівник або приватний власник. З одного боку через це, а з іншого боку при спрямуванні певної частини доходу підприємства (якщо він є) на придбання акцій, виникає можливість зниження рівня доходів підприємства взагалі і працівників - зокрема. Це може призвести до погіршеного ставлення трудових колективів і інших фізичних осіб до такої форми господарювання, як акціонування.

Інша група вчених, на відміну від перших, не винаходячи який-небудь новий варіант акціонування, проповідували іноземний досвід і пропонували імпорт зарубіжної практики.

Як розв'язання проблеми, вони пропонують трудовим колективам і керівникам, чиї підприємства в найближчому майбутньому перетворяться в акціонерні товариства, систему, випробувану мільйонами людей на тисячах зарубіжних підприємств і свою життєздатність, що наочно доведена в умовах ринку, робітничу акціонерну власність.

Необхідно зазначити, що варіант, який пропонувався ними - система акціонерної робітничої власності - в сучасному вигляді був уперше законодавчо зафіксований в 1974 р. у США під назвою "Employer stock ownership plan"(ESOP). Даний проект передбачає викуп акцій працівниками підприємств, в чому деякі наші економісти бачать «зримі паростки» соціалізму. В даному зв'язку необхідно підкреслити таке. Дійсно, переважна більшість великих західних корпорацій продає акції своїм працівникам на пільгових умовах. Це такий самий елемент політики «соціального партнерства», як участь у прибутках або введення представників робітників до складу спостережних рад акціонерних компаній. Мета подібної політики - створити «спільність інтересів» підприємців і найманих працівників і тим самим зацікавити останніх в успіхах своєї фірми. Водночас проект ESOP ставить іншу мету - викупу працівниками підприємства переважної частини його акцій.

Оцінюючи цей проект (який, безумовно, заслуговує на глибоке вивчення), необхідно врахувати ряд моментів. По-перше, підприємства, що беруть участь у проекті ESOP, дають незначну частину ВВП країни, це - острів у морі приватного бізнесу. По-друге (і це головне), працівники, що викупили акції, передають їх до довірчого управління трасту, отже - передають йому і свої голоси. Саме траст, який, безперечно, належить до структур великого бізнесу, укладає контракт з дирекцією підприємства, вирішує питання про те, яку частину прибутку спрямувати на виплату дивідендів, а яку інвестувати у виробництво. По суті, рядові працівники володіють «безголосими акціями», не

справляючи на політику адміністрації ніякого впливу. Тому підприємства, що беруть участь у проекті ESOP, можна тільки умовно назвати «народними».¹³

Система в останні роки отримала широке розповсюдження в американській економіці. На початок 1990 р. близько 10 тис. підприємств із загальним числом працівників більш як 10 мільйонів повністю або частково належали своїм працівникам. Вони забезпечували робочі місця для 8% робочої сили країни.

При такому варіанті акціонування мінімально порушується баланс інтересів між різними соціальними прошарками, але все-таки широке практичне здійснення цього варіанту на даному етапі дає позитивні результати в тих державах (він застосовується майже в 24 державах світу), де ринкові відносини панують вже декілька сторіч, де процес приватизації йде десятиріччями і здійснюється при абсолютно інших, ніж у нас, відносинах власності. На наш погляд, автоматичний імпорт цього варіанту акціонування в Україну, де процес створення ринкової економіки знаходиться на початковому етапі, навряд чи дав би позитивні результати. Тут при практичному застосуванні робітничої акціонерної власності необхідний індивідуальний підхід. Масове, примусове застосування цього методу, без науково обґрунтованих мотивів, могло б в найближчому майбутньому призвести до негативних наслідків.

Враховуючи свої особливості, Україна пішла іншим варіантом. Цей варіант умовно можна назвати "відкритим акціонуванням".

Перед Україною постав вибір: або повільна приватизація з підготовкою кожного об'єкта, його санацією, структурною реорганізацією, або швидка з передаванням усіх турбот про виживання й всіх його боргів новому власнику. Хоча кожен проект приватизації повинен бути суто індивідуальним для кожного підприємства і вибір варіанту приватизації повинен залежати від таких чинників, як розмір підприємства, його місцезнаходження, його фінансові можливості, від міри розуміння трудового колективу, від

¹³ Богиня Д., Волинський Г. Приватизація : цілі, напрями, проблеми. //Економіка України. - 1996. - № 3.- С.12.

матеріальних можливостей потенційних покупців і, зрештою, від політичного і соціально-економічного становища в державі. Тільки за такого підходу можливо знизити міру ризику вибору варіанту до мінімуму.

Саме такий підхід був витриманий при прийнятті законодавства з питань приватизації, яке складається із законів України та інших законодавчих нормативних актів, що регулюють суспільні відносини в сфері приватизації. Основним базовим для приватизації всіх підприємств України є Закон України "Про приватизацію майна державних підприємств" від 04.03.92р. Він визначає основні цілі та принципи приватизації, порядок здійснення та способи приватизації, фінансові та договірні відносини приватизації тощо.¹⁴

Паралельно Верховною Радою приймається Закон України "Про приватизаційні папери" від 06.03.92р., який визначає поняття, правовий статус, порядок випуску, обігу та погашення приватизаційних паперів.¹⁵

Згідно з Державною програмою приватизації на 1998 рік, об'єкти приватизації поділяються на невеликі, вартість основних фондів яких у балансовому звіті за квартал, що передував даті прийняття органом приватизації рішення про приватизацію - не перевищує 1 млн. гривень (мала приватизація), і такі - вартість основних фондів яких становить понад 1 млн. гривень (велика приватизація). Саме ця група підприємств приватизується шляхом акціонування.

Всю процедуру приватизації державного підприємства шляхом акціонування можна розділити на три етапи:

- 1) від приймання заяви органом приватизації до складання акту оцінки вартості майна та розробки проекту плану приватизації;
- 2) від реєстрації заяв на придбання акцій до здачі приватизаційних паперів та видачі платіжних доручень для власних коштів;

¹⁴ Закон України "Про приватизацію майна державних підприємств"//Діло. - №40.-1992.-с.4-6.

¹⁵ Закон України "Про приватизаційні папери" //Збірник законодавства з питань приватизації "Правові аспекти приватизації в Україні".-К.:Руська правда.-1996.

3) від сплати власних коштів за платіжними дорученнями і погашення приватизаційних паперів до одержання акцій (сертифікатів), виписки з реєстру акціонерів або витягів з протоколу сертифікатних аукціонів.

Порядок приватизації державного підприємства на першому етапі не залежить від обраного способу приватизації і є однаковим для всіх способів (рис.1.1).

Ініціатива щодо приватизації може виходити від Фонду, його регіональних відділень, представництв, місцевих органів приватизації, членів трудового колективу, а також покупців-громадян України, іноземних громадян, осіб без громадянства, юридичних осіб, зареєстрованих на території України, юридичних осіб інших держав.

Державний орган приватизації в триденний строк приймає рішення щодо реєстрації заяви. Відмова в реєстрації можлива тільки в разі, якщо заява складена не за встановленою формою, бланк заяви неправильно заповнений або є помарки та виправлення, відсутні чи подані в неповному обсязі необхідні документи.

У місячний строк з моменту реєстрації заяви орган приватизації приймає рішення щодо приватизації об'єкта. Відмова в приватизації можлива тільки тоді, коли:

особа, яка подала заяву, не може бути визнана покупцем;

законодавством встановлено обмеження на приватизацію об'єкта;

об'єкт у встановленому порядку включено до переліку об'єктів, що не підлягають приватизації.

У триденний строк з дня прийняття рішення про приватизацію об'єкта орган приватизації повідомляє про це: місцеву (районну) Раду народних депутатів, на території якої знаходиться об'єкт приватизації; орган державного управління (обласну державну адміністрацію, державну адміністрацію міст Києва та Севастополя); державний орган (обласне управління фінансів, управління фінансів міст Києва та Севастополя); осіб, які подали

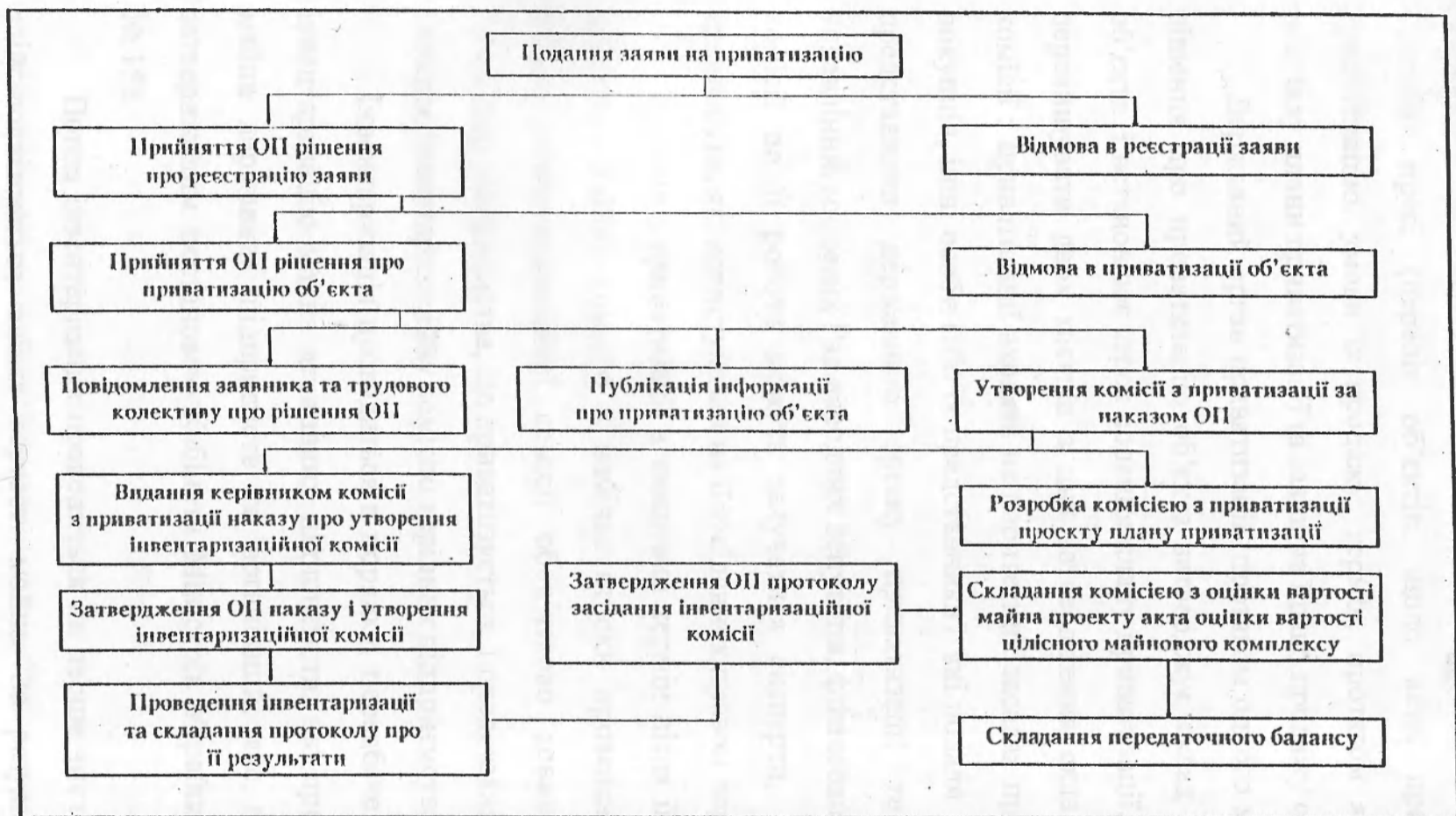


Рис.1.1.1. Схема першого етапу приватизації шляхом перетворення державного підприємства у відкрите акціонерне товариство

заяви на приватизацію об'єкта; адміністрацію об'єкта, що приватизується. Інформація про приватизацію публікується в інформаційному бюлетені та місцевій пресі (перелік об'єктів, щодо яких прийнято рішення про приватизацію, умови їх продажу; термін, протягом якого приймаються до розгляду плани приватизації та заяви на право продажу об'єктів приватизації).

Державний орган приватизації протягом одного місяця з дня прийняття рішення про приватизацію об'єкта затверджує склад комісії з приватизації об'єкта і встановлює строк подання плану приватизації. Цей строк не повинен перевищувати двох місяців з дня затвердження складу комісії. До складу комісії з приватизації входять на паритетних засадах представники товариства покупців, інші особи (або їх представники), які подали заяву на приватизацію, представники державного органу приватизації та органу державного управління, місцевих Рад народних депутатів, фінансових органів. За рішенням комісії до її роботи можуть залучатися експерти, консультанти та інші спеціалісти, які користуються на її засіданнях правом дорадчого голосу.

Комісія з приватизації в тижневий термін після її затвердження формує інвентаризаційну комісію й намічає строки проведення інвентаризації. До складу інвентаризаційної комісії обов'язково повинні входити головний бухгалтер підприємства, що приватизується, і представник органу приватизації. Очолює інвентаризаційну комісію керівник підприємства.

Інвентаризація проводиться в порядку, передбаченому Положенням про інвентаризацію майна державних підприємств, що приватизуються, а також майна державних підприємств та організацій, яке передається в оренду, затвердженим постановою Кабінету Міністрів України від 2 березня 1993р. № 158.

Повна інвентаризація проводиться на перше число того місяця, в якому здійснюватиметься оцінка вартості майна. За результатами інвентаризації заповнюються інвентаризаційні форми Інв-1 - Інв-21. На основі цих форм та протоколу засідання інвентаризаційної комісії, на якому розглядалися результати інвентаризації, складається передаточний баланс.

Оцінка вартості об'єкта здійснюється комісією з оцінки вартості майна на підставі даних повної його інвентаризації відповідно до Методики оцінки вартості об'єктів приватизації, затвердженої Постановою Кабінету Міністрів. На проведення інвентаризації, оцінки вартості майна та складання передаточного балансу в середньому відводиться один місяць з дня утворення інвентаризаційної комісії.

Комісія з приватизації розробляє проект плану приватизації об'єкта, що складається з таких основних розділів:

- характеристика об'єкта приватизації;
- пропозиції покупців;
- оцінка вартості об'єкта приватизації;
- вимоги та обмеження щодо приватизації об'єкта;
- рішення комісії з приватизації.

При приватизації підприємства шляхом продажу акцій відкритого акціонерного товариства проект плану приватизації підлягає узгодженню з трудовим колективом (рис.1.2). Розроблений комісією з приватизації проект плану подається на узгодження в тижневий термін.

Трудовий колектив у п'ятиденний строк зобов'язаний розглянути поданий комісією з приватизації проект плану приватизації і прийняти відповідне рішення. На зборах трудового колективу при розгляданні проекту плану приватизації обов'язково присутні голова комісії або уповноважені ним члени комісії.

Якщо трудовий колектив погоджується з розробленим комісією проектом плану приватизації, до органу приватизації надсилається протокол зборів трудового колективу, на яких узгоджено план приватизації. У випадку, якщо трудовий колектив не погоджується з розробленим комісією проектом плану, він може підготувати в десятиденний строк з дня його одержання альтернативний план і подати його до органу приватизації, який розглядає розроблений комісією з приватизації та альтернативний проекти плану



Рис.1.2. Схема погодження плану приватизації з трудовим колективом та підготовка до продажу акцій

приватизації і затверджує один з них в десятиденний строк, а потім протягом трьох днів розсилає затверджений план зацікавленим особам.

Рішення про затвердження плану може бути оскаржено в десятиденний строк після його затвердження до Фонду державного майна України, Верховної Ради Республіки Крим та місцевих Рад народних депутатів.

Реєстрація відкритого акціонерного товариства відбувається таким чином:

орган приватизації приймає рішення про перетворення державного підприємства у відкрите акціонерне товариство на підставі плану приватизації в десятиденний строк з дня затвердження плану;

орган приватизації в десятиденний строк з дня прийняття вищевказаного рішення подає для державної реєстрації товариства заяву на реєстрацію про створення товариства, а також його тимчасовий статут;

державна реєстрація відкритих акціонерних товариств проводиться у двотижневий строк.

Рішення органу приватизації про створення відкритого акціонерного товариства є також рішенням про випуск акцій цього товариства. Реєстрація випуску акцій відкритого акціонерного товариства проводиться згідно з Порядком реєстрації випуску акцій і облігацій підприємств та інформації про їх випуск.

Продаж акцій відкритих акціонерних товариств здійснює комісія з продажу акцій у складі не менше 5 та не більше 9 осіб, яку утворює своїм наказом відповідний орган приватизації. До складу комісії можуть входити представники об'єкта приватизації, визначені наказом його керівника, а також посередники та представники, з якими орган приватизації уклав договір-доручення.

Комісія утворюється в десятиденний строк після затвердження плану приватизації.

Розповсюдження акцій здійснюється шляхом пільгового (рис.1.3) та відкритого (рис.1.4) продажу.

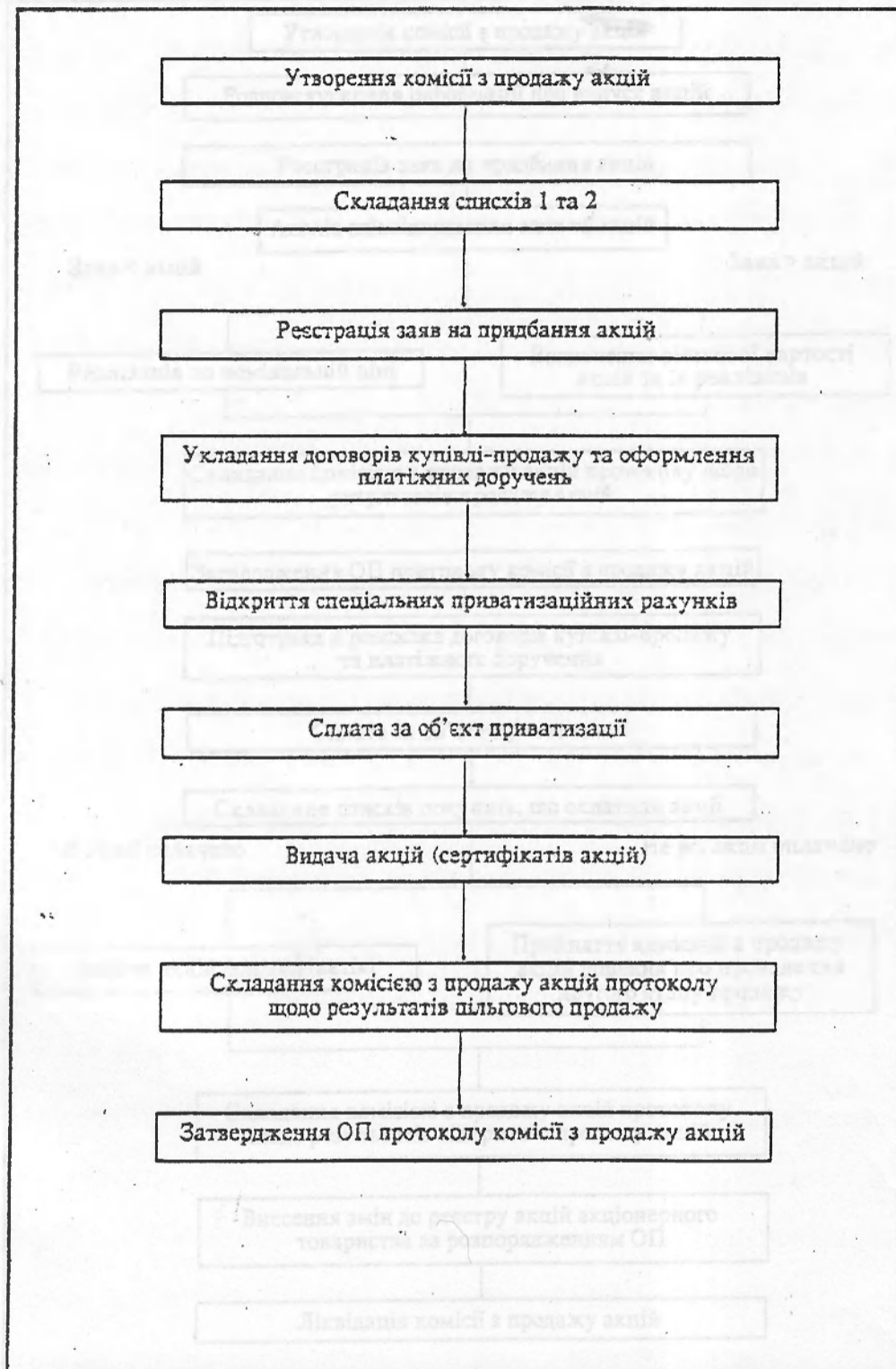


Рис.1.3. Схема пільгового продажу акцій відкритого акціонерного товариства

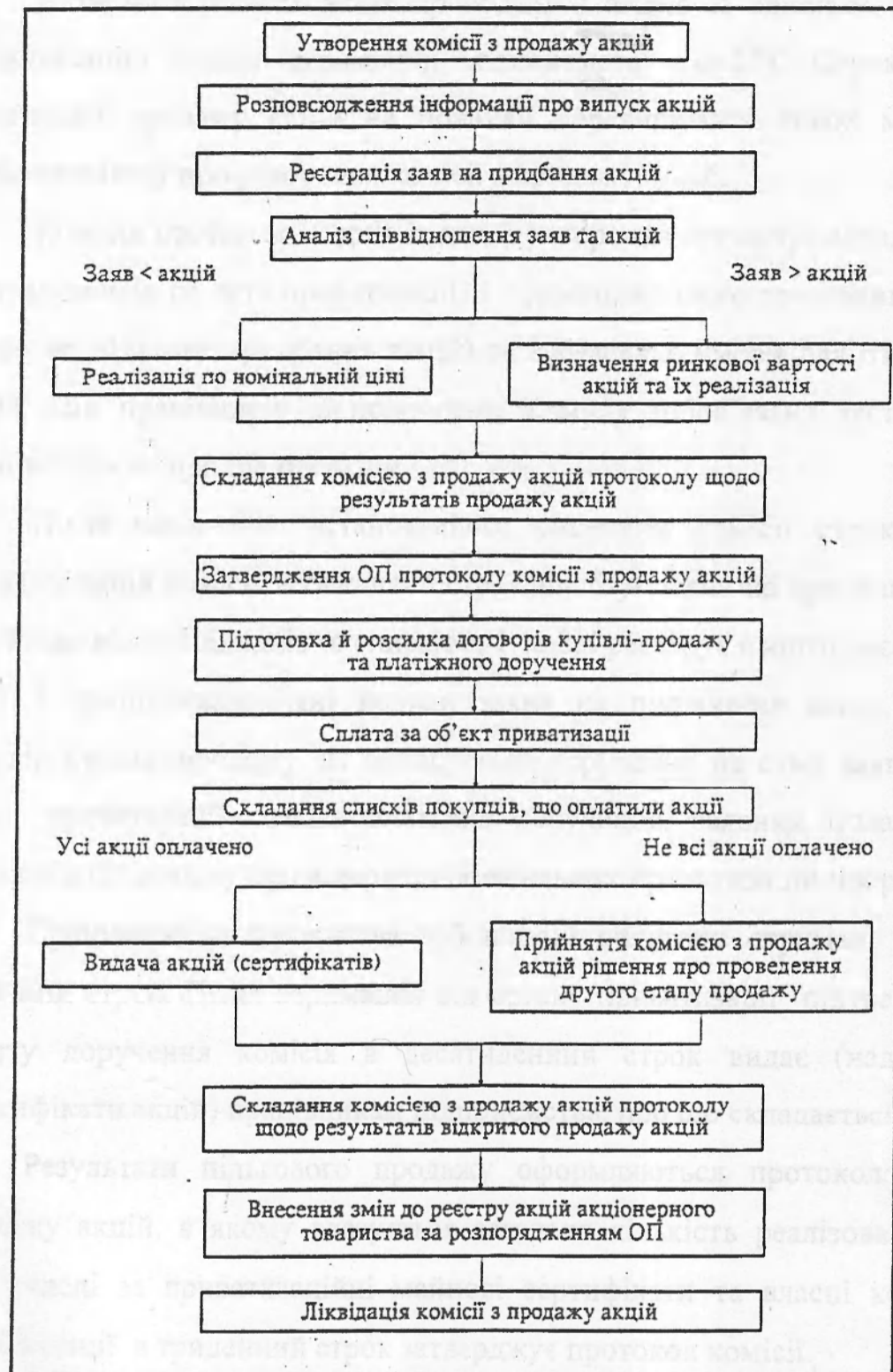


Рис.1.4. Схема відкритого продажу акцій товариства

Пільговий продаж акцій проводиться згідно із Законом України "Про приватизацію майна державних підприємств" (ст.25). Строк проведення пільгового продажу акцій не повинен перевищувати трьох місяців з дня видання наказу про утворення комісії з продажу акцій.

Комісія протягом 10 днів із дня її утворення організує складання списків 1 (працівників об'єкта приватизації) і 2 (колишніх його працівників, які мають право на пільгове придбання акцій) та забезпечує умови для ознайомлення з ними всіх працівників підприємства. Комісія зобов'язана вести облік заяв працівників на придбання акцій.

Після закінчення встановленого рішенням комісії строку пільгового продажу акцій комісія в тижневий строк аналізує заяви на придбання акцій, що надійшли від працівників за списками 1 та 2, і реєструє в книзі реєстрації.

З працівниками, які подали заяви на придбання акцій, укладається договір купівлі-продажу, їм виписується доручення на суму заявлених акцій, орган приватизації видає платіжне доручення, заявник подає до органу приватизації довідку про відкриття спеціальних приватизаційних рахунків.

Працівники підприємства зобов'язані оплатити отримані доручення в місячний строк. Після отримання від органу приватизації підтвердження про оплату доручення комісія в десятиденний строк видає (надсилає) акції (сертифікати акцій) працівникам підприємства, про що складається відомість.

Результати пільгового продажу оформляються протоколом комісії з продажу акцій, в якому вказується загальна кількість реалізованих акцій, у тому числі за приватизаційні майнові сертифікати та власні кошти. Орган приватизації в триденний строк затверджує протокол комісії.

Акції, не реалізовані в період пільгового продажу, підлягають відкритому продажу за приватизаційні майнові сертифікати та за власні кошти згідно з планом приватизації.

Відкритий продаж акцій акціонерного товариства за приватизаційні майнові сертифікати проводиться протягом шести місяців з моменту опублікування інформації про продаж у "Інвестиційній газеті".

Заяви на придбання акцій приймаються протягом чотирьох місяців із дня опублікування інформації про продаж акцій акціонерного товариства в "Державному інформаційному бюлетені про приватизацію". Усі заяви, що надходять до комісії з продажу акцій, підлягають реєстрації. Після закінчення строку приймання заяв комісія протягом десяти днів їх аналізує. У процесі аналізу визначається загальна кількість акцій; розраховується кількість акцій та їх конкурсна ціна, за якою можливо задовольнити кожного заявника, що звернувся до комісії у встановлений строк.

Якщо акцій заявлено менше, ніж запропоновано до продажу, то за кожною заявою повністю задовольняється заявлена кількість акцій. Ціна продажу акцій встановлюється на рівні номінальної. Якщо акцій заявлено більше, ніж запропоновано до продажу, то конкурсна ціна акції визначається як більша з двох розрахункових величин:

перша величина визначається як відношення загальної кількості заявлених до загальної кількості запропонованих акцій;

друга величина визначається як відношення вартості запропонованих для оплати приватизаційних майнових сертифікатів до номінальної вартості запропонованих до продажу акцій.

Протокол засідання і скріплені відповідно до реєстру заяви передаються до органу приватизації, який в десятиденний строк затверджує протокол і повертає його комісії з продажу акцій. Затверджений протокол є підставою для укладення договору купівлі-продажу та видачі доручень покупцям та оплати акцій.

У десятиденний строк після повернення протоколу комісія з продажу акцій готує два примірники проекту договору купівлі-продажу та доручення кожному учасникові конкурсу, які надсилаються цінними листами на адресу покупців або видаються їм особисто. Один з примірників договору покупець підписує та з інформацією про реквізити оплаченого доручення (номер та дату) надсилає до комісії.

Строк оплати доручень не повинен перевищувати одного місяця з дня їх відправлення комісією (визначається за поштовим штемпелем). Після закінчення строку оплати доручень комісія з продажу акцій протягом десяти днів складає список покупців, які оплатили доручення, та надсилає їм повідомлення про місце й час одержання оплачених акцій. Цей список затверджується комісією і є підставою для видачі акцій (сертифікатів акцій).

У випадку, коли в ході відкритого продажу на аукціоні продані не всі акції, орган приватизації приймає рішення про проведення повторного аукціону відкритого продажу.

Орган приватизації дає розпорядження голові правління акціонерного товариства про внесення відповідних відомостей в реєстр власників акцій акціонерного товариства.

Комісія з продажу акцій вважається ліквідованою після проведення загальних зборів акціонерів акціонерного товариства.

Таким чином, у разі дотримання всіх вимог чинного законодавства України стосовно процедури приватизації, для приватизації державного підприємства шляхом продажу акцій відкритого акціонерного товариства потрібно не менше 10 місяців, а для підприємства агропромислового комплексу більше року.

Однак практика акціонування підприємств показала, що дана схема вкрай не раціональна і заорганізована та не забезпечує необхідних темпів приватизації. За 1992-1994 рр. акціонувались лише 2660 державних підприємств.

У зв'язку з цим у 1994 р. опубліковано ряд Указів Президента України, спрямованих на активізацію процесу масової приватизації. Основними принциповими положеннями цих актів є:

завершення малої приватизації (підприємств групи А) у 1995 р. (Указ Президента України "Про заходи щодо прискорення процесу малої приватизації в Україні");

спрощення механізму приватизації об'єктів груп Б,В,Г. (Рис.1.5). В Указі Президента України "Про заходи щодо забезпечення прав громадян на використання приватизаційних майнових сертифікатів" зазначено, що не менш як 8 тис. об'єктів цих груп підлягають перетворенню у відкриті акціонерні товариства (ВАТ) у 1995 р. Суттєве прискорення процедури акціонування державних підприємств, передбачене Указом, значно полегшить виконання поставлених завдань. Фондом державного майна України розроблено ряд заходів на виконання Указу. Визначено, що в першому кварталі 1995 р. має бути приватизовано 850, у другому - 3000, в третьому - 4000 і в четвертому кварталі - 150 державних підприємств;

забезпечення прав громадян України на виконання використання приватизаційних майнових сертифікатів та створення сприятливих умов для розвитку ринку цінних паперів шляхом продажу акцій ВАТ через мережу центрів сертифікатних аукціонів (ЦСА).

Спрощення порядку використання приватизаційних майнових сертифікатів громадянами України передбачено Указом Президента України "Про заходи щодо введення у готівковий обіг іменних приватизаційних майнових сертифікатів". З 2 січня 1995 р. було розпочато видачу готівкових приватизаційних майнових сертифікатів громадянам п'яти областей, де проходили перші сертифікатні аукціони (Житомирська, Запорізька, Кіровоградська, Хмельницька, Київська), та м.Києва. З 1 лютого 1995 р. видача сертифікатів почала проводитись у всіх регіонах України у відділеннях Ощадного банку України за місцем проживання.

Приватизаційні майнові сертифікати видаються лише тим громадянам, які раніше не використали повністю або частково приватизаційні депозитні рахунки. Верховна Рада України неодноразово продовжувала терміни видачі приватизаційних майнових сертифікатів. Станом на 1 жовтня 1997 року 84,6 відсотків громадян вже отримали свої майнові сертифікати. Станом на 1 вересня 1997 р. на сертифікатні аукціони за приватизаційні майнові сертифікати було виставлено 8780 пакетів акцій відкритих акціонерних

Подія	Джерело інформації	Вид документу	Кому подається	Термін створення
1.Складення планів-графіків	Регіональні відділення ФДМУ	План-графік	Фонд державного майна	Середина липня
2.Створення комісії з підготовки до приватизації	Регіональні відділення фонду державного майна	Наказ про створення комісії по підготовці до приватизації.	Членам комісії: керівнику, головному бухгалтеру відповідного підприємства; представнику галузевого міністерства; представнику Антимонопольного комітету.	Відповідно до плану-графіку
3.Створення документів на підставі типових документів, затверджених Фондом державного майна України	Комісія з підготовки до приватизації	Проект статуту Акт оцінки майна Проект плану розміщення акцій Списки осіб, які мають пільги згідно з чинним законодавством	Орган приватизації	30 денний термін з дня створення комісії з підготовки до приватизації
4.Затвердження статуту, акту оцінки, плану розміщення акцій	Орган приватизації	Затверджений статут, акт оцінки, план розміщення акцій	Підприємству	7 днів з дня одержання документів від комісії з підготовки до приватизації
5.Надання затвердженого статуту на реєстрацію	Керівник підприємства, яке перетворюється у відкрите акціонерне товариство	Статут Копія рішення державного органу приватизації про створення акціонерного товариства Заява у довільній формі.	Органу державної реєстрації суб'єктів підприємницької діяльності	Протягом 3 днів з дня затвердження статуту відкритого акціонерного товариства
6.Реєстрація статуту	Органу державної реєстрації суб'єктів підприємницької діяльності	Свідоцтво про реєстрацію	Відкритому акціонерному товариству	Протягом 5 робочих днів з дати одержання необхідних документів
7.Подача документів на реєстрацію випуску акцій та інформації про випуск акцій	Голова відкритого акціонерного товариства (керівник підприємства)	Заява про реєстрацію випуску акцій та інформацію про їх випуск	Фінансові органи	Протягом 7 днів з дня державної реєстрації акціонерного товариства
8.Реєстрація випуску акцій	Фінансові органи	Свідоцтво про реєстрацію випуску акцій	Відкритому акціонерному товариству	Протягом 7 днів з моменту одержання необхідних документів.
9.Проведення пільгового продажу	Комісія з продажу акцій, створена регіональним відділенням ФДМУ	Початок процесу - наказ про пільговий продаж акцій; завершення процесу - затвердження підсумків пільгового продажу акцій органом приватизації.	Регіональні відділення ФДМУ	2 місяці і 7 днів з моменту випуску наказу про продаж акцій
10.Прийняття рішення про продаж акцій на сертифікатному аукціоні	Регіональне відділення ФДМУ.	Наказ про прийняття рішення про продаж акцій на сертифікатному аукціоні	ФДМУ	З моменту публікації інформації про випуск акцій та не пізніше 7 днів після затвердження протоколу пільгового продажу.

Рис.1.5. Перетворення підприємств у відкриті акціонерні товариства згідно з Указом Президента України № 699 від 26 листопада 1994 року

товариств. У зв'язку із переходом до другого етапу приватизації в Україні - другої, постає питання про необхідність завершення продажу акцій за приватизаційні майнові сертифікати, а як виняток дозволити їх вкладання лише членам трудових колективів та прирівненим до них особам підприємств, що приватизуються.

Готівкові іменні приватизаційні майнові сертифікати не можна дарувати, продавати чи обмінювати. Вони використовуються виключно для придбання акцій ВАТ, створених в процесі приватизації.

Отримавши сертифікат, громадянин має змогу використати його таким чином:

- придбати акції ВАТ на сертифікатному аукціоні;
- придбати на пільгових умовах акції підприємства, на якому працює, в разі його акціонування;
- доручити довірчому товариству вкласти приватизаційний майновий сертифікат в акції підприємств, що приватизуються;
- придбати за свій приватизаційний майновий сертифікат цінні папери інвестиційного фонду чи компанії.

Інформація про підприємства, акції яких пропонуються до продажу, публікується в газеті "Відомості приватизації", місцевій пресі, надається в регіональному ЦСА, його представництвах, пунктах прийому заяв.

З метою підвищення темпів продажу акцій в Україні організована національна система центрів сертифікатних аукціонів (ЦСА). Національна система ЦСА складається з Українського центру та регіональних ЦСА. Центри - недержавні організації. Основними завданнями їх є:

- забезпечення реалізації прав громадян України на участь у процесі приватизації шляхом використання приватизаційних майнових сертифікатів;
- здійснення комплексу організаційних заходів, необхідних для продажу акцій ВАТ, створених у процесі корпоратизації і приватизації, та залучення громадян України до приватизації;

- організація та здійснення широкого і систематичного рекламування об'єктів приватизації та інформування населення про процеси приватизації;
- надання практичної допомоги підприємствам та громадянам у процесі приватизації та в післяприватизаційний період;
- створення та ведення системи реєстрів акціонерів;
- створення умов для розвитку в Україні фондового ринку.

До участі в сертифікатних аукціонах допускаються фізичні та юридичні особи, які визнані покупцями відповідно до чинного законодавства і заявляють на аукціон тільки повні приватизаційні майнові сертифікати. Порядком проведення аукціонів передбачено також можливість використання залишків на приватизаційних депозитних рахунках тих громадян, які використали свій приватизаційний майновий сертифікат не повністю до введення сертифікатів у готівковий обіг.

Фізичні та юридичні особи мають право брати участь у сертифікатному аукціоні на придбання акцій будь-якого підприємства незалежно від його місцезнаходження протягом місяця від дня, вказаного в публікації про продаж акцій цього підприємства. Заяви приймаються регіональними ЦСА, їх представництвами, стаціонарними та пересувними пунктами прийому заяв, створеними ЦСА. Ці організації надають безкоштовно інформацію про порядок подачі заяви на участь у сертифікатному аукціоні. Разом із заявою подаються приватизаційні майнові сертифікати. Громадянину, що подав заяву на придбання акцій підприємств, гарантовано придбання деякої кількості (не менше однієї) акцій цього підприємства при будь-якій аукціонній ціні, оскільки в цій заяві не вказується максимальна ціна акції. Фінансові посередники можуть подати заяву без обмеження ціни або із встановленою граничною ціною акції.

Ціна продажу акцій ВАТ на сертифікатному аукціоні визначається на основі співвідношення суми заявлених на аукціоні приватизаційних коштів, заявлених цінових пропозицій та номінальної вартості й кількості акцій у пакеті, що виставлено на аукціон.

Після встановлення аукціонної ціни акцій конкретного підприємства визначаються переможці аукціону. Це громадяни й фінансові посередники, що подали заяви на придбання акцій цього підприємства без обмеження максимальної ціни, а також ті фінансові посередники, які вказали в заяві граничну ціну, яка виявилася вищою за встановлену за результатами аукціону.

Про результати аукціону учасників повідомляють не пізніше як за місяць від дня його закінчення. Переможці аукціону отримують витяг з протоколу про підсумки аукціону. Він засвідчує право власності покупця на придбані акції та є підставою для занесення покупця до реєстру акціонерів відповідного ВАТ. Усі переможці аукціону отримують акції за однаковою ціною.

Основними перевагами аукціонного продажу акцій порівняно із системою відкритого продажу акцій комісіями на підприємствах є:

- простота участі громадян у придбанні акцій ВАТ;
- доступність різнобічної інформації про підприємства;
- спрощення порядку подання заяв на придбання акцій та порядку проведення аукціонів;
- спрощення механізму підбиття підсумків і визначення аукціонної ціни;
- прискорення процесу відкритого продажу акцій підприємств, що приватизувались.

Слід зазначити, що розвиток процесу приватизації в Україні, зокрема розгортання мережі ЦСА, технічно, фінансово та інтелектуально підтримуються програмами TACIS Європейської спільноти та Агентства міжнародного розвитку США (USAID). Міжнародні організації надають допомогу в галузі приватизації, використовуючи практичний досвід країн, які вже пройшли стадію масової приватизації.

Аналізуючи всю схему приватизації державних підприємств шляхом перетворення у відкриті акціонерні товариства з подальшою продажою акцій, постає одне питання: кому і як продати акції? Дане питання, на наш погляд, є найголовнішою проблемою на шляху практичного здійснення цього процесу.

Потрібно зазначити, що на сторінках економічної і науково-популярної літератури спостерігаються різні підходи до рішення цієї проблеми. Частина вчених, практиків, політичних діячів вбачає в роздачі працівникам акціонованого підприємства акцій ледве чи не абсолютну панацею від всіх наших економічних і політичних бід. Передусім абсолютно помилковим є роздача акцій незалежно кому. Роздача не має нічого спільного з акціонуванням, мета якого є залучення коштів зі сторони шляхом продажу акцій. Якщо просто передати акції трудовим колективам, то не буде коштів для модернізації виробництва, а з морально і фізично застарілим обладнанням виробництво не стане більш ефективним. Все це, зрештою, може викликати лише величезне розчарування.

На наш погляд, при розв'язанні цієї складної проблеми потрібно чітко розмежувати економічні і соціально-психологічні аспекти. З економічної точки зору акції потрібно продати, і чим дорожче, тим краще для підприємства, а зрештою і для його колективу. Але в нинішній важкій економічній і політичній обстановці здійснювати це дуже складно з ряду причин. По-перше, через економічну «неписьменність» трудових колективів і керівних органів підприємства вони неохоче йдуть на акціонування своїх підприємств. По-друге, через фінансову скруту у населення і трудових колективів відсутня готівка для купівлі акцій. По-третє, враховуючи політичну нестабільність в державі, іноземні інвестори поки що не збираються вкладати свої капітали в нашу економіку. По-четверте, через те, що частина постачальників і споживачів продукції підприємств України знаходиться за її межами, дуже мало купляється акцій акціонерних товариств з боку інших підприємств з метою створення єдиних комплексів.

Тут необхідно врахувати те, що ефективний розвиток економіки просто неможливий без професійних підприємців. А власник і підприємець - зовсім не одне і те ж.

Подібно тому як є геніальні інженери, обдаровані умільці-робітники, природжені селяни, існують і "богом вибрані" організатори виробництва.

Підприємництво - це такий же, як і всі інші, вид діяльності, що вимагає високої кваліфікації, ретельної підготовки, глибоких знань. З цього виходить, що не кожен власник може бути підприємцем. Якщо ж передовірити підприємницьку діяльність тим, хто володіє основною масою засобів виробництва, суспільство наштовхнеться на небезпеку впровадження непрофесіоналізму в головну сферу його життєзабезпечення. То ж важливим у сучасній ринковій економіці є зовсім не те, хто володіє правом власності, а те, хто має право на використання цього майна і управління ним.

Виходячи з цього, на наш погляд, не можна погодитися з тими вченими, які всіляко стараються спрямувати цей процес в інтересах якої-небудь соціальної групи. Наприклад, П.Мягков, Е.Фесенко стверджують, що "в кінцевому результаті економіка рухома інтересами людей, і потрібно зробити вибір: на інтереси якої соціальної групи спиратися при проведенні реформи".¹⁶ Економічна історія останніх десятиріч вже показала, що будь-яка економічна реформа, яка спирається на захист інтересів якого-небудь класу, зрештою приречена на невдачу. Це призведе до ще більшого загострення суперечностей між соціальними групами. Необхідно спиратися на народ взагалі, а не на окремі соціальні групи. Багатство держави залежить від багатства народу взагалі, а не від багатства окремого класу. Кому все-таки продавати акції? При аналізі робіт ряду вчених, опублікованих на сторінках економічної літератури, створюється враження, що тут зроблений крок в сторону вільного продажу акцій всім бажаючим фізичним і юридичним особам, в тому числі і зарубіжним.

Концепція розподілу власності, як ми вже відмічали, є найскладнішою проблемою при акціонуванні різних форм підприємства і від розв'язання цієї проблеми багато в чому залежить кінцевий результат цього процесу. Отже, необхідно розглядати і дослідити кожного потенційного покупця окремо.

Держава в цьому процесі виконує подвійну функцію. З одного боку -

¹⁶ Мягков П., Фесенко Е. До питання про акціонування державних підприємств // Економічні науки. - 1991. - №6. - С.19.

вона є суб'єктом підприємств, що приватизуються, в особі Фонду державного майна. З іншого боку, як і будь-який інвестор є держателем акцій, тобто покупцем власності. Тут важко сказати, яка повинна бути доля держави в статутному капіталі акціонерного товариства. Вона залежить від багатьох чинників, таких, як тип підприємства і його розмір, асортимент продукції, що виробляється, стан основних і оборотних фондів, його місцезнаходження, фінансовий стан підприємства і головне його стратегічне значення для економіки і безпеки держави. Тут можна назвати максимальний відсоток: він не повинен перевищувати 51%. В іншому випадку ніяка зміна форм власності не відбувається. Що стосується мінімуму, то воно в більшості випадків залежить від вищевказаних чинників, але не повинно бути менше 26 відсотків.

Крім держави, наступним потенційним покупцем є трудовий колектив даного підприємства. В нашій республіці це робиться у відповідності до ст.25 Закону України "Про внесення змін до Закону України «Про приватизацію майна державних підприємств».

Справа в тому, що акціонерні товариства завдяки тому, що вони є сукупністю різних власників і економічні інтереси цих власників є рушійною силою АТ, вважаються найбільш прогресивними по відношенню до інших форм господарювання. У випадку, коли весь статутний капітал належить трудовому колективу, то ніякої зміни в економічному плані не станеться. Виходячи з цього, законодавством передбачено, що кожен член трудового колективу і прирівняні до них особи мають право на першочергове придбання акцій за їх номінальною вартістю на суму і за рахунок виданого працівнику приватизаційного майнового сертифіката і за рахунок власних коштів на половину суми виданого приватизаційного майнового сертифіката.

До прирівняних осіб у відповідності до чинного законодавства відносяться:

- колишні працівники підприємств, які вийшли на пенсію;
- звільнені на підставі пункту 1 статті 40 Кодексу Законів про працю України і не працюють з моменту звільнення на інших підприємствах;

- особи, які мають право відповідно до законодавства повернутися на попереднє місце роботи на цьому підприємстві;
- інваліди, звільнені у зв'язку з каліцтвом або професійним захворюванням, та працівники звільнені у зв'язку з станом здоров'я;
- працівники соціально-культурних та оздоровчо-лікувальних закладів, що приватизуються в складі підприємств, на балансі яких вони перебувають.

Все інше необхідно пустити у вільний оборот.

Що стосується приватних інвесторів, то вони хоч за твердженням ряду вчених не мають достатніх фінансових коштів для придбання акцій підприємств, що приватизуються, але все-таки залишаються основними потенційними покупцями. Крім вищевказаних потенційних покупців, ділки "тіньової економіки" також можуть стати потенційними покупцями акцій акціонерних товариств. Адже в законодавчих і нормативних актах, регулюючих цей процес, не вказано про заборону продажу акцій акціонерних товариств особам, що не мають декларації про джерела доходів. Але на сторінках економічної літератури дуже багато пишеться про небезпеку від капіталів "тіньової економіки".

Незважаючи на те, що велика група вчених протистоїть залученню грошових коштів цих категорій людей для оздоровлення економіки, нам здається тут необхідно виходити з дійсної реальності. Якщо держава законним чином забороняє їм застосування капіталів, то вони знайдуть для цього нелегальні шляхи. Це може нанести ще більший економічний збиток нашій державі. Тому краще було б надати їм таку можливість. Це вилучить значну масу грошових коштів з тіньових і спекулятивних оборотів і дозволить регулювати їх і спрямувати на розв'язання проблем розвитку господарства. Що стосується імовірності потрапляння контролю акціонерних товариств в руки «тіньовиків», то ця проблема піддається вирішенню шляхом встановлення певних законодавчих обмежень.

Щодо іноземних інвестицій, то вони повинні абсолютно реально і спокійно розглядатися як спосіб їх залучення на взаємовигідних умовах.

Незалежно від того, що ряд вчених вважають це "розпродажем національного багатства зарубіжним капіталістам", розпродаж частини власності акціонерних товариств зарубіжним інвесторам дає можливість цим підприємствам в десятки разів ефективніше використати наше багатство. Тут необхідна тільки особливо точна і гнучка політика у відношенні до використання зарубіжних фінансових коштів.

За розрахунками за 1985-1995 рр. світові потоки прямих іноземних інвестицій збільшилися в 5.5 раза - з \$56.8 млрд. до \$341.9 млрд. у тому числі у розвинуті країни в 4.7 раза - з \$43.1 млрд. до \$203.2 млрд. у країни, що розвиваються, в 7.3 раза - з \$13.7 млрд. до \$99.7 млрд. і у країни Центральної та Східної Європи - в 604 рази - з \$0.02 млрд. до \$12.08 млрд.¹⁷ Але, на жаль, частка України серед цього обсягу інвестицій - просто мізерна (\$1.4 млрд. за 1996 р.). Що ж треба зробити для виправлення існуючої ситуації?

Світовий досвід свідчить, що існує різноманітний комплекс пропозицій, пов'язаних з покращенням процесу залучення іноземних інвестицій в економіку України. На нашу думку домінуючими з них є ті, які спроможні кардинально покращити інвестиційний клімат в країні, а саме:

1. Необхідно адаптувати існуючі кращі наукові підходи до наших умов, створити, узаконити і розповсюдити нову концепцію оцінки інвестицій в усіх державних і недержавних господарських структурах, перепідготувати кадри.

2. Розробити на основі цієї концепції методики для галузей економіки, а також для банків, територіальних адміністрацій, соціальної сфери - тобто для усіх учасників інвестиційного процесу. Розгорнути там навчання і перепідготовку кадрів.

3. Змінити структуру обліку, аналізу, звітності, статистики і економічної інформації з врахуванням вимог нових методик.

4. Адаптувати закордонні програмні забезпечення до наших задач, чи за їх подобою створити комп'ютерні системи експертизи інвестицій і керування проектами.

¹⁷ Інвестиційна газета - 1997 - №33 - С.10

Для активізації притоку іноземного капіталу необхідно зробити зміни і в сфері вітчизняного законодавства. Слід одночасно і комплексно провести ревізію і вдосконалити українське законодавство, яке регулює іноземні інвестиції і діяльність іноземних інвесторів, а також підприємств з іноземними інвестиціями. Мова йде не тільки про прийнятий Верховною Радою України 19 березня 1996 р. Закон "Про режим іноземного інвестування" (який, до речі, теж має недоліки, як то: не конкретизовані пріоритетні об'єкти, галузі та території, які підлягають під регулювання, через що ускладнюється проблема надання пільг при залученні іноземного капіталу; ним не здійснюється регулювання портфельних інвестицій), але й про внесення змін і доповнень до ряду інших чинних законодавчих актів, прийняття нових актів законодавства з питань, які ще не врегульовані. Мається на увазі ось що:

- внесення змін і доповнень до Земельного Кодексу України, які, якщо б і не надали іноземним інвесторам можливості придбання земельних ділянок в приватну власність (можливість цього за існуючої суспільної психології і розкладу політичних сил мінімальна), то наблизили б права користування землею до тих прав, які мають власники. Такий режим землекористування може бути забезпечений при довгостроковій (на 50 років) оренді земельних ділянок, а також при отриманні їх в користування на умовах концесії (до 99 років);

- внесення змін в законодавство з питань приватизації з метою усунення на сьогоднішній день дискримінації іноземних інвесторів, що призводить до того, що останні майже не беруть участі в приватизаційних процесах. Недоотримані таким чином кошти ми вимушені просити у вигляді міжнародних кредитів і позик, що невідворотно призводить до посилення макроекономічної залежності України від іноземних країн і міжнародних фінансових організацій;

- прискорення робіт з підготовки нового Цивільного Кодексу України, який би врегулював на принципово нових, ринкових умовах питання

¹⁷ Інвестиційна газета. - 1997. - №35. - С.10

укладення і реалізації договорів, гарантування обов'язків та майнової відповідальності за їх невиконання чи неналежне виконання;

- внесення змін і доповнень в чинне законодавство про цінні папери і фондову біржу, які б полегшили доступ на фінансовий ринок України іноземними інвесторами і захистили б їх від недобросовісної, а то й просто злочинної діяльності, яка охоплює цю сферу в наш час;

- забезпечення юридичних гарантій вільного доступу іноземних інвесторів до валютного ринку України, що можливо передбачити при прийнятті Закону "Про валютне регулювання";

- внесення змін і доповнень в чинний Закон "Про загальні основи створення і функціонування спеціальних (вільних економічних) зон" для того, щоб зрушити з мертвої точки процес їх формування в Україні. Це може послужити потужним додатковим стимулом для вкладення капіталу іноземними інвесторами, зокрема, слід би проаналізувати можливість створення таких локальних зон із спеціалізацією в галузі банківської і страхової діяльності, що можуть служити каталізатором прискорення притоку капіталу і в виробничий сектор;

- якнайшвидше прийняття законодавчого акта "Про концесії", що дозволило б активізувати участь іноземного капіталу в економічно та екологічно доцільній розробці природних ресурсів України.

Треба звернути особливу увагу на те, що при обмежених можливостях економіки України до залучення іноземних інвестицій, а такими вони будуть залишатися ще довгий час, раціональним є проведення селективної інвестиційної політики щодо різних сфер і об'єктів економіки. Слід забезпечити надходження інвестицій насамперед в пріоритетні для країни галузі. Необхідно, щоб Державна програма заохочення іноземних інвестицій, яка була прийнята понад 4 років тому, і яка визначила такі пріоритети, була підкріплена ефективними і захищеними від корупції механізмами визначення народногосподарської ефективності залучення іноземних інвестицій в конкретні сфери та проекти і надання економічно обгрунтованих стимулів для

їх реалізації. Це в значній мірі залежить від розповсюдження в Україні перевірених практикою ринкової економіки процедур оцінки ефективності і прибутковості інвестиційних проектів, в тому числі за рахунок участі в таких процедурах кваліфікованих закордонних експертів.

Слід виділити інші моменти, змінюваність яких також детермінує зменшення обсягів іноземного інвестування в Україні. До них насамперед належать: підвищення ставок позики, збільшення строків будівництва, недотримання його термінів завершення та підвищення поточних витрат, а також нові вимоги до екології. Таким чином, іноземні інвестори недостатньо уявляють собі можливості та механізми одержання прибутку в Україні. Їх також відлякує режим доступу до країни (візові складності), високі в'їзні збори та відсутність належної інфраструктури для проживання.

Реалізуючи курс на інтенсифікацію залучення в економіку України іноземних інвестицій, важливо чітко усвідомлювати, що тільки комплексне послідовне покращення інвестиційного клімату в країні може призвести до бажаного результату.

Що стосується темпів і масштабів акціонування державних підприємств, то ряд вчених і урядових діячів в основному передбачають широкомасштабне і прискорене акціонування. Однак, є й інша група вчених-економістів, які займають протилежну позицію.

Не ставлячи за мету глибоко розглядати в цій роботі позиції кожної групи вчених, загалом зазначимо, що у кожного способу, що пропонується, є свої переваги і недоліки, і кожна група, аргументуючи свої позиції, опирається на конкретні, реальні чинники.

Коли мова йде про прискорення темпів приватизації загалом і акціонування зокрема, то тут можна ще зрозуміти позицію тих, хто заявляє про негайну і прискорену приватизацію підприємств сфери торгівлі, побутового обслуговування, комунального господарства і місцевої промисловості. Але на наш погляд, такий підхід абсолютно недопустимий, якщо мова йде про акціонування базових галузей промисловості. Тут будь-який

поспішний і всебічно необдуманий крок на початкових етапах може нанести великий ущерб даній галузі, а в перспективі народному господарству загалом. Зважаючи на це, для того, щоб ці підприємства встигли пристосуватися до нових умов і з метою недопущення різкого порушення господарських і економічних зв'язків між підприємствами цих об'єднань і т.д., необхідний поступовий, науково обгрунтований темп акціонування базових галузей промисловості. Коли мова йде про поступовий і науково обгрунтований темп в акціонуванні, то мається на увазі індивідуальний підхід, якого дотримуються в багатьох республіках колишнього СРСР, в тому числі і в Україні. Недарма Кабінет Міністрів України своєю Постановою від 21 серпня 1997 року №911 затвердив перелік підприємств, які мають стратегічне значення для економіки і безпеки держави (їх нараховують близько 300). Під час роздержавлення майна буде використано індивідуальний режим приватизації. За державою залишиться контрольний пакет акцій для контролю за напрямками діяльності, збереження основного профілю підприємства і т.ін.

Що стосується масштабів акціонування, то вони багато в чому залежать від економічної політики держави, від структури економіки, кількості великих підприємств, від рівня зрілості і психологічної підготовки трудових колективів цих підприємств, фінансового стану потенційних покупців і т.д. Світовий досвід щодо цього показує, що акціонування в основному охоплює ті сфери, які найбільш розвинені в даній державі.

Масштаби і темпи акціонування в Україні характеризується такими показниками. За оперативними даними Фонду державного майна України станом на 1 вересня 1997 року з початку приватизації створено 9549 ВАТ. На кінець першого півріччя 1997 року частка роздержавлених підприємств в промисловості складала: по кількості - 52,6 відсотка, по обсягах виробництва - 47,9 відсотків. В окремих галузях промисловості частка продукції, виробленої роздержавленими підприємствами, в загальному обсязі виробленої продукції значно більша, а саме: в легкій промисловості - 85,6 відсотка, скляній та фарфорово-фаянсовій - майже три чверті, промисловості будівельних

матеріалів - 67,5 відсотка, харчовій, лісовій, деревообробній та целюлозно-паперовій промисловості, чорній металургії, машинобудуванні та металообробці - майже дві третини.

У приватизованому секторі зайнято 3,2 млн. чоловік, або 24,3 відсотка від загальної чисельності працюючих у галузях економіки. Майже половина працівників, зайнятих у промисловості, будівництві, матеріально - технічному постачанні та збуті, працюють на підприємствах, які змінили форму власності. Переважна більшість працівників акціонованих підприємств зайнята у промисловості.

За весь період приватизації 7,4 тис. акціонерних товариств продано акцій з глибиною 70 і більше відсотків.

Сумарний статутний фонд відкритих акціонерних товариств, створених на базі майна груп Б,В та Г лише за 8 місяців 1997 року вже майже досяг рівня 1996 року і складає 4,2 млрд.грн.

Масштаби і темпи процесу акціонування в основному залежать від конкретних ситуацій і рівня розвитку економіки і повинні мати природний характер. Будь-які штучні, економічно необгрунтовані прискорення процесу акціонування можуть призвести до негативних явищ. При цьому з метою нормального і природного розвитку цього процесу необхідно виявити основні чинники, що впливають на темпи і масштаби акціонування і в міру можливості вирішити їх. Розглядаючи різні сторони цієї проблеми, ми в основному прагнули до того, щоб показати позитивні сторони акціонерних форм господарювання. Сертифікатна приватизація породила також ряд негативних явищ, саме вона породжує замість реальних власників акціонерних товариств безліч дрібних акціонерів, які, як правило, не впливають ані на управління підприємствами, ані на вироблення стратегії їхнього розвитку. Адже підприємства, відірвавшись від держави, на деякий час стають нічийми, а не сформовані власники (передусім це середній клас) більшою мірою очікують дивідендів.

Але поряд з цим «ваучерна» приватизація, незважаючи на її недоліки, зіграла свою позитивну роль. Грошова приватизація при всіх її способах (конкурси, аукціони, пільговий продаж акцій) здійснюється повільними темпами, як правило, у 10 разів нижчими, ніж масова.

До того ж сертифікатна приватизація дозволяє певною мірою враховувати і соціальні аспекти, оскільки попередня Конституція України проголошувала власність у державі всенародною. Це означало, що всі громадяни України мали однакові права на цю власність. Стратегія приватизації передбачала рівний розподіл власності між громадянами України.

Ці фактори не могли не позначитися негативним чином на діяльності приватизованих підприємств. До того ж масова сертифікатна приватизація дає менш вагомі результати насамперед тому, що не залучається додатковий капітал, тоді як кінцевою метою приватизації є отримання підприємствами справжніх власників, здатних здійснювати вкладення інвестицій, проводити структурну перебудову економіки з метою підвищення ефективності виробництва, забезпечення якості товарів і послуг та їх конкурентноспроможності.

Враховуючи ці обставини, а також те, що етап масової сертифікатної приватизації закінчується, уряд України розробляє концепцію другого етапу приватизації середніх і великих підприємств, який планується розпочати з 1997 року.

На цьому етапі передбачається:

- по-перше, розширення приватизаційного поля за рахунок зменшення кількості об'єктів, заборонених до приватизації. На сьогодні в Україні їх нараховується понад 6 тисяч, причому переважна більшість із них є найкрупнішими і найпрестижнішими підприємствами, що мають високу інвестиційну привабливість для потенційних (вітчизняних та іноземних) інвесторів. Системний аналіз, проведений ФДМ України, виявив не менше 2000 підприємств, що не мають достатніх підстав та законодавчого обґрунтування на їх виключення з приватизаційного процесу.

На сьогодні частка майна, що припадає на сертифікати, постійно скорочується. Це пов'язано з тим, що темпи використання населенням сертифікатів значно відстають від темпів приватизації загалом.

Окрім того, ситуацію ускладнить прийняте рішення про включення до процесу приватизації майна державних підприємств нових цінних паперів: компенсаційних сертифікатів Ощадбанку, Держстраху та житлових чеків.

Уже навіть на сьогоднішній день порушено баланс між вартістю державного майна, що підлягає приватизації (30420 млн. гривнів) і сумарною вартістю всіх приватизаційних паперів (29980 млн. гривнів).¹⁸ Якщо ж враховувати, що до 40% цього майна приватизується за гроші, то проблема знецінення приватизаційних паперів загостриться, якщо до приватизаційного обігу не буде додатково включено державне майно;

- по-друге, забезпечення переважного використання грошових коштів як способу платежу за придбані об'єкти. У зв'язку з цим головна проблема полягає у підготовці нової законодавчої бази стосовно методики оцінки приватизаційного майна. При цьому вартість майна повинна визначатися насамперед попитом і пропозицією, що регулюються ринком;

- по-третє, забезпечення максимальної тривалості і відкритості процесу приватизації для стратегічних інвесторів;

- по-четверте, розширення сфери використання некомерційних конкурсів з продажу значних (не менш 26%) пакетів акцій під інвестиційні зобов'язання з метою пошуку стратегічного власника.

Слід мати на увазі, що саме на другому етапі приватизації, який на наш погляд неминуче затягнеться на тривалий строк, відбудеться концентрація акцій (акціонерного капіталу) в малочисельної групи власників і формування конкретних груп, які володіють (або управляють) контрольним пакетом акцій. Концентрація акцій може відбуватися різними способами - прямого скуповування акцій у дрібних тримачів (нерідко - через підставних осіб), організації трастових компаній, яким дрібні тримачі довіряють управління

своїми акціями (а тому передають і свої голоси), створення приватних холдингових компаній тощо. В результаті з'являються реальні приватні власники приватизованих підприємств, кровно зацікавлені в їх ефективній роботі. Такі власники, насамперед, намагатимуться реструктурувати і модернізувати свої підприємства, скоротивши при цьому зайвий персонал. Тому не можна вважати несподіваною ситуацію, при якій частина дрібних тримачів акцій втратить свою роботу і перетвориться на своєрідних «безробітних капіталістів».

Розглянутий шлях стихійної концентрації акціонерного капіталу веде до зосередження контрольного пакета акцій в руках випадкових людей, нерідко не зв'язаних з даним підприємством. Більше того: контрольний пакет може потрапити до замаскованих кримінальних структур. Поряд з тим, можливим є й інший, цілеспрямований шлях концентрації акцій, що передбачає їх зосередження в руках адміністрацій підприємств, тобто перетворення існуючої адміністрації держпідприємства на власника контрольного пакета акцій.

Йдеться про те, щоб дати представникам адміністрацій підприємств можливість боротися за право стати їх власниками з умовою модернізації та підвищення ефективності виробництва. В цьому зв'язку заслуговує на увагу варіант, який використовується Опікунською радою в процесі акціонування держпідприємств у Східних землях Німеччини. Суть цього варіанту в тому, що акціонуванню передують конкурс проектів, націлених на модернізацію і реструктуризацію підприємства і, врешті-решт, на різке посилення його виробничої діяльності. В конкурсі можуть взяти участь усі бажаючі, але, природно, переваги дістає той, хто добре знайомий з умовами роботи і станом справ на акціонованому підприємстві. Переможець конкурсу призначається директором і добирає свою команду менеджерів. Потім цій команді надається можливість на пільгових умовах з використанням аукціону викупити контрольний пакет акцій, що не виключає їх продажу рядовим членам трудового колективу і молодшим адміністраторам. Таким чином, у

¹⁸ Оперативні дані Фонду державного майна України. - 1997

даному випадку прошарок реальних власників формується з лав вищої адміністрації підприємств, які мають значний досвід в управлінні виробництвом.

Чи можливі інші варіанти концентрації акціонерного капіталу? Так, можливі, але вони мають перехідний, тимчасовий характер. У першому випадку контрольний пакет акцій залишається в руках держави (державної організації або державного холдингу). Такому варіантові треба віддавати перевагу тоді, коли держава прагне залучити додаткові кошти для розвитку підприємства і разом з тим зберегти повний контроль за його діяльністю (наприклад, при акціонуванні найважливіших підприємств ВПК). У результаті виникають так звані «державні корпорації», що базуються на поєднанні державної та приватної форм власності та управляються директором, який призначається державою і виконує всі розпорядження державних органів. Проте державні корпорації не мають достатньої самостійності, ініціатива їх керівників, як і раніше, є скованою, матеріальна відповідальність є гранично обмеженою, а збитки покриваються, врешті-решт, за рахунок бюджетних коштів. Ці корпорації є недостатньо ефективними, а тому, за рідким винятком, мають бути надалі перетворені на звичайні акціонерні товариства з переважанням приватного капіталу.

На наш погляд, для вирішення цих проблем, вдосконалення правової бази дозволило б частково усунути ці негативні моменти, але досі не вирішеними залишаються такі стримуючі чинники, як політична, економічна, соціальна нестабільність, фінансова плутанина, слабкість інститутів, що займаються операціями з цінними паперами, дефіцит інформації і т.д., які також можуть стати причиною виникнення цих моментів.

Все вищенаведене переконує в необхідності входити в ринкові структури грамотно, цивілізовано, нагромаджуючи знання і досвід, використавши досвід фірм, які довгий час працюють в умовах ринкової економіки. Звісно, прямих аналогій і комплексних запозичень бути не може. Однак вивчення принципів, форм акціонування, ринкової інфраструктури -

необхідне.

Наприкінці хочемо зазначити, що акціонерні товариства, створені в процесі приватизації, як свідчить світова практика, мають отримати право на довге існування. Держава повинна розробити дієву систему регулювання їх діяльності. Лише такий підхід сприятиме розширенню процесу роздержавлення і приватизації загалом і акціонування зокрема і в найближчому майбутньому створить необхідні передумови для реформування відносин власності і вихід України з глибокої економічної кризи.

Бачиться в побудові економіки, яка функціонувала б як система кругообігу суспільного капіталу, суспільного продукту і складаних доходів і володіла б здатністю саморегулювання. Тут важлива не приватна і колективна власність взагалі, а система великих, середніх і дрібних капіталів. Вони являють собою складну збалансовану ієрархічну структуру, основою якої є великий бізнес у вигляді потужних транснаціональних і національних корпорацій, компаній, фірм, банківських і ринкових структур, доповнених ефективними структурами середнього бізнесу, а ті в свою чергу – густою мережею малого бізнесу, яка охоплює всі суспільні комірки. Саме це обґрунтовує процес приватизації і акціонування як ринкові методи.

Головний ефект приватизації на першому етапі досягається не стільки зміною власника, скільки кардинальними змінами в режимі господарювання: наданням підприємствам повної відповідальності і самостійності, включаючи відмову від постійних державних субсидій. Завдання приватизації на першому етапі створити первинні ринки, перетворити виробника в ринкового суб'єкта, дати ринкову оцінку відтворення продуктів, ресурсів, основних виробничих факторів і праці. Ринок за теперішнім часом здатний розгорнутися тільки тоді, коли в його основі лежить розширене відтворення капіталу. Тому можна говорити про те, що акціонування підприємств в ході приватизації є найважливішим напрямом довготривалої стратегії оновлення української економіки, створення сучасного механізму накопичення.

РОЗДІЛ 2

АКЦІОНЕРНІ ТОВАРИСТВА І ОНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

2.1. Акціонування - як одне із джерел фінансування оновлення економіки

Перехід України до ринкової економіки може бути охарактеризований як метод поступового досягнення загальноцивілізованих структур ринкових відносин. Вихід з кризи для України бачиться в побудові економіки, яка функціонувала б як система кругообігу суспільного капіталу, суспільного продукту і споживчих доходів і володіла б здатністю саморегулювання. І тут важлива не приватна і колективна власність взагалі, а система великих, середніх і дрібних капіталів. Вони являють собою складну збалансовану ієрархічну структуру, основою якої є великий бізнес у вигляді потужних транснаціональних і національних корпорацій, компаній, фірм, банківських і ринкових структур, доповнених ефективними структурами середнього бізнесу, а ті в свою чергу - густою мережею малого бізнесу, яка охоплює всі суспільні комірочки. Саме це обґрунтовує процес приватизації і акціонування як ринкові методи.

Головний ефект приватизації на першому етапі досягається не стільки зміною власника, скільки кардинальними змінами в режимі господарювання: наданням підприємствам повної відповідальності і самостійності, включаючи відмову від постійних державних субсидій. Завдання приватизації на першому етапі створити первинні ринки, перетворити виробника в ринкового суб'єкта, дати ринкову оцінку відтворювання продуктів, ресурсів, основних виробничих фондів і праці. Ринок за теперішнім часом здатний розгорнутися тільки тоді, коли в його основі лежить розширене відтворення капіталу. Тому можна говорити про те, що акціонування підприємств в ході приватизації є найважливішим напрямом довгострокової стратегії оновлення української економіки, створення сучасного механізму нагромадження.

У даний час країна знаходиться в інвестиційній кризі, наслідки якої менш помітні, але набагато важчі, ніж розвал ринку. За останні декілька років держава потрапила в таке становище, коли безперервний ріст дефіциту бюджету позбавив підприємства тих асигнувань, які вони отримували відповідно до централізованого плану замість прибутку, що вилучався. Загальний об'єм капітальних вкладень в народне господарство за рахунок всіх джерел фінансування в 1996 році знизився у порівнянні з 1994 роком на 55%, при умові, що знос основних виробничих фондів на початок 1996 року склав 48,7%.¹⁹

Покриття дефіциту державного бюджету здійснювалося за рахунок додаткової емісії грошей, внутрішніх і зовнішніх позик. Одночасно з ростом внутрішньої і зовнішньої заборгованості збільшилися витрати держави на виплату процентів. Це вимагає підвищення податків і скорочення основних статей витрат, в тому числі фінансування витрат на основні фонди.

Дефіцит державного бюджету в 80-і роки фінансувався в основному за рахунок кредитних ресурсів, оскільки весь позиковий фонд належав державі. Позиковий фонд банків напряму пов'язаний з бюджетом. Банки були змушені купувати і зберігати у себе державні облігації з низькою ліквідністю, попит на які у підприємств майже повністю був відсутній. Позики призвели до різкого росту грошової маси в обігу. Висока інфляційна хвиля руйнує передусім базові галузі промисловості. Підрив інвестицій в теперішньому часі обмежує можливості економічного зростання в майбутньому. Так, валовий внутрішній продукт в Україні в 1996 році скоротився у порівнянні з 1990 роком в 3,5 рази. І оскільки в Україні темпи падіння об'єму капіталовкладень випереджають темпи зниження ВВП, відбувається зниження норми нагромадження.

У будь-якій економіці руйнування інвестиційного поля небезпечно, але в нашій, де державні інвестиції завжди були серйозним додатковим джерелом забезпечення поточного виробництва - це просто катастрофа. Складається ситуація, при якій іде руйнування суспільного розширеного відтворення через

¹⁹ Про соціально-економічне становище України за 1996р. Міністерство статистики України. - Київ, 1997

нестачу коштів на підприємствах і в галузях. Слід погодитись з Берштамом М., що для подолання багатьох кризових явищ у сфері виробництва необхідно налагодити незалежне від держави ринкове кредитування промисловості, а "зміна фінансових стимулів, введення бюджетних обмежень, націленість на отримання прибутку від ринку, а не від держави і не від інфляції, повинні привести до усунення витратного механізму".²⁰

Нормальне функціонування підприємств передбачає наявність у них достатніх матеріальних і фінансових ресурсів, а також забезпечення збалансованості між їх рухом на всіх стадіях кругообігу капіталу в процесі простого і розширеного відтворення. Акціонування підприємств в ході приватизації обумовлює передачу ринку сфери інвестування і служить основою формування фінансового і фондового ринків в нашій країні. У свою чергу фондовий і фінансовий ринки загалом створюють умови для вибору на альтернативній основі між різними методами фінансування виробничо-господарської діяльності підприємств: самофінансуванням за рахунок прибутку і амортизаційних відрахувань, отриманням банківських позик або отриманням коштів за рахунок випуску акцій і облігацій.

При виборі конкретних методів фінансування або певних комбінацій ними потрібно аналізувати можливість і ефективність використання їх в кожній конкретній ситуації.

Самофінансування - переважний інвестиційний метод, оскільки наявність значних власних коштів підвищує незалежність підприємства від кредиторів і дозволяє проводити довготривалу господарську стратегію.

У країнах з розвинутою ринковою економікою 80% валових капітальних вкладень здійснюється за рахунок амортизації і нерозподілених прибутків і тільки 20% - за рахунок випуску акцій і облігацій (причому кількість останніх в декілька разів перевищує кількість перших).²¹

²⁰ Берштам М. Ключ до порятунку - в розділенні фінансів держави і підприємств // Російський економічний журнал. - 1992. - № 12. - С.24.

²¹ Челноков В. Економічна угода: інвестиційна діяльність і фінансові ринки // Питання економіки. - 1991. - №12. - С.30.

Амортизація нараховується у міру фізичного і морального зносу основних фондів. Основні фонди (необоротні активи), що зносилися, вимагають або заміни, або часткового відновлення шляхом їх ремонту, реконструкції або модернізації. Цілям нагромадження необхідних для цього ресурсів і служить амортизація, що включається до складу витрат виробництва і що відшкодовується з виручки від реалізації товарів і послуг. За рахунок амортизаційних відрахувань формується амортизаційний фонд або нагромаджується сума зносу, яка дозволить фінансувати відтворення основних фондів.

У відповідності до Закону України « Про внесення змін до Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств» від 22 травня 1997 р.», амортизація проводиться до досягнення балансовою вартістю об'єкта нульового значення.²² Раніше нарахування зносу продовжувалося і після закінчення нормативного терміну служби. Тому мала місце "переамортизація" основних фондів. Це було вигідне державі, яка залишала за собою право вилучати у підприємства так звану вільну амортизацію в дохід бюджету, порушуючи тим самим відтворювальний процес. Підприємствам надане право проводити прискорену амортизацію машин, обладнання і транспортних коштів шляхом збільшення щорічної норми амортизаційних відрахувань. При цьому норма амортизації не повинна бути перевищена більш ніж в два рази. Враховуючи високі темпи інфляції, з метою обліку ринкової вартості основних фондів вводиться індексація амортизаційних відрахувань. На жаль, в умовах інфляції і масової зміни цін на промислову продукцію перегляд основних нормативів проводиться з явним запізненням і амортизація останнім часом стала швидко втрачати свою відтворювальну здатність. На нашу думку, дещо покращить ситуацію введення нових норм амортизації, самостійність щодо прийняття рішень про застосування прискореної амортизації окремих основних фондів, збільшення первісної вартості основних фондів на суму капітального

²² Закон України « Про внесення змін до Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств» від 22 травня 1997 р.» Ст. 8.

ремонту, реконструкції, модернізації та інших поліпшень.

Формування інвестиційних коштів за рахунок прибутку також обтяжено рядом проблем, одна з яких знаходиться у взаємозв'язку з амортизацією. Справа в тому, що якщо є перекося в нарахуванні амортизації, вони автоматично впливають на ріст доходів. Діюча податкова система в даний час також не стимулює поліпшення виробничої діяльності підприємств, поновлення виробництва і розвиток виробничих потужностей. І оскільки підприємства самі сьогодні визначають напрями використання прибутку, то становище в умовах росту цін у все більшій мірі змушує їх "проїдати" кошти, необхідні для відтворення основних фондів. На жаль ця тенденція в країні отримала загальний характер. Так, в 1996 році коефіцієнт поновлення основних фондів скоротився, а коефіцієнт вибуття залишився незмінним (2%).²³

Величезна потреба в інвестиціях практично в усіх галузях народного господарства України, яка набагато перевищує суми нерозподіленої амортизації, і накопиченого прибутку, є наочним показником того, наскільки далека економіка підприємств від самофінансування. Крім того, в процесі приватизації лєвова доля власних ресурсів прямує на викуп, тому можливість використання цього джерела фінансування вельми проблематична. При здійсненні значних інвестиційних проектів підприємства змушені будуть використати залучені кошти. Як залучені кошти може бути використаний банківський кредит. У нинішні умови, використовуючи це джерело, підприємства повинні враховувати, по-перше, переважно короткостроковий характер кредиту. В умовах економічної нестабільності і зростаючої інфляції комерційні банки не схильні ризикувати, вкладаючи кредити на тривалі терміни. "У теперішній час основна доля кредитів, що отримуються підприємствами, - це платіжні кредити. Так, на долю короткотермінових (до 6

²³ Про соціально-економічне становище України за 1996 рік (по матеріалах Держкомстату України) // Економіка і життя. - 1997. - №6. -Р.7.

місяців) кредитів доводиться 87% загальної суми кредитів комерційних банків".²⁴

По-друге, досить високий процент, що сплачується за отримання позик.

По-третє, небезпека змушеного підпорядкування умовам банку. Рівень довгострокової заборгованості підприємств, що перевищує 30- 35%, як правило, розцінюється як ризикований.

Можна погодитись з окремими вченими, які вважають, що в умовах, які склалися, вихід один - звернутися до того, хто, незважаючи на загальну бідність, є найбагатшим, має на руках гроші і при цьому прагне зберегти їх від інфляції, віддати в розвиток. Треба взяти в борг у масового інвестора - у громадян і юридичних осіб. Тільки таким чином може бути сформований вкрай необхідний для розігріву економіки інвестиційний ресурс.

За повідомленням Міністерства статистики України за 11 місяців 1996 року загальний обсяг вкладів у банках України збільшився на 61 відсоток, коли в 1995 р. заощадження склали тільки 4,3% грошових доходів. Така доля заощаджень характерна для періоду реформування економіки. Якщо в 1990 - 1992 рр. висока доля заощаджень була змушеною і обумовлювалася тотальним дефіцитом на споживчому ринку, то зараз споживчий ринок стрімко наближається до 100% насичення. Таким чином, ріст реальних заощаджень населення може стати джерелом інвестицій. Крім того, підприємства-експортери сировини мають солідні валютні нагромадження. Всього на валютних рахунках українських підприємств на кінець 1996 р. нагромадилося 8,5 млрд. дол.²⁵

На нашу думку позитивним у фінансовій підтримці відкритих акціонерних товариств міг би бути розроблений Фондом державного майна України у відповідності до Закону України « Про державну програму приватизації на 1997 рік» механізм цільового їх кредитування. На перший

²⁴ Про соціально- економічне становище України за 1996 рік (Матеріали Міністерства статистики України. - К. - 1997.- С.56)

²⁵ Україна в цифрах у 1996р. К.: 1997. - С. 62.

погляд і умови отримання таких кредитів прийнятні, те, що джерелом кредитування є кошти Державного позабюджетного фонду, термін 5 років, розмір плати на рівні облікової ставки Національного банку та інші. Але є ряд умов, що надто обмежують кількість підприємств, які могли б скористатися такими пільговими кредитами. Їх можуть отримати лише ті акціонерні товариства, в статутному фонді яких державна частка не перевищує 25 відсотків, загальний обсяг кредиту не може перевищувати 33 відсотки від загального обсягу грошових надходжень від продажу майна даного підприємства. І нарешті, кредити не видаються тим підприємствам, продаж майна яких здійснювався виключно за приватизаційні папери. За нашими підрахунками такими пільговими кредитами зможе скористатись не більше 10 відсотків приватизованих підприємств, а це надто мало.

Таким чином, підприємству дешевше і вигідніше звернутися до ринку цінних паперів, де можна отримати інвестиційні кошти або на дуже тривалий термін - шляхом випуску облігацій, або безстроково, випускаючи акції. В процесі приватизації і загострення дефіциту фінансових ресурсів на підприємствах державного сектора економіки всі вони перетворюються в акціонерні товариства відкритого типу, а розвиток на цій основі повноцінного фінансового і фондового ринків дозволить знайти нові джерела фінансування економіки, що відновлюється.

У арсеналі акціонерної форми є різні кошти, які можуть стати важливими інструментами інвестування і в нашій країні.

Облігація - це один з видів боргового зобов'язання, свідчення про надання позики, що дає право на щорічне отримання твердого фіксованого процента. Облігації розповсюджуються на суворо добровільних засадах, і після закінчення терміну підлягають викупу. Облігації можуть випускатися як іменними, так і на пред'явника, процентними і безпроцентними (цільовими), що вільно обертаються або з обмеженим колом обігу.

Випускати облігації мають право державні підприємства і об'єднання, орендні і колективні підприємства, акціонерні товариства, також кооперативи.

При цьому не допускається випуск облігацій для поповнення статутного фонду підприємства. Акціонерні товариства можуть випускати облігації на суму не більше 25% від розміру статутного фонду і лише після повної оплати всіх випущених акцій.

Облігація, таким чином, може розцінюватися як універсальний інструмент інвестування: для їх випуску не обов'язкове створення акціонерного товариства. Крім того, мобілізація коштів за допомогою облігацій дає певні переваги підприємству: по-перше, підприємство - емітент захищено від довгострокового відкликання позикових коштів, оскільки авансовані в господарський оборот кошти виплачуються тільки після закінчення терміну погашення. Звідси висновок, що мобілізацію коштів доцільно починати на початковий період росту прибутку, потім, коли підприємство перейде в стадію стійкого росту прибутку, облігації можна гасити; по-друге, власник облігації бере участь в прибутках підприємства - емітента лише до моменту зворотного викупу облігацій; по-третє, облігація не дає її держателеві права керування підприємством; по-четверте, в стадії, коли підприємство починає отримувати високий і стабільний дохід, мобілізація коштів на основі випуску облігацій вигідніша і дешевша, ніж інвестування з допомогою емісії акцій. Ця перевага визначається різницею між дивідендом від акцій і процентом від облігацій.

Але, аналізуючи таке джерело фінансових ресурсів підприємства, як випуск облігацій, потрібно мати на увазі ті труднощі, які можуть виникнути у підприємства - емітента. Передусім, облігації важче реалізувати, ніж акції. Тому для реалізації облігацій необхідно звертатися до фінансових посередників, які виступили би гарантом розміщення випуску цінних паперів, або вже на стадії емісії і розміщення запропонувати дуже привабливі для інвесторів умови придбання цих облігацій.

Якщо підприємство звертається до фінансового посередника, то зростають витрати, пов'язані з виплатою комісійних процентів. Банки і фірми з торгівлі цінними паперами можуть виступати гарантами і організаторами розміщення цінних паперів на певних умовах: 1) банк купує всі цінні папери за

фіксованою ціною для наступної реалізації на ринку; 2) банк зобов'язується купити папери, які не були реалізовані протягом обумовленого терміну; 3) банк зобов'язується розмістити цінні папери на кращих умовах без прийняття на себе конкретних фінансових зобов'язань.

З досвіду економічно розвинених країн, формування ціни на облігації відбувається на так званому «сірому ринку»: банки і брокери купують і продають один одному цінні папери до їх котування на біржі, на основі інформації, що є у них про фінансове становище і прибутки фірми.

Якщо ж підприємство самостійно (напрямки) здійснює розміщення цінних паперів, наприклад, власному персоналу, споживачам продукції, банкам або іншим контрагентам, то для успішної реалізації необхідно оголосити продаж зі знижкою ціни, або зворотний викуп облігацій за ціною, що перевищує номінал.

Крім того, сама інвестиційна стратегія підприємства може зробити облігації не вигідним інструментом інвестування. Наприклад, у випадку, коли підприємство має ряд конкурентних переваг завдяки високій долі, яку займає на ринку, і передбачає швидкі темпи росту обороту капіталу. Прогресивне нарощування доходу таким чином вимагає витрат, що все збільшуються на розширення виробництва, тому залучати в господарський оборот ресурси шляхом облігацій, безумовно, не вигідно. В умовах реінвестування у виробництво основної маси прибутку проценти, що виплачуються з облігацій, набагато вищі, ніж дивіденди з акцій, які в залежності від доходу і ринкової політики фірми можуть бути встановлені і на більш низькому або навіть нульовому рівні.

Нарешті, облігації можуть стати засобом, що більш дорого коштує мобілізації фінансових ресурсів, якщо підприємство характеризується низькою долею ринку і невисокими темпами зростання об'єму виробництва, обороту і прибутку. У будь-якому випадку підприємство, яке вирішило випускати облігації, повинно ретельно проаналізувати кон'юнктуру ринку, добре провести рекламну кампанію і вдало вибрати момент підписки (продаж)

облігацій. Для випуску облігацій невеликими і середніми підприємствами можливе створення тимчасових об'єднань для організації емісії їх спільних облігацій. Це полегшує розміщення випуску цінних паперів і знижує витрати.

Практика становлення фондового ринку в нашій країні свідчить, що інвестування з допомогою випуску промислових облігацій практично відсутнє. Не використовуються можливості акціонерних товариств до залучення фондів зі світового ринку капіталів.

Дотепер Україна переважно послуговується кредитами, що надають міжнародні фінансові організації /МБРР, ІБРР, ЄС/ та уряди окремих країн /США, Франція, Канада, Японія та інші/. Ці кредити відіграють лише підтримуючу роль: відсотки за ними досить низькі /4-6% річних/, але надання позик зумовлене багатьма умовами /зокрема політичними/, вони носять цільовий характер, зобов'язують до купівлі товарів у країн-кредиторів, обмежені відносно невеликими сумами та потребують щоразу тривалих і складних переговорів.

Ринок банківських кредитів і досі майже закритий для України, зокрема через чинні в країнах ЄС вимоги щодо резервування банками 9 % суми позик, які надають позичальникам з країн СНД /з огляду на надзвичайно високий ризик/. Крім того, процедура банківського кредитування вимагає детального вивчення фінансового стану позичальника та наявності певних гарантій місцевих банків або високоліквідної застави. Ці умови для українських позичальників майже нездійсненні. До того ж відсотки з міжнародних банківських кредитів відносно високі /10-20% річних/, а суми позик не досить великі /поза випадками консорціумних кредитів, отримання яких зумовлено додатковими складнощами/. На такому тлі найбільш перспективною формою залучення іноземного капіталу видається вихід українських цінних паперів на світовий ринок і в першу чергу єврооблігацій, що розповсюджуються на ринках багатьох країн через міжнародний синдикат і номінований за вибором емітента в національній або будь-якій іноземній валюті, вільній від урядового регулювання та оподаткування. Величезні кошти, що обертаються на ринку,

дозволяють - навіть протягом одного дня - отримувати мільярдні позики. В 1996 році загальна сума емісії нових єврооблігацій сягнула 313.2 млрд. доларів, а загальна вартість єврооблігацій, виставлених на торг ринку, становила понад 2.8 трлн. доларів.²⁶ Цей ринок також характеризується помірними відсотками (7-12% річних), великими сумами, незв'язаним характером отриманих фінансових коштів. Відомо, що вдале розміщення національних цінних паперів викликає довіру і значно спрощує повторний вихід країни-позичальника на міжнародний ринок капіталу. Але організація такої справи потребує великої підготовчої роботи та правильно обраної стратегії із залученням провідних інвестиційних компаній, фінансистів - міжнародників. Але через свій економічний стан, законодавство, міжнародний імідж, акціонерні товариства поки що не можуть вийти на рівень випуску цінних паперів на міжнародних ринках. Хоча даний напрямок має перспективу.

Разом з тим, відбувається поступове насичення ринку цінних паперів за рахунок емісії акцій.

Відкриті акціонерні товариства завдяки випуску своїх акцій отримують більш широкі можливості в залученні додаткових коштів. Оскільки акції володіють більш високою ліквідністю, ніж промислові облігації, їх набагато простіше перетворити в гроші при виході з акціонерного товариства, ніж отримати долю в статутному капіталі товариства з обмеженою відповідальністю. Крім того, нагромаджуючи акції, їх власник набуває цілого ряду прав брати участь в управлінні акціонерним товариством, отримувати частину прибутку акціонерного товариства у вигляді дивіденду, претендувати на частину майна акціонерного товариства при його ліквідації.

Таким чином, реалізуючи акції, емітент поступається частиною своїх прав замість фінансових ресурсів. Перше, що залучає інвесторів при вкладенні коштів в акції, це перспектива багаторазового збільшення спочатку авансованих на придбання акцій фінансових ресурсів. Збільшення фінансових активів означає зростання вартості, представленої кожною акцією

²⁶ Оперативні дані Національного банку України за 1996 рік

акціонерного товариства. Для кількісної оцінки цього процесу звичайно використовується показник фінансового левериджа, який являє собою співвідношення між всім капіталом компанії і оплаченим капіталом власників звичайних акцій даного акціонерного товариства. Друге, що залучає інвесторів - це отримання дивідендів.

В умовах інфляції дивіденди не можуть бути особливо привабливим чинником, оскільки норма дивідендів, як правило, не висока і виявляється нижчою за індекс інфляції. Тому економічно вигідним представляється такий варіант розподілу ресурсів, при якому отриманий прибуток прямує переважно на ріст статутного капіталу, а не на виплату дивідендів. І в цьому випадку акції як інструмент фінансування поновлення вітчизняної економіки будуть найбільш ефективним засобом в забезпеченні нормального ходу нагромадження.

Слід мати на увазі, що якщо в річному балансі акціонерного товариства є збитки, то Спостережна рада або загальні збори акціонерного товариства не можуть оголошувати і виплачувати дивіденди по акціях доти, поки збитки не будуть покриті, або не буде зменшений статутний фонд акціонерного товариства.

За результатами роботи в 1996 році лише третина акціонерних товариств мала можливість виплатити дивіденди на свої акції, але і ті в значно менших розмірах, ніж прогнозувалося.²⁷

Багато які експерти допускають ймовірність того, що при акціонуванні працівники - держателі акцій розпочнуть чинити опір політиці форсування інвестицій, оскільки для більшості працівників - акціонерів можливість отримати в перспективі значні дивіденди в результаті росту акціонерного капіталу може показатися ефемерною в порівнянні з сьогоdnішнім реально відчутним, нехай не дуже значним, ростом їх заробітків. Крім того, при недостатньому фонді накопичення і прибутку, що розподіляється на дивіденди,

²⁷ Економіка і життя. - 1994. - №8. - С.22.

страждають інтереси зовнішніх інвесторів і втрачається привабливість акцій як об'єкта вкладення капіталу.

У сучасних умовах найбільший приплив фінансових ресурсів емітенту може дати реалізація акцій на фондових біржах. Підприємства, чий цінні папери допущені до біржових торгів, мають деякі переваги: 1) можливість залучити більше ресурсів в порівнянні з облігаційною позикою, оскільки акція, як правило, продається за ринковою ціною, що значно перевищує її номінал; 2) підтвердження фінансового стану цих підприємств біржею, отримання таким чином хорошої реклами і полегшення доступу до позикових коштів, 3) наявність доступу до біржової інформації, яка дозволить отримати дохід від купівлі-продажу цінних паперів, успішно граючи на підвищення або пониження; 4) можливість підтримувати досить високий дивіденд і курс акцій при котуванні останніх на біржі.

Разом з тим, вихід фірм на біржу пов'язаний з певними труднощами, тому він можливий і доцільний лише для великих компаній. По-перше, високі витрати на оплату гарантів розміщення цінних паперів на біржі (послуги біржових аудиторів, фахівців ринку цінних паперів, що займається розміщенням, брокерів і т.д.). По-друге, зростають витрати фірми, пов'язані з необхідністю підготовки і публікації річного звіту, його розсилки акціонерам і іншим користувачам.

Таким чином, акції є інструментом фінансування, що найбільш дорого коштує. У західних країнах акції розглядаються як найбільш не вигідний спосіб мобілізації коштів, до якого вдаються лише в крайніх випадках. Адже випускаючи акції, підприємство бере на себе зобов'язання безстроково виплачувати дивіденд; крім того, при значній емісії акцій для засновників існує небезпека втрати контролю над власністю акціонерного товариства. Але в наших умовах, коли в економіці фактично відсутні реальні власники і відчувається гостра нестача фінансових засобів, необхідних для її поновлення, акціонування може бути одним з найважливіших важелів, завдяки якому країна реально увійде в ринкову економіку. Для нас важливі і фінансові

можливості акцій, і те, що вони дають своїм власникам право власності і управління. При дійсній реалізації цих прав підприємство отримує можливість придбати активи, здатні до самозростання, позбавитись від нерентабельних, збиткових виробництв, реалізувавши їх на біржі або продавши їх юридичним або фізичним особам, крім того збільшуються можливості диверсифікації виробництва.

Головний аспект диверсифікації - це створення багатопрофільних підприємств, які займаються різними видами підприємницької діяльності. Диверсифікація призводить до різних комбінацій товарів, що випускаються, які дозволяють завойовувати все ширші простори ринку і здійснювати комплексне обслуговування споживачів. Вона забезпечує загальний ріст продажу і рентабельності, хоч по окремих товарах може спостерігатися зниження темпів виробництва і падіння попиту.

Акціонерний капітал на відміну від промислового може задовольнятися рентабельністю на рівні ставки процента. Ця особливість акціонерних товариств здатна забезпечити "плавне" входження наших підприємств в ринок і крім того за допомогою акціонування можна отримати додаткові грошові ресурси для удосконалення і переорієнтації виробничого процесу. Розмір дивідендів акціонерного товариства, що виплачуються, може бути незначним. При цьому, якщо компанія має високу рентабельність, вона може створити значні за об'ємом фонди з нерозподіленого прибутку. При вкладенні засобів цих фондів в основні фонди, сучасні технології, інноваційні проекти відбувається збільшення статутного капіталу акціонерного товариства. Це в свою чергу, означає ріст вартості акцій, а значить, і ріст суми дивідендів, що виплачуються. Механізм самофінансування в акціонерному товаристві скорочує потребу у випуску нових акцій, облігацій, у використанні комерційного кредиту, приводить до економії фінансових ресурсів за рахунок неоплачених дивідендів або процентів.

Великий інтерес представляє зіставлення суми амортизаційних відрахувань і нерозподіленого прибутку в конкретний період часу із загальним

об'ємом інвестицій. У тому випадку, коли це співвідношення має стійку тенденцію до росту, рівень самофінансування підвищується. Починаючи з того моменту, коли вказане співвідношення перевищує одиницю, накопичення випереджають внутрішні інвестиції. Ця різниця може бути використана для придбання акцій, облігацій і інших цінних паперів, саме ця різниця і служить джерелом перехресного руху акцій.

Інший аспект діяльності підприємств - це розміщення своїх вільних грошових ресурсів на фінансовому ринку. До недавнього минулого ця проблема у підприємств не виникала. Вони були зобов'язані зберігати всі тимчасово вільні грошові кошти на рахунках в банку. Ринок передбачає диверсифікацію вкладень з метою зменшення ризику і росту доходів. Якщо підприємство працює рентабельно і немає широкої програми інвестицій у власне виробництво, доцільно формувати інвестиційний портфель, вкладаючи тимчасово вільні грошові кошти в різні види акцій, що з'являються на вітчизняному, поки ще мізерному ринку цінних паперів. Портфельні інвестиції, будучи високоліквідними, вигідні зі стратегічних позицій - вони можуть створити хороші напрацювання на випадок здійснення інвестицій у власне виробництво. Портфельна стратегія приводить до перехресного руху акцій юридичними особами. Це явище широко використовується в багатьох зарубіжних корпораціях, зв'язаних між собою партнерськими відносинами і взаємною участю в капіталі. При перехресному володінні акціями на перший план вийде об'єднаний контроль над керуванням, стратегією розвитку, інвестиційними рішеннями. Таке володіння акціями підтримує їх стабільний ринковий курс, ділову співпрацю, узгоджену політику. Корпорації, що купують акції інших корпорацій, діють за взаємною домовленістю, що забезпечує стимулювання накопичень акціонерного капіталу. Створюється своєрідна самофінансуюча структура, в якій абсолютно необов'язково володіти контрольним пакетом акцій для впливу і взаємодії. Така система перехресного володіння акціями зміцнює позиції акціонерів.

В Україні відсутність податкових пільг щодо портфельних інвестицій не тільки стримує розвиток фондового ринку, але і перешкоджає переливанню капіталу в ефективні галузі.

Доходи від росту вартості активів (в тому числі цінних паперів) обкладаються за основною ставкою податку на прибуток. За чинним українським законодавством ці доходи лише захищаються від інфляції (і то переважно на папері), але пільги з їх оподаткування відсутні, що утруднює фінансування наукоємних проектів, будь-які портфельні інвестиції в швидкоростучі фінансові активи стають не вигідними.

Поки фінансовий ринок в країні не розвинений, це не відчувається гостро, але процес акціонування неминуче виведе дану проблему на перший план.

Таким чином, портфельні інвестиції стають надто не вигідними для всіх господарюючих суб'єктів, крім інвестиційних фондів, для яких податок на майно не передбачений.

З нашої точки зору, доцільно розпочати законодавче опрацювання питання про механізм пільг для портфельних інвестицій як єдиного процесу. Потрібно також зазначити, що в реалізації підприємствами власної інвестиційної політики особливе місце займає вибір організаційно-правової форми. Так, для підприємств, де доля державної власності перевищує 25%, в ході реалізації власних інвестиційних проектів може бути успішно застосована така форма, як холдинг, яка дозволить скоротити податкові відрахування дочірних фірм, і в той же час підвищити відповідальність учасників проекту за результати своєї діяльності.

Радикальне поновлення економіки України передбачає розгортання об'єктивного економічного процесу взаємодії господарюючих суб'єктів на основі їх вигоди, а не шляхом реалізації деяких зовнішніх (неекономічних) цілей їх діяльності. Тим самим одночасно виробляється спосіб знаходження і використання необхідних фінансових і технічних ресурсів для збудження інвестиційної активності і забезпечення сучасного механізму нагромадження - з одного боку, а також спосіб узгодження зв'язків і функціонування суб'єктів

економіки, що поновлюється - з іншого.

Значущість акціонування як способу мобілізації фінансових коштів для реалізації програми виходу з кризи в ситуації, коли інших джерел недостатньо, роблять цю форму організації господарювання однією з найбільш перспективних для України.

Серед позитивних наслідків можна виділити можливість управління і можливість маневрування, розвиток інноваційного потенціалу, можливість впровадження нових технологій, ліквідація збиткових підприємств, можливість рубінування монолітних структур. Приватизація дає можливість здійснювати реструктуризацію підприємства.

Законання стратегічних планів і програм в післяприватизаційний період є складним процесом, що потребує більших чи менших змін в самому підприємстві - перебудови його виробничого апарату, реструктуризації майже всієї сторони його діяльності. Виходячи з важливості і багатогранності такого процесу, як реструктуризація, зупинимось на ньому дещо детальніше.

Реструктуризація - це широке поняття, яке увійшло у науковий обихід і практичні розробки під час переорієнтації економік країн Центральної і Східної Європи на ринкові механізми.

Країни, що проводять за останні роки приватизацію та здійснюють значномасштабну структурну перебудову своєї економіки, мають певні підходи до реструктуризації різних:

економічних, науково-технічних, політичних і соціальних умов на підприємствах;

методичні підходи;

технології проведення;

стратегії;

структури, що беруть участь і відповідають за реструктуризацію;

ресурси і одержані результати.

Реструктуризація - процес різноманітних перетворень, що стосується різних кількості різноманітних (за масштабами та характером) об'єктів, і

2.2 Реструктуризація і санація відкритих акціонерних товариств, шляхи їх становлення в нових ринкових умовах

Приватизація державних підприємств має як позитивні так і негативні наслідки для підприємства. Серед позитивних наслідків можна виділити: гнучкість управління і можливість маневрування, розвиток ініціативи керівництва, можливість впровадження нових технологій, ліквідація збиткових підрозділів руйнування монопольних структур. Приватизація дає можливість здійснювати реструктуризацію підприємства.

Виконання стратегічних планів і програм в післяприватизаційний період є складним процесом, що потребує більших чи менших змін в самому підприємстві - перебудови його виробничого апарату, реструктуризації майже всіх сторін його діяльності. Виходячи з важливості і багатогранності такого явища, як реструктуризація, зупинимось на ньому дещо детальніше.

Реструктуризація - це широке поняття, яке увійшло у наукові дослідження і практичні розробки під час переорієнтації економік країн Центральної і Східної Європи на ринкові механізми.

Країни, що проводять за останні роки приватизацію та здійснюють широкомасштабну структурну перебудову своєї економіки, мають щодо реструктуризації різні:

- економічні, науково-технічні, політичні і соціальні умови на підприємствах;
- методичні підходи;
- технології проведення;
- стратегії;
- органи, що беруть участь і відповідають за реструктуризацію;
- досвід і одержані результати.

Реструктуризація - процес різнобічних перетворень, що стосується великої кількості різноманітних (за масштабами та характером) об'єктів, і

пов'язана зі зміною їх структури, тобто співвідношення між окремими елементами, що стосується економіки України та на нашу думку повинні бути:

1. Макроекономічні характеристики національної економіки України: співвідношення окремих галузей і підгалузей, рівень розвитку об'єктів ринкової інфраструктури.

2. Структурні перетворення власності.

3. Механізми управління економікою: перехід від переважно адміністративних до соціально-економічних важелів.

4. Фінанси (на мікро- і макрорівнях): перш за все дотації, обсяги допомоги окремим галузям та підприємствам. А на рівні підприємств - структура активів і пасивів, рівень і характер заборгованості, тощо.

5. Окремі підприємства та інші організаційні формування підприємств і організацій.

6. Окремі елементи виробничо-технологічних і організаційних систем підприємств і організацій.

Основними задачами у реформуванні є:

- обов'язкове проведення попереднього аналізу і на його основі встановлення основних цілей;

- зменшення впливу негативних і посилення впливу позитивних наслідків реструктуризації.

Важливу роль у процесі реструктуризації відіграє нормативно-законодавча база. Вона повинна регламентувати основні питання реструктуризації. Одне з основних таких питань - який орган має повноваження проводити реструктуризацію. У відповідності з законами України "Про приватизацію державних підприємств", Програмою приватизації на 1997 рік, прийняття рішень про реструктуризацію лежить у межах компетенції міністерств і відомств, що управляють загальнодержавною власністю. Реструктуризація підприємств, що належать до місцевої власності, може проводитися з ініціативи адміністрацій. Після

прийняття рішення про реструктуризацію конкретного об'єкта усі обов'язки по виконанню необхідних робіт переходять до Фонду державного майна України.

При здійсненні реструктуризації слід розуміти тісний зв'язок між різними рівнями, формами та методами її проведення, які є складовими процесу перетворень у економіці. Наприклад, перехід до виробництва принципово нової продукції зумовить необхідність змін у цілому ряді виробництв і організацій (Рис.2.1).

Критерій успішної реструктуризації - загальна довгострокова ефективність функціонування реструктуризованого об'єкта. Для підприємств це може виражатися у зростанні показників прибутковості, продуктивності праці, економічної ефективності та ін. Для економіки в цілому - зростання валового національного продукту і національного доходу, що, в свою чергу, означає вихід на більш високий рівень життя.

Реструктуризація - це оздоровлення підприємств, спосіб допомогти їм знайти себе у новій економічній ситуації; вона базується на таких засадах:

- оцінка життєздатності підприємства;
- аналіз прибутковості асортименту, що випускається;
- обґрунтування потреб у реструктуризації;
- оцінка можливостей реструктуризації.

Разом з тим, в результаті проведення реструктуризації можуть проявитись негативні її наслідки, а саме: зменшення обсягів виробництва, руйнування цілісного майнового комплексу, великі витрати на цілісний аналіз та ін.

Головна мета реструктуризації - перетворення підприємства у прибуткову організацію. Однак, ефективно проводити її в Україні у ситуації, що склалася, неможливо.

Досягненню її кінцевої мети не сприяє:

- недосконалість законів (в тому числі про приватизацію, банкрутство і т.і.), що дозволяють підприємству стати самостійним;
- політика уряду у напрямку проведення реструктуризації як способу

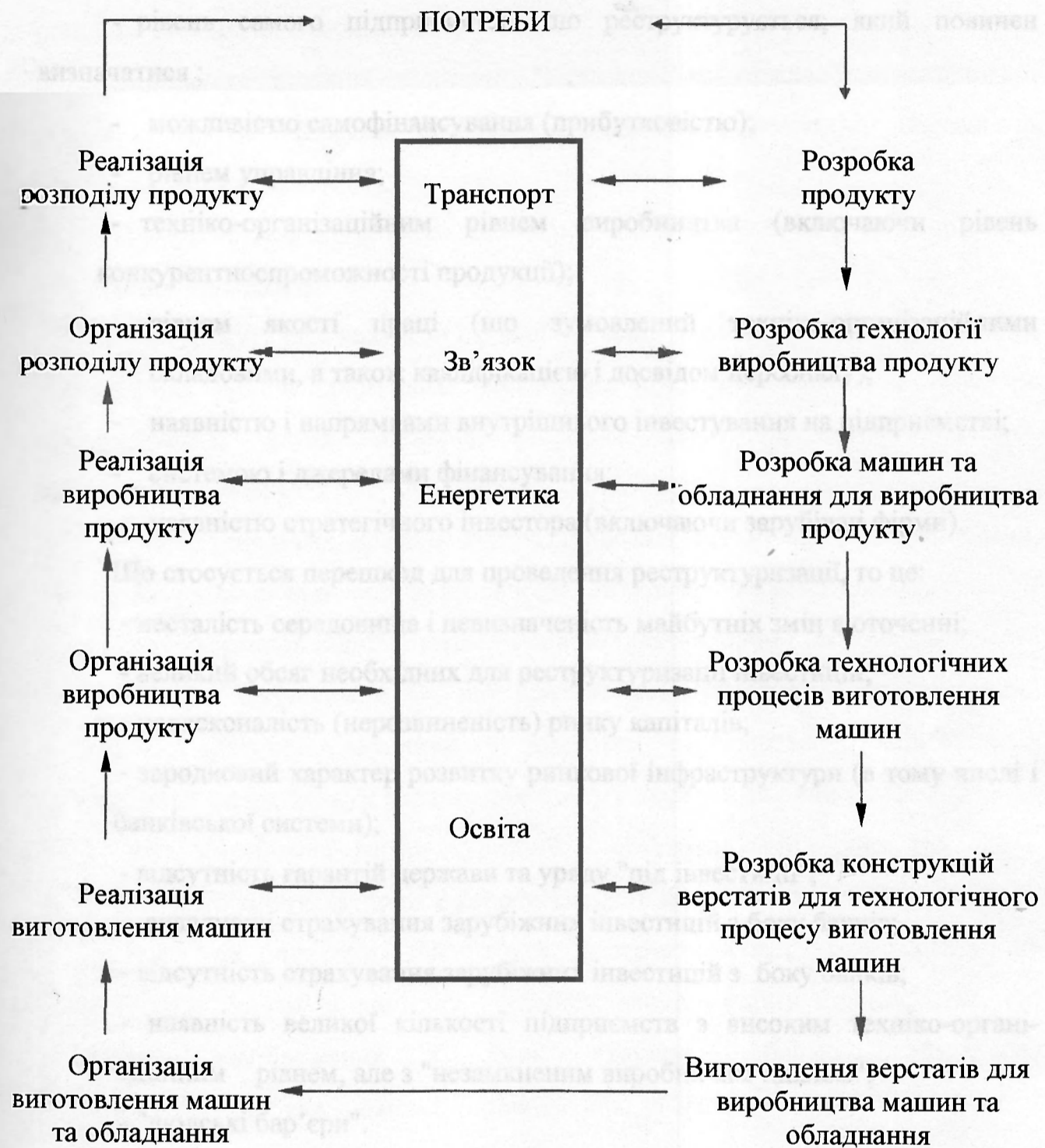


Рис. 2.1. Схема переходу до випуску нової продукції в результаті реструктуризації

підготовки підприємства до приватизації (в тому числі, коли підприємство не можна продати, як ціле);

- рівень самого підприємства, що реструктурується, який повинен визначатися ;

- можливістю самофінансування (прибутковістю);
- рівнем управління;
- техніко-організаційним рівнем виробництва (включаючи рівень конкурентноспроможності продукції);
- рівнем якості праці (що зумовлений техніко-організаційними складовими, а також кваліфікацією і досвідом персоналу);
- наявністю і напрямками внутрішнього інвестування на підприємстві;
- системою і джерелами фінансування;
- наявністю стратегічного інвестора (включаючи зарубіжні фірми).

Що стосується перешкод для проведення реструктуризації, то це:

- несталість середовища і невизначеність майбутніх змін в оточенні;
- великий обсяг необхідних для реструктуризації інвестицій;
- недосконалість (нерозвиненість) ринку капіталів;
- зародковий характер розвитку ринкової інфраструктури (в тому числі і банківської системи);
- відсутність гарантій держави та уряду "під інвестиції";
- складнощі страхування зарубіжних інвестицій з боку банків;
- відсутність страхування зарубіжних інвестицій з боку банків;
- наявність великої кількості підприємств з високим техніко-організаційним рівнем, але з "незамкненим виробничим циклом";
- "людські бар'єри".

Реструктуризація може відбуватися в різних формах. Але на підприємствах України, на нашу думку, слід застосовувати саме короткострокову (пасивну) та довгострокову (активну) реструктуризацію.

Короткострокова реструктуризація складається з правової та фінансової частини.

Мета правової реструктуризації - вдосконалення відношень підприємства і держави, а також трансформація держпідприємства у приватне, колективне (якщо це зумовлено необхідністю).

Вирішення питання відносин "підприємство-держава" залежить від політики макроекономічної реструктуризації, тобто розподілу галузей та підприємств на тих, що:

- 1) зорієнтовані на ринкові механізми, які можуть бути регуляторами їх ефективної діяльності;
- 2) не можуть розвиватися (у більш чи менш довгостроковій перспективі), тільки на основі ринкових механізмів (електроенергетика, добувна промисловість, наука, охорона здоров'я, деякі заклади соціального забезпечення та ін.).

В обох випадках правова реструктуризація дає новий розподіл влади, обов'язків і відповідальності та кінцеві результати діяльності підприємства.

Трансформація підприємства у приватне (колективне) здійснюється через приватизацію. Суттєвим є те, що правова реструктуризація включає нові механізми взаємодії власника з діловими партнерами (наприклад, у забезпеченні позик банку), розпорядження та успадкування власності.

Мета фінансової реструктуризації - стабілізація підприємства, що є гарантією його життєздатності у короткостроковій перспективі.

Зміст та способи фінансової реструктуризації сфокусовані на реорганізації боргів та капіталу, упорядкування активів підприємства, що знаходить відображення у зміні структури балансу. Фінансова реструктуризація, яка повинна проводитись у межах закону, пов'язана зі змінами у напрямках господарської діяльності (наприклад, стратегічно неважливих виробництв та продуктів), ліквідацією збиткових частин, продажем потужностей, звільненням частки робітників та ін. На нашу думку, без фінансової реструктуризації тільки 10-15% підприємств здатні продовжити своє існування в умовах переходу від планової до ринкової економіки, 70%

підприємств для забезпечення їхнього виживання потребують у тій чи іншій мірі допомоги.

Головною вадою короткострокової реструктуризації є те, що питання про продуктивно-ринкові стратегії, інвестування у розвиток та удосконалення підприємства не вирішуються. Довгострокова реструктуризація передбачає організаційно-управлінську та техніко-операційну складові, що базуються на прийнятті стратегічних рішень (Рис.2.2).

Необхідність реструктуризації обумовлена неможливістю зберігати стару структуру підприємства в нових умовах господарювання. Великі та середні підприємства, формування яких довгий час було державною політикою, крім індивідуальних особливостей, мають загальні недоліки:

- надрозміри (зумовлені прагненням і, до деякої міри, необхідністю повної автономії, незалежності від постачальників);
- надпотужності основного та допоміжного виробництв (відносно тих ринків, що залишились зараз);
- відсутність гнучкості виробництва (за рахунок високої концентрації і спеціалізації);
- орієнтація та залежність від конкретних постачальників і споживачів (сформованих, як результат політики "прямих господарських зв'язків");
- надмірна централізація управління, наявність елементів бюрократизму в керівництві підприємством;
- надлишок персоналу (як результат низького рівня технології виробництва і управління, організації виробництва та праці, кваліфікації, що знайшло вираз у рівні продуктивності праці);
- недооцінка питань маркетингу і збуту, фінансів, управління персоналом та ін.

Мета організаційної реструктуризації - перебудова підприємства для виробництва нових продуктів (навіть переходу "до інших галузей"), обслуговування нових ринків і пов'язана зі змінами в організаційних структурах (Рис. 2.2).

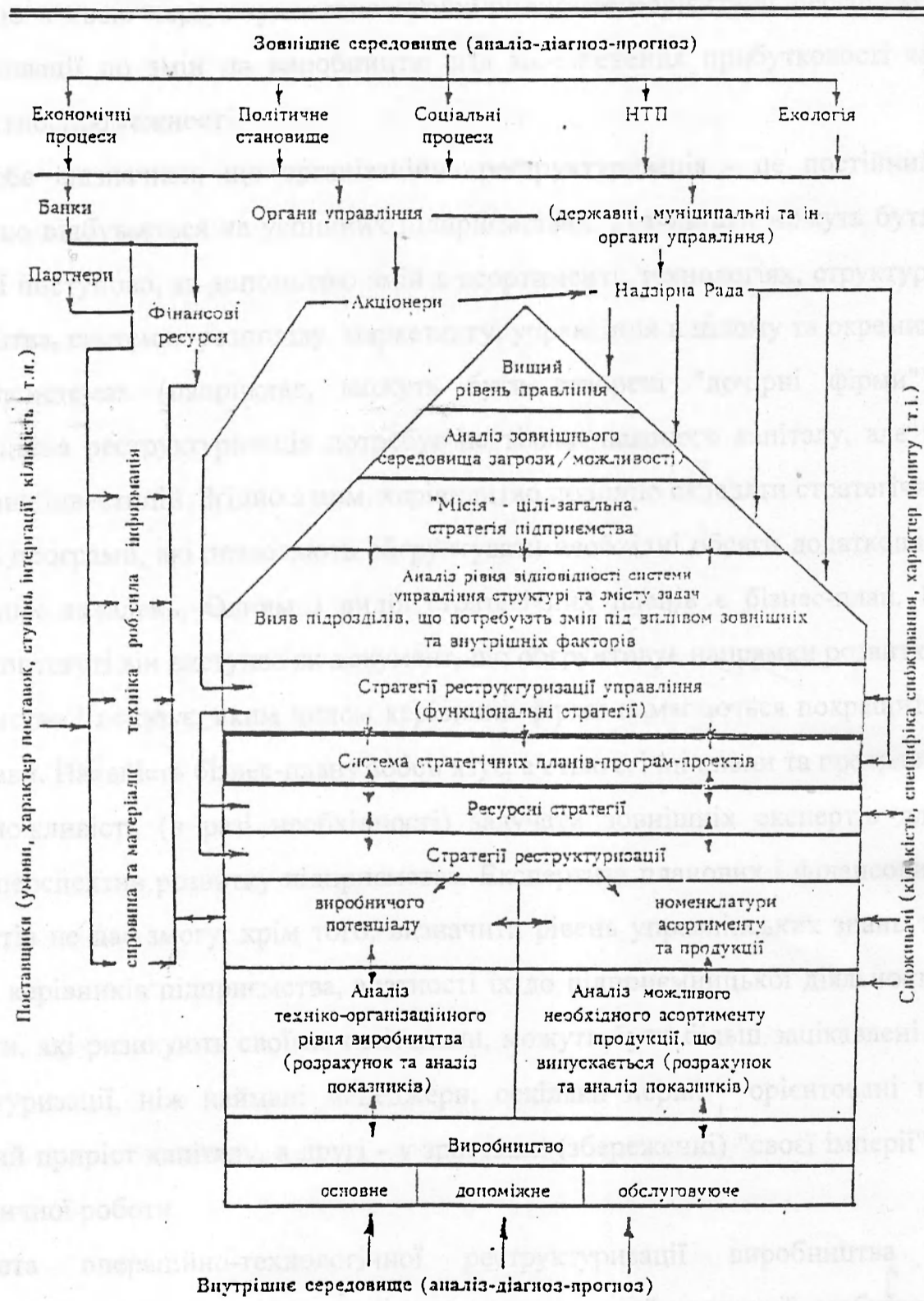


Рис.2.2. Загальна схема розробки стратегічних планів, проектів реструктуризації

Для забезпечення організаційної реструктуризації особлива увага повинна приділятися освоєнню специфіки у різних галузях, до яких належить продукція, що виробляє підприємство.

А це в свою чергу, зумовлене необхідністю переорієнтації персоналу, його мотивації до змін на виробництві для забезпечення прибутковості та конкурентноспроможності.

Треба відзначити, що організаційна реструктуризація - це постійний процес, що відбувається на успішних підприємствах. Результати можуть бути досягнуті поступово, за допомогою змін в асортименті, технологіях, структурі виробництва, системах розподілу, маркетингу, управління в цілому та окремих його підсистемах (наприклад, можуть бути створені "дочірні фірми"). Організаційна реструктуризація потребує не тільки наявного капіталу, але й додаткових інвестицій. Згідно з цим, керівництво повинно складати стратегічні плани та програми, які дозволяють обґрунтувати необхідні обсяги додаткових капітальних вкладень. Одним з видів стратегічних планів є бізнес-план. В такому контексті він виступає як документ, що обґрунтовує напрямки розвитку підприємства і показує, яким чином керівники фірми намагаються покращити свої справи. Наявність бізнес-плану зобов'язує, а стратегічні плани та програми дають можливість (в разі необхідності) залучати зовнішніх експертів для аналізу перспектив розвитку підприємства. Експертиза планових і фінансових документів не дає змогу, крім того, визначити рівень управлінських знань та навичок керівників підприємства, здатності їх до підприємницької діяльності. Власники, які ризикують своїми капіталами, можуть бути більш зацікавлені у реструктуризації, ніж наймані менеджери, оскільки перші - орієнтовані на постійний приріст капіталу, а другі - у зростанні (збереженні) "своєї імперії" і місця звичної роботи.

Мета операційно-технологічної реструктуризації виробництва - забезпечення вчасного випуску конкурентноспроможної продукції необхідної якості і в достатній кількості, зумовленої вимогами ринку.

Глибина операційно-технологічної реструктуризації залежить від масштабу та характеру змін, що відбуваються у структурі продукції, що випускає чи планує виробляти підприємство.

На базі маркетингових досліджень можуть бути передоачені такі зміни у структурі продуктів:

1. Зміни за рахунок доповнень до існуючих продуктів деяких нових ідей у напрямках збільшення варіантів розмірів, фарб, упаковок.

2. Диверсифікація за рахунок збільшення варіантів моделей, конструкцій, розмірів та ін., що дозволяє використовувати наявні потужності і канали збуту.

3. Збільшення питомої ваги продукції з більш ефективними показниками:

3.1. продуктивності (потужності);

3.2. рентабельності за рахунок зниження витрат без втрат якості;

3.3. підвищення якості (усунення ненадійних елементів);

3.4. технологічності виготовлення (використання більш досконалих методів обробки матеріалів та ін.);

3.5. пристосованість до існуючих систем виробництва і розподілу;

3.6. комфортабельності;

3.7. моди (стилю);

3.8. екологічності виготовлення і використання.

4. Додаткові товари до наявних продуктових груп.

5. Неспоріднена диверсифікація - вироблення продуктів з новими цілями споживання.

Виходячи із стратегій, відносно випуску тих чи інших продуктів, проводиться виробничо-технологічна реструктуризація.

Виробничо-технологічна реструктуризація повинна надати:

- високу гнучкість та мобільність в залежності від динаміки змін до ринку, а саме: потреб у продукції певного типу, кількості і якості;

- постійну технічну готовність до випуску конкурентноспроможної продукції, що може бути забезпечена тільки за рахунок

конкурентноспроможної технології, тобто при оптимальних (для даного ринку і продукції) прибутковості, собівартості, трудомісткості, якості та ін.;

- можливості збільшення сприйнятливості виробництва до нововведень різних типів;
- тісний зв'язок всіх видів та етапів робіт по освоєнню нововведень, їхню інформаційну, технічну, технологічну сумісність та послідовність;
- нового змісту діяльності кожній виробничій ланці за рахунок нового сприймання місця і ролі виробництва, як такого, його нової, стратегічної орієнтації;
- більшої чіткості до взаємодії з зовнішніми партнерами, що беруть участь у науково-дослідних, проектно-конструкторських, маркетингових та інших роботах по створенню нової продукції на засадах зовнішнього кооперування.

Заходи по реструктуризації підприємства повинні знайти відображення у спеціальній комплексній стратегічній програмі з реструктуризації (Рис.2.2). Наявність програми дозволяє більш ґрунтовно організувати роботу з реструктуризації як на підприємстві, так і в окремих підсистемах.

Цільова програма "Реструктуризація підприємства" (ЦПРП) призначена для вирішення певного переліку, є інструментом реалізації певного переліку довгострокових стратегій розвитку підприємства. Розробка і впровадження програми має важливе значення, оскільки дозволяє в комплексі вирішити ряд складних завдань:

- забезпечення вдосконалення наявних і формування нових виробничо-управлінських пропозицій і інтеграційних зв'язків, що зумовлені визначеними перспективними напрямками в діяльності підприємства;
- сприяння залученню до роботи по структурному розвитку підприємства всіх ланок та підрозділів;
- вносить докорінні якісні зміни до виробничо-управлінської структури, сприяє створенню нових ланок і підсистем на підприємстві, які призначені для здійснення так званих "піонерних" напрямків діяльності;

- формування підвалини для об'єднання зусиль всього колективу для вирішення завдань стратегічного розвитку підприємства, а також сприяє налагодженню комерційних зв'язків з організаціями-партнерами, що тим чи іншим чином пов'язані з діяльністю підприємства;
- орієнтація підприємства на участь у створенні об'єктів ринкової інфраструктури, які мають перетворити підприємство на "центр прибутків";
- створення нових високоефективних інтеграційних зв'язків зі всіма об'єктами зовнішнього середовища, базованих на реалізації спільних інтересів, що підсилює можливості використання переваг кожної організації в досягненні власних і спільних цілей.

Цільова програма - це координуючий, адресний документ, який являє собою сукупність економічно та науково обгрунтованих, зорієнтованих на досягнення загальних цілей заходів, які пов'язані термінами, місцями виконання, а також забезпечені необхідними ресурсами.

Вони є головним інструментом взаємозв'язку заходів різних за характером та змістом, спрямованих на досягнення такої загальної мети, як реструктуризація підприємств.

Для розробки ЦПРП необхідно відповісти на такі запитання:

Які ми чекаємо результати - бажані, можливі і необхідні для нас (у нашому розумінні)?

Хто повинен взяти участь у розробці та здійсненні ЦПРП, а також яких напрямків діяльності в першу чергу та найбільш суттєво торкнуться перетворення і зміни, що передбачаються?

Яка можлива структура (основні напрямки діяльності) програми?

Які конкретні кроки та дії необхідні для реалізації програми?

Яка логічна послідовність та терміни виконання кожного напрямку, етапу заходу по програмі?

Яка частина підприємства, які саме підрозділи та служби будуть залучені у розробку та виконання основного обсягу робіт по програмі?

Який повинен бути перелік показників та ступінь агрегації результатів вимірів, що використовуються в процесі поточної оцінки робіт по програмі?

Які найважливіші і, мабуть, найнеобхідніші взаємозв'язки ЦПРП з іншими стратегічними програмами та планами, що здійснюються на підприємстві?

Який можливий механізм реалізації ЦПРП, внесення коректив і доповнень?

Як оцінити досягнуті результати програми в цілому і окремих її частин?

Відповідь на ці запитання потребує ретельного методичного забезпечення розробки їх виконання ЦП «Реструктуризація підприємства» (ЦПРП), для чого необхідно мати пакет методичних матеріалів, що складається з таких підрозділів:

1. Методи визначення та обґрунтування цілей і завдань ЦПРП та їх взаємозв'язку з іншими програмами і планами, що розроблені та застосовуються на підприємстві.
2. Структура ЦПРП (перелік розділів, вимоги до їх змісту та взаємозв'язку, основні заходи з реструктуризації підприємства, що забезпечують досягнення цілей програми).
3. Технологічна послідовність етапів розробки ЦПРП з визначенням окремих підходів до розробки програмних заходів різних типів (науково-дослідних, техніко-технологічних, організаційно-управлінських, соціальних, фінансово-економічних).
4. Порядок забезпечення взаємозв'язку заходів програми з відповідними розділами планових документів іншого типу.
5. Перелік та методичні вказівки до заповнення форм, що застосовуються для оформлення ЦПРП, а також окремі показники, які характеризують параметри окремих заходів (наприклад, параметри якості, ефективності, специфічні техніко-організаційні показники систем, що реформуються, тощо).
6. Організаційний механізм розробки та реалізації ЦПРП, включаючи побудову організаційних відносин (повноважень, обов'язків, відповідальності)

між діючими підрозділами щодо виконання робіт по програмі, формування (в разі потреби) спеціальних органів управління ЦПРП, розробка сітьового графіка та оргпланів робіт з розробки та виконання програми.

7. Фінансово-економічний механізм розробки та забезпечення по програмі (дже-рела-фінасування, методи формування та використання стратегічних фондів, методи встановлення економічних взаємовідносин між окремими структурними підрозділами (діючими та тими, що реорганізуються, створюються та ліквідуються)).

8. Методи та форми соціально-психологічного супроводження розробки та реалізації ЦПРП (включаючи арсенал методів соціології, соціальної психології, конфліктології та ін., що дозволяють зменшити «опір змінам» у колективі).

9. Інформаційно-методичне забезпечення розробки ЦПРП (перелік та короткий виклад методів: визначення потреб; прогнозування різних типів; визначення та аналіз проблем; формування стратегій та «стратегічного набору»; розробки альтернативних заходів щодо виконання стратегій; визначення всіх видів ресурсів, що необхідні для виконання систем інформаційного забезпечення ЦПРП; включаючи форми, канали та методи одержання початкової і поточної інформації, її аналізу та ін.).

10. Процедури внесення змін у ЦПРП, зумовлених необхідністю уточнення цілей програми та стратегій їх досягнення, а також змінами зовнішніх і внутрішніх умов та можливостей їх реорганізації.

Обґрунтування відповідних розділів ЦПРП дозволить розробити якісну програму та створити умови для ефективного її виконання.

Перехід до ринкової економіки в Україні приводить підприємства в післяприватизаційний період до важких ситуацій, які часто являються кризовими.

Під кризою ми розуміємо незапланований процес обмеженого продовження і обмеженої можливості впливу менеджменту на діяльність підприємства з важко прогнозованими наслідками, які ставлять під загрозу

увесь подальший розвиток підприємства. На практиці під кризою розуміється загроза неплатоспроможності підприємства, робота підприємства у неприбутковій зоні, або відсутність у фірми потенціалу успіху.

На нашу думку, кризу підприємства можна поділити на декілька стадій:

Перша стадія - це стан, який включає такі етапи:

1 етап - підприємство не має на даний момент вільних грошових коштів, щоб погасити заборгованість.

2 етап - власний капітал підприємства не покриває заборгованості.

Друга стадія - це стан, що виглядає, як юридичний процес з розподілу майна підприємства, яке виявилось неплатоспроможним.

Третя стадія - це стан, на стадії якого керівництво підприємства та його кредитори приходять до якоїсь угоди, яка вирішує долю даного підприємства.

Ми в своєму дослідженні розглядаємо кризу, що загрожує майбутньому підприємства. У зв'язку з цим було б корисно розглянути поняття, близькі до кризи по своїй суті. Ось основні з них:

Конфлікт - це вплив внутрішніх та зовнішніх факторів, який вказує на небажані наслідки для підприємства.

Катастрофа - це такий вплив внутрішніх та зовнішніх факторів підприємства, який не дозволяє вийти з кризи.

Збій - проблема технічного рівня.

Розглянемо основні види кризи на рис.2.3. На рисунку розглянуто три основні види кризи підприємства. Причому руйнівна дія кризи показана у взаємозв'язку з часом, протягом якого вона розвивалася.

Криза типу А - швидко набирає силу і якщо оперативно не вжити заходів щодо її усунення, то вона швидко призведе підприємство до катастрофи. (Пунктирна лінія на малюнку - вихід з кризи з проведенням санації).

Криза розвивається у керівництві певною реакцією. На рис.2.4 ми показали залежність сирійності кризи і дій керівництва від фази кризи.

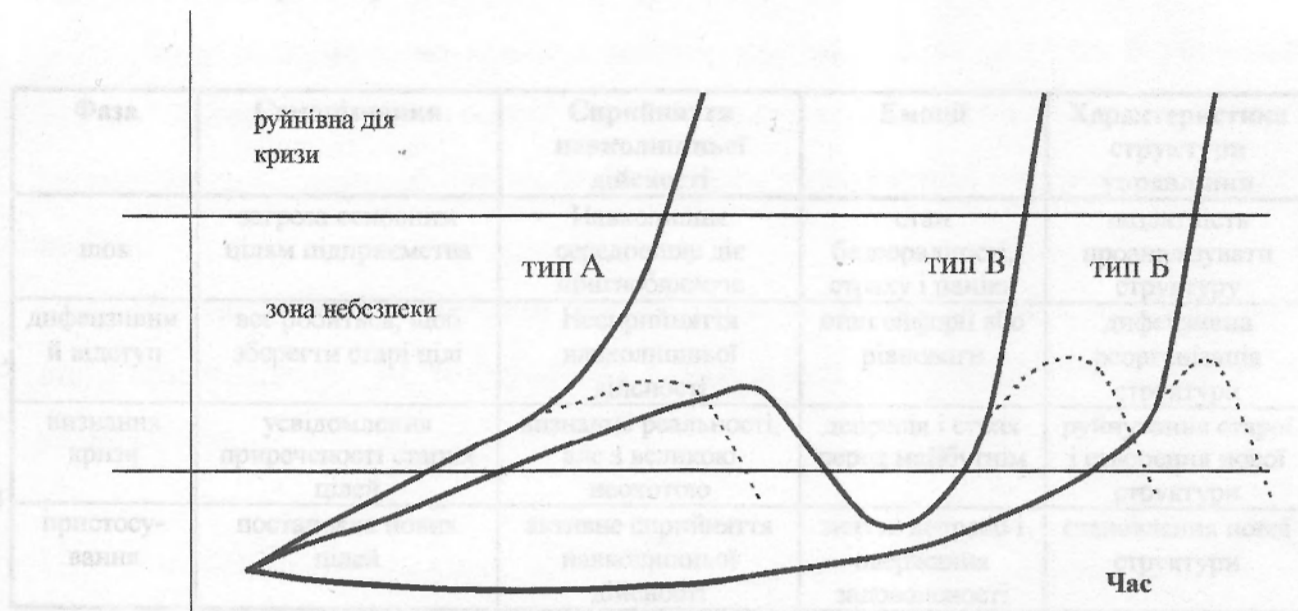


Рис. 2.4. Схема сирійності кризи керівництвом певною реакцією

Рис. 2.3. Основні види кризи

Окрім вже розглянутих основних видів кризи, існують гостра та катастрофічна (Рис.2.5).

Криза типу Б – для цього виду кризи характерне повільне зростання, а після вжиття заходів санації криза йде на спад, але у певний період часу (коли складаються сприятливі умови для цього), вона знову виявляє свою дію і швидко розвивається.

Криза типу В – зростає повільно та непомітно, але у якийсь період часу, знову ж таки при наявності необхідних умов, вона швидко починає зростати.

Виходячи з аналізу, кризи, на нашу думку слід поділити на чотири фази:

- фаза шоку;
- фаза визнання кризи;
- фаза дифензивного відступу;
- фаза змінення.

Рис. 2.5. Види кризи

Криза викликає у керівництва певну реакцію. На рис.2.4 ми показали залежність сприйняття кризи і дій керівного персоналу підприємства в залежності від фази кризи.

Фаза	Самопізнання	Сприйняття навколишньої дійсності	Емоції	Характеристика структури управління
шок	загроза основним цілям підприємства	Навколишнє середовище діє пригноблююче	стан безпорадності, страху і паніки	нездатність проаналізувати структуру
дифензивний відступ	все робиться, щоб зберегти старі цілі	Несприйняття навколишньої дійсності	стан ейфорії або рівноваги	дифензивна реорганізація структури
визнання кризи	усвідомлення приреченості старих цілей	визнання реальності, але з великою неохотою	депресія і страх перед майбутнім	руйнування старої і створення нової структури
приспосовання	постановка нових цілей	активне сприйняття навколишньої дійсності	зняття депресії і одержання задоволеності	становлення нової структури

Рис. 2.4. Схема сприйняття кризи керівним персоналом підприємства

Окрім вже розглянутих нами видів кризи її можна підрозділити на легку, гостру та катастрофічну (Рис.2.5).

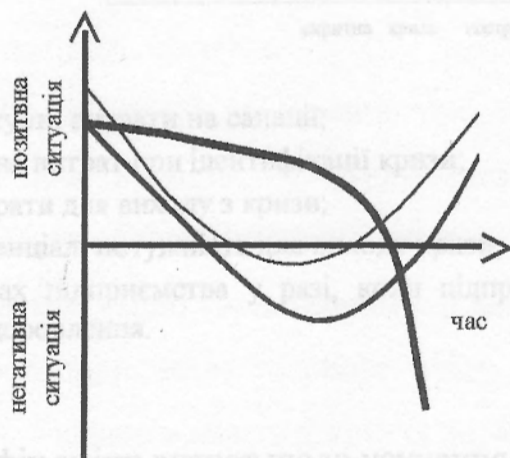


Рис. 2.6. Графік змін витрат щодо усунення кризи в залежності від її виду

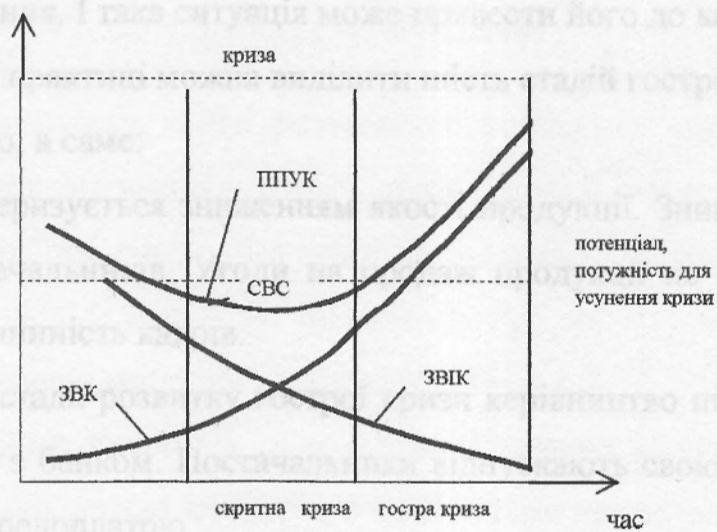
На початку пр... підприємство несе витрати на ідентифікацію кризи, тобто з'ясову... руйнує свою роботу, у чому її причина і т.д. З часом ці витрати зменшуються, оскільки підприємство переходить з фази скритої до фази гострої кризи і

Рис. 2.5. Види кризи

При легкій кризі негативні наслідки для підприємства проявляються не на стільки відчутно, як це відбувається на гострій кризі. Катастрофічна криза говорить сама за себе - у цій ситуації підприємству вже неможливо допомогти.

Якщо підприємство вражене легкою кризою, то витрати по її усуненню значно менші, ніж при гострій кризі. Крім того підприємство, яке вражене легкою кризою, менший період часу працює у негативній ситуації, викликаний кризою.

На рис.2.6 показані зміни витрат щодо усунення кризи в залежності від виду кризи, потреб на її усунення, а також від часу, протягом якого криза розвивалася.



СВК - сукупні витрати на санації;

ЗВК - зміна витрат при ідентифікації кризи;

ЗВК - затрати для виходу з кризи;

ППУК - потенціал, потужність для виходу кризи;

То - крах підприємства у разі, коли підприємство не вживає заходів щодо оздоровлення.

Рис. 2.6. Графік зміни витрат щодо усунення кризи в залежності від її виду

На початку процесу санації підприємство несе витрати на ідентифікацію кризи, тобто з'ясовує, який вид кризи руйнує його роботу, у чому її причини і т.д. З часом ці витрати знижуються, оскільки підприємство переходить з фази скритої до фази гострої кризи і його недоліки стають чітко вираженими.

На ранній та скритій стадіях розвитку кризи проводити санацію підприємства значно легше, однак на цих стадіях не має повної інформації про причини кризи. У період гострої кризи усі недоліки видно достатньо добре, але витрати щодо їх усунення будуть значно вищі, ніж на ранніх стадіях розвитку кризи.

Сума витрат на ідентифікацію кризи та витрати на заходи, спрямовані на вихід підприємства з кризи, являють собою сукупні витрати для усунення кризи. На стадії скритої кризи підприємство володіє потужністю, яка йому необхідна для покриття цих сукупних витрат. Але під час гострої кризи сукупні витрати можуть на стільки збільшитися, що у підприємства може не вистачити потужності для її усунення. І така ситуація може привести його до катастрофи.

На нашу думку, в практиці можна виділити шість стадій гострої кризи, які проходить підприємство, а саме:

1 стадія - Характеризується зниженням якості продукції. Зникає довіра з боку покупців та постачальників. Угоди на продаж продукції не покривають витрат. Збільшується плинність кадрів.

2 стадія - На цій стадії розвитку гострої кризи керівництво підприємства веде таємні переговори з банком. Постачальники відпускають свою продукцію тільки за готівку або передоплатою.

3 стадія - На цій стадії інформація про те, що підприємство вражене кризою, стає відомою суспільству. Будуються соціальні плани. Ведуться переговори з кредиторами про відстрочку платежів.

4 стадія - Для цієї стадії характерним є її яскравий юридичний відтінок, а саме: керівництво підприємства відсилає заяву до суду, в якій ідеться про банкрутство фірми. Можливе навіть закриття фірми.

5 стадія - На даній стадії проводяться збори кредиторів з приводу краху підприємства і вирішується його подальша доля - закрити або продати підприємство, залишити для роботи тільки "здорові ланки" фірми, щоб покрити заборгованість, і т.д. До роботи залучається новий керівний персонал.

6 стадія - проведення санації підприємства.

Які ж саме причини можуть викликати кризу на підприємстві? Відповідь на це запитання дає нам рис.2.7.



Рис.2.7. Причини появи кризи

Під зовнішніми причинами кризи розуміється посилення конкуренції у галузі, спад кон'юнктури в економіці в цілому, криза окремої галузі і т.д. Що ж стосується зовнішніх причин кризи, вказаних на малюнку, то вони можуть виникнути завдяки цілому ряду недоліків, які виникають у роботі підприємства. Більш конкретно і системно ці недоліки розглянуто на рис.2.9.

Крім вже розглянутих зовнішніх та внутрішніх причин існують також і кількісні фактори, за якими можна класифікувати причини кризи підприємства (див. рис.2.8).

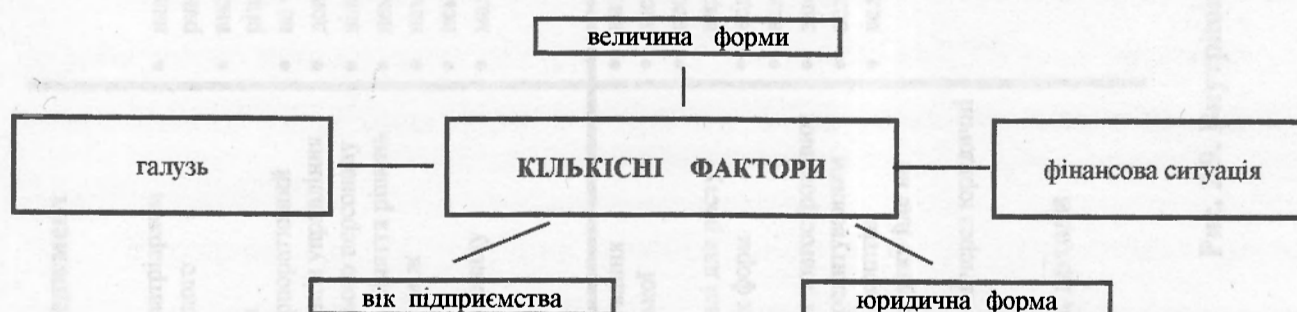


Рис.2.8. Кількісні фактори виникнення кризи

<p align="center">Персонал, менеджмент</p> <ul style="list-style-type: none"> керівник почуває себе патріархом погана кваліфікація вищого менеджменту консерватизм мислення стиль управління не корпоративний надто велика централізація управління немає чітких цілей у всього персоналу страх і сповільнення прийняття рішень деструктивні конфлікти між співробітниками кваліфікація усього персоналу 	<p align="center">Організаційна структура та оперативне управління</p> <ul style="list-style-type: none"> наявність організації, не орієнтованої на ринок і клієнта висока ієрархія та довгий шлях прийняття рішень не чіткий розподіл обов'язків довгий шлях інформації відсутність координації між підрозділами немає ясної калькуляції доходів та витрат немає у наявності гнучких бюджетів немає орієнтації на результат у оплаті мала гнучкість у щоденному бізнесі 	<p align="center">Стратегічна орієнтація</p> <ul style="list-style-type: none"> немає у наявності системної інформації про покупців, ринок та канали збуту немає інформації про потенціали ринку не проводиться аналіз можливості кооперації несистемне проведення диверсифікації не проводиться аналіз потенціалу підприємства погана гнучкість фірми та невміння пристосуватись до потреб ринку одностороннє збільшення обороту у підрозділах фірми немає концентрації на сегменти ринку немає взаємозв'язку організаційної структури, інновацій та стратегічного маркетингу науково-технічні розробки - не пов'язані з ринком 	<p align="center">НЕПЛАТОСПРОМОЖНІСТЬ</p>
<ul style="list-style-type: none"> слабке фінансове планування велика частка дебіторської заборгованості велика потреба у капіталі для росту мале поле для дії різних форм кредитування немає узгодженості між довгостроковим та короткостроковим кредитуванням висока частка займаних коштів дуже велика частка прибутку йде на споживання проблема у фінансуванні через юридичні форми <p align="center">Фінансування, доходи</p>	<ul style="list-style-type: none"> низька продуктивність і якість застаріла техніка та технологія неоптимальне управління процесом виробництва недостатнє планування інвестицій велика глибина виробництва завищені витрати на логістику великі запаси на складах велика залежність від постачальника <p align="center">Процес створення продукту та послуг</p>	<ul style="list-style-type: none"> погана політика сервісу високий коефіцієнт рекламаций високий коефіцієнт нововведень один клієнт має високу частку у об'ємі реалізації односторонній шлях продажу велика концентрація в галузі цін система інструментів маркетингу використовується погано немає оновлення продукту <p align="center">Реалізація продукту</p>	

Рис. 2.9. Внутрішні причини кризи підприємства, що призводять до неплатоспроможності

Так, наприклад, проводиться аналіз, яку галузь і з якою частотою за певний час вражали економічні кризи у порівнянні з іншими галузями за цей же період.

Таким же чином проводиться порівняльний аналіз щодо розміру фірм та кризового стану в них, які за розмірами фірми криза вражає частіше, ніж інші. У тій же самій послідовності проводиться порівняння за юридичними формами та з фінансової ситуації.

Багато фахівців, що займаються розробкою концепції процесу санації, вказують на важливість критеріїв, які забезпечують успіх, або ж кризу підприємства (див. рис.2.10).

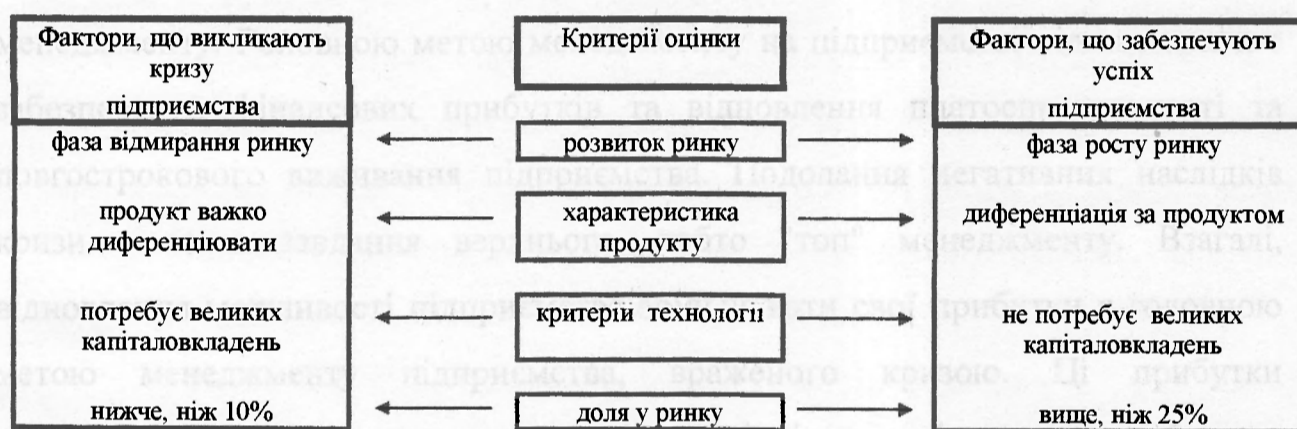


Рис.2.10. Критерії, що забезпечують успіх або кризу підприємства

Практика показує, що успіх підприємства залежить приблизно на 70% від стратегічного менеджменту підприємства, приблизно на 20% - від ефективності оперативного управління фірмою і приблизно на 10% - від якості виконання щоденних завдань.

Виходячи з цього, успішна санація, тобто вихід підприємства з кризи, дуже орієнтована на стратегічний аналіз, стратегічне планування та реалізацію стратегічних заходів для довгострокового виживання підприємства і виходу його з кризового становища.

Криза має і позитивний вплив на внутрішню роботу підприємства і на зовнішнє середовище. Внутрішні позитивні фактори кризи діють на персонал і

правління акціонерного товариства власників капіталу. Зовнішній позитивний вплив кризи підприємства діє на економіку в цілому, на фірми та виробництва, пов'язані з кризовим підприємством, на покупців, постачальників та конкурентів.

Практика санації показує, що дуже часто керівництво акціонерного товариства, враженого кризою, звертає увагу на деякі негативні та руйнівні фактори кризи і зовсім реагує на позитивні фактори, які вказують на успіх у майбутньому для персоналу, керівництва та власників капіталу даного підприємства.

Значна роль у процесі санації акціонерного товариства належить його менеджменту. Головною метою менеджменту на підприємстві під час кризи є забезпечення фінансових прибутків та відновлення платоспроможності та довгострокового виживання підприємства. Подолання негативних наслідків кризи - то є завдання верхнього, тобто "топ" менеджменту. Взагалі, відновлення можливості підприємства збільшувати свої прибутки є головною метою менеджменту підприємства, враженого кризою. Ці прибутки забезпечують персоналу довгострокові робочі місця, акціонерам - прибуток з акцій, на який вони розраховують, клієнтам - високоякісну продукцію, а промисловості в цілому вони необхідні для вирішення загальних питань.

Успішне виживання підприємства в умовах кризи базується на трьох основах:

- добре продуманої стратегічної концепції виживання та забезпечення факторів успіху;
- на гнучкому оперативному управлінні для забезпечення підвищення прибутків;
- на короткостроковому менеджменті в галузі фінансів, як відповідь на можливу короткострокову неплатоспроможність, яка може вплинути на подальше існування підприємства.

Стратегічний оперативний менеджмент, що забезпечує платоспроможність, не є альтернативою, а діє у взаємозв'язку з усією сукупністю заходів з метою виходу з кризи. Першим кроком у проведенні санації є формулювання відповіді на питання : чому підприємство вразила криза? Це необхідно для того, щоб знайти необхідний інструментарій для проведення санації.

На рис.2.11 представлена взаємодія причин кризи, що призводять підприємство до банкрутства. Ця схема розроблена для умовного підприємства, що працювало в умовах планової економіки і яке зіткнулося з проблемами у переході до ринку. Тобто ця схема є типовою для підприємств України. Але все ж таки з проведенням процесу санації схема такого типу розробляється персонально для кожного підприємства з урахуванням його специфіки.

На схемі по горизонталі розташовані зовнішні та внутрішні фактори, через які може виникнути криза підприємства, а по вертикалі відповідно зверху вниз розташовані причини та наслідки, які з'єднуються стрілками, щоб було зрозуміло яка причина викликає той чи інший наслідок.

Як видно з схеми, причиною банкрутства за фактором – “виробничий персонал” є недостатня кваліфікація персоналу та менеджменту для роботи у нових умовах. Що стосується наступного фактора – “структура” (оперативне управління), то його недоліком є надмірна централізація функцій управління. Як наслідок, ці недоліки викликають недостатню гнучкість в управлінні, а це у свою чергу породжує неповне використання потенціалу зниження витрат у такому факторі, як оперативне управління, та неповну інформацію про ринок та конкуренцію; як причина фактора - стратегічна спрямованість. Остання, як видно з схеми, свідчить про відсутність нових стратегічних напрямків, а це означає, що у даного підприємства причиною кризи у факторі збільшення вартості є відсутність маркетингу. У факторі створення вартості причиною банкрутства може стати застарілі обладнання та технології. Причинами зовнішнього впливу в умовах переходу до ринкової економіки є недостатня

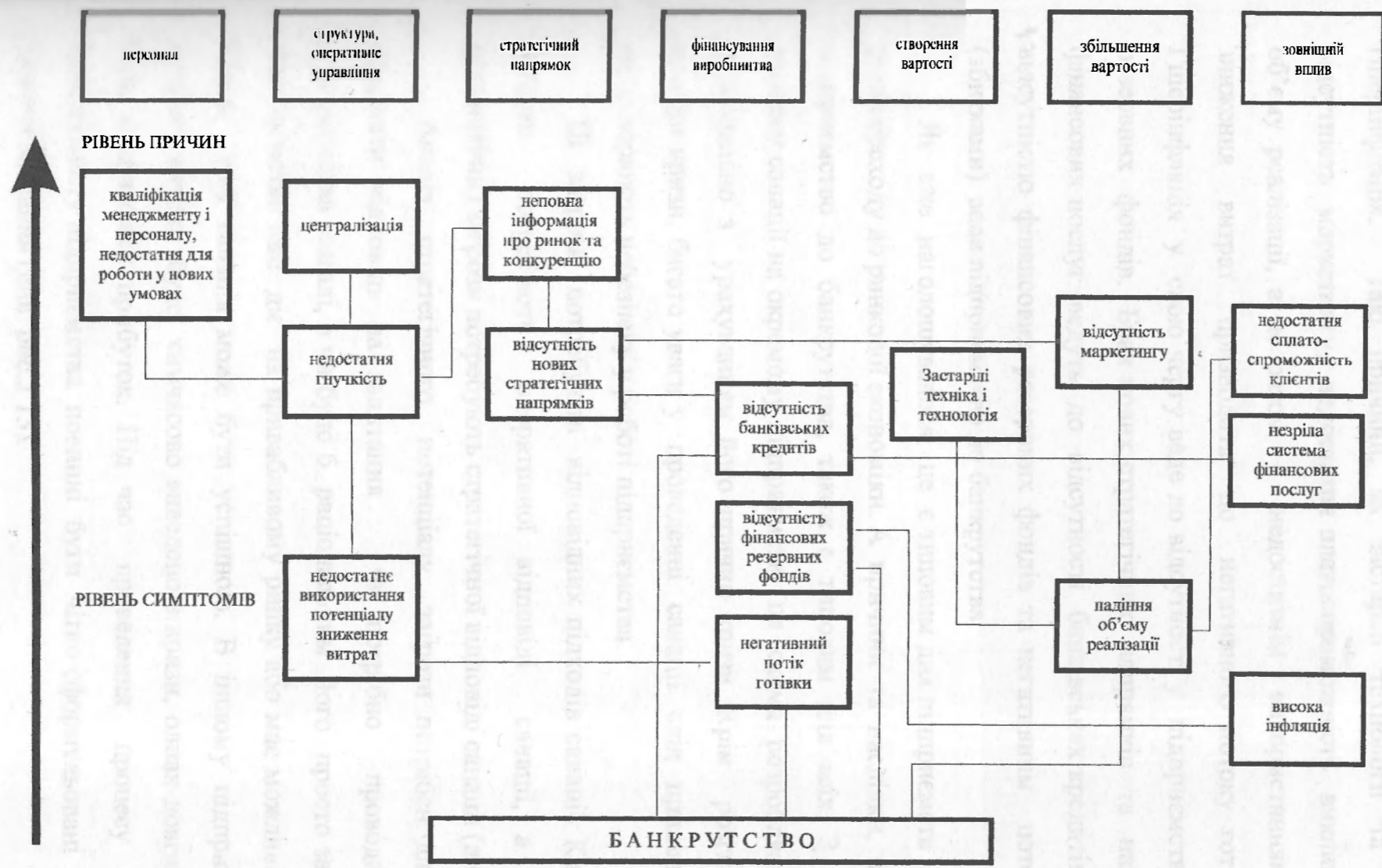


Рис. 2.11. Взаємодія причин кризи, що призводять підприємства до банкрутства

платоспроможність споживачів, назріла система фінансових послуг, гіперінфляція. Такі причини, як застарілі технології та устаткування, відсутність маркетингу, недостатня платоспроможність викликають падіння об'єму реалізації, а це разом з недостатнім використанням потенціалу зниження витрат призводить до негативного потоку готівки (збитки). Гіперінфляція у свою чергу веде до відсутності у підприємства фінансових резервних фондів. Брак нових стратегічних напрямків та назріла система фінансових послуг ведуть до відсутності банківських кредитів, а це разом з відсутністю фінансових резервних фондів та негативним потоком готівки (збитками) веде підприємство до банкрутства.

Як вже наголошувалося, це є типовим для підприємств України у період переходу до ринкової економіки. А причини та наслідки, що призводять підприємство до банкрутства, також є типовим для всіх. З проведенням процесу санації на окремому підприємстві ця схема розробляється для нього персонально з урахуванням його причин кризи. Крім розглянутих нами причин кризи, багато уваги у проведенні санації слід приділити загрозам, що створюють небезпеку у роботі підприємства.

Ці загрози потребують відповідних підходів санації. Короткострокові загрози потребують оперативної відповіді санації, а довгострокові (стратегічні) загрози потребують стратегічної відповіді санації (див. рис.2.12).

Аналіз стратегічного потенціалу загрози потрібен для того, щоб одержати відповідь на запитання : чи потрібно проводити санацію підприємства взагалі, а чи було б раціональним його просто закрити? Якщо підприємство вже діє на привабливому ринку або має можливість вийти на нього, тоді санація може бути успішною. В іншому підприємство ціною великих витрат буде тимчасово виведено з кризи, однак довгий час воно не буде одержувати прибуток. Під час проведення процесу санації для менеджменту підприємства повинні бути чітко сформульовані і усвідомлені головні завдання (див. рис.2.13).

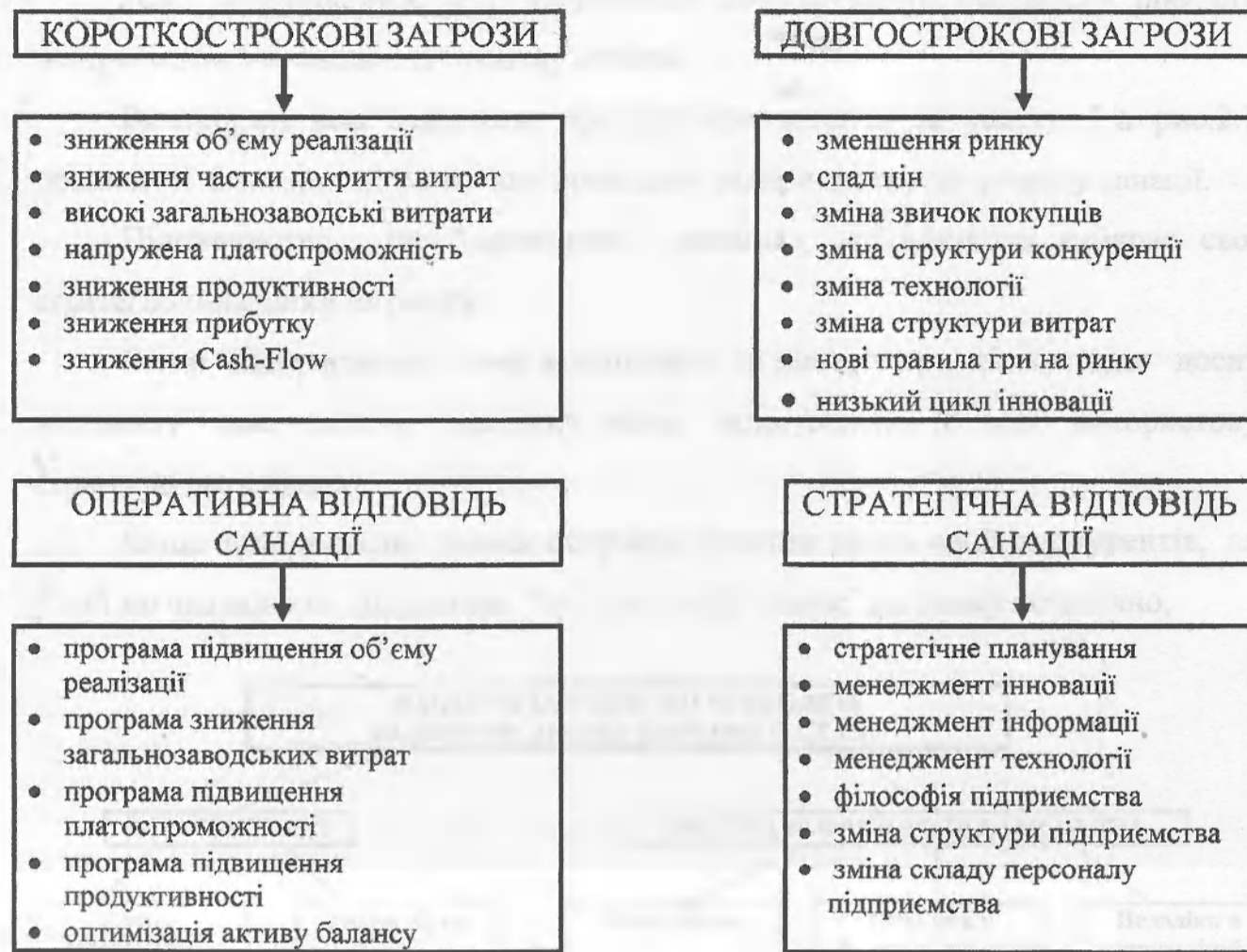


Рис.1.12. Види загроз

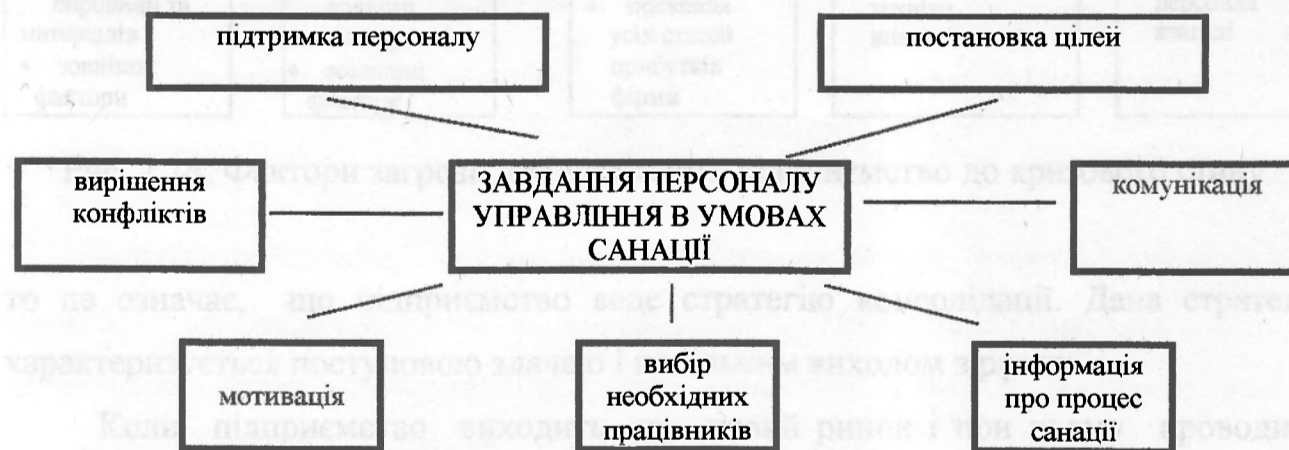


Рис.2.13. Завдання персоналу в умовах санації

Під комунікацією тут розуміється інформування персоналу про стан підприємства і проведення процесу санації.

Раніше ми вже вказували про фактори загрози та успіху. На рис.2.14 розглянуті фактори загрози, що приводять підприємство до початку санації.

Підприємство, що проводить санацію, обов'язково вибирає свою стратегію поведінки на ринку.

Якщо підприємство хоче залишитися на ринку і при цьому веде досить агресивну наступальну політику щодо конкурентів, то воно використовує стратегію витіснення.

Якщо підприємство займає оборонну позицію щодо своїх конкурентів, але у той же час воно не збирається "згортати свій бізнес" на ринку остаточно,

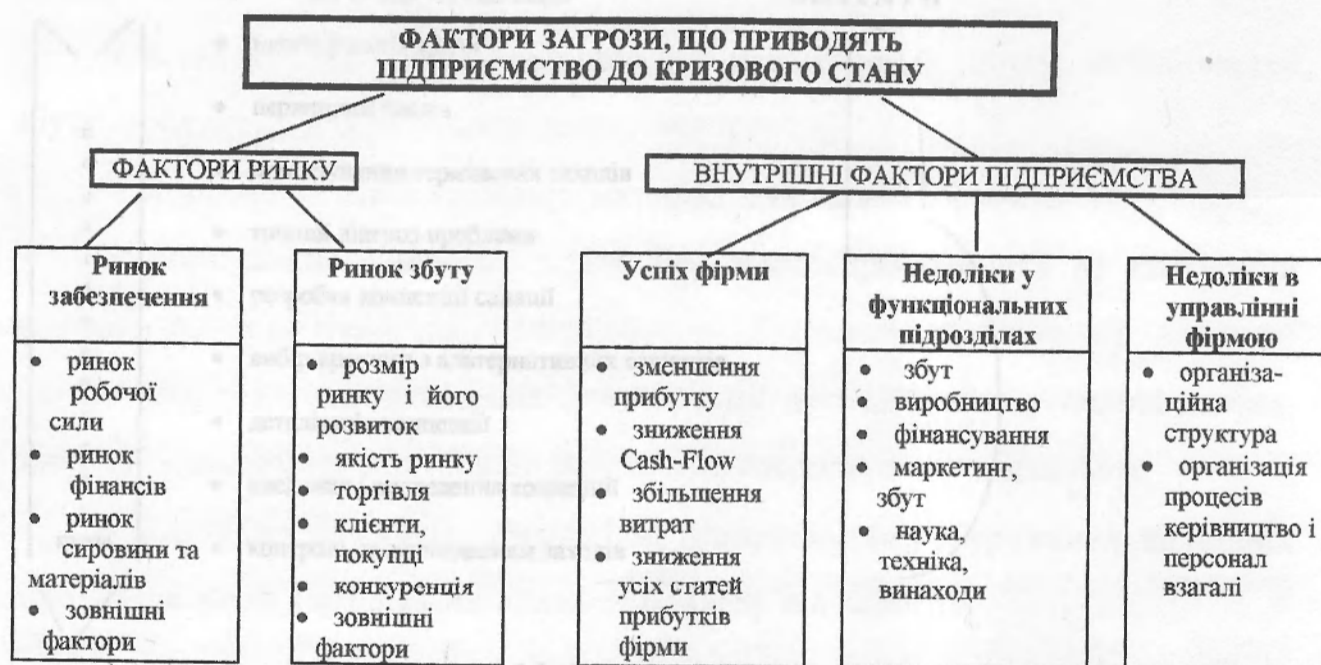


Рис. 2.14. Фактори загрози, що приводять підприємство до кризового стану

то це означає, що підприємство веде стратегію консолідації. Дана стратегія характеризується поступовою здачею і повільним виходом з ринку.

Коли підприємство виходить на новий ринок і при цьому проводить наступальну політику щодо своїх конкурентів, то це означає, що воно вибрало стратегію диверсифікації. Ця стратегія характеризується високими капіталовкладеннями, необхідними для вступу у новий ринок.

Якщо ринок не привабливий і збитковий, підприємство, як правило, залишає цей ринок, що характерно для стратегії ліквідації.

Як видно з малюнка, персонал, управління кризового підприємства бачить свій успіх у підстратегії зменшення та лідерства у ринку, хоча практика показує, що найбільш ефективними є підстратегії сегментації та концентрації на один сегмент ринку.

Тепер ми безпосередньо підійшли до питання організації процесу санації.

Концепція санації підприємства розробляється наступними кроками (див. рис.2.15).



Рис.2.15. Кроки проведення санації

Реалізація процесу санації потребує певних витрат, тому робочі кроки показані у взаємозв'язку з часом та витратами. На малюнку ми бачимо, що найбільших витрат потребує розробка концепції, вибір з декількох альтернативних варіантів найбільш оптимальної концепції.

У процесі проведення санації дуже важливо, щоб невідкладні термінові заходи щодо зменшення негативного впливу кризи дали відчутний

результат, оскільки від цього залежить подальший розвиток санації. Такими заходами можуть бути:

- розробка нових річних планів на найближчі три роки;
- залучення нових співробітників тільки у виняткових випадках, навіть у випадку звільнення з підприємства старих співробітників;
- збільшення кількості клієнтів;
- організаційне перетворення функціонального відділення збуту;
- переведення додаткових співробітників з відділу досліджень та розробок і з відділу виробництва у відділ сервісу;
- розробка відділом збуту інформаційного повідомлення та програми збільшення кількості клієнтів;
 - встановлення нових контактів для надходження нових можливостей збуту продукції і для укладання нових контрактів;
 - розробка списків наявності матеріалів та напівфабрикатів на складах;
 - формування нового плану про платоспроможність на наступний місяць, а також на майбутні 11 місяців;
 - розробка повідомлення для дирекції про ситуацію у справі витрат, обороту, наявності попиту, щодо результатів господарської діяльності;
 - залучення персоналу управління підприємства у збереження колишніх ділових зв'язків і отримання нових замовлень від клієнтів;
 - створення списку необхідних працівників і проведення інформаційно-мотиваційних розмов з ними;
 - вжиття заходів для збереження платоспроможності, таких, наприклад, як зниження заборгованості покупців, мораторій витрат, тимчасовий мораторій інвестицій, переструктурування активної частини балансу;
 - усі питання пов'язані з виплатою, трудовими угодами з новими співробітниками вирішуються тільки вищим менеджментом.

Як показує практика, будь-яка санація пов'язана з непередбаченими реакціями суспільства, трудівників, постачальників. Метод підвищення обігу, наприклад, сприймається ними позитивно. Якщо ж криза вражає усю галузь або економіку в цілому, тоді обіг неможливо безмежно підвищити. У такому разі успішна санація може бути тільки санацією зниження витрат, успішне проведення якої потребує згоди усіх, хто бере участь у цьому процесі.

Говорячи про процес санації, необхідно пам'ятати про кооперацію.

Кооперація не є основною формою санації підприємства, однак на практиці вона є часто використовуваним інструментом, якщо розвиток підприємства не можливий власними силами.

Причинами кооперації можуть бути:

- доступ до нових ринків збуту;
- доступ до нових технологій;
- доступ до інших постачальників;
- спільне використання ресурсів;
- покращення позиції у справі закупівлі сировини.

Розглянемо найбільш поширені на Заході форми кооперації:

Кооперація за угодою.

Дана форма кооперації використовується при короткострокових контактах між партнерами. Вона орієнтована і стосується тільки одного проекту, що проводиться підприємством. Причому цей проект не є головним. Кооперація за угодою стосується лише деяких аспектів. Типовий приклад кооперації за угодою - взаємовідношення між постачальником та покупцем.

Кооперація шляхом створення спільного підприємства.

Це довгострокова форма кооперації, що охоплює багато програм і проектів підприємства. Дана форма кооперації стосується базових сегментів

підприємства і реалізується з безпосередніми конкурентами. Основними перевагами кооперації шляхом створення спільного підприємства є:

- обмежене вкладення капіталу;
- обмеження ризику;
- використання власності усіх партнерів;
- можливість входу етапами до нового ринку;
- зниження порога виходу з ринку;

Недоліки даної форми кооперації включають у себе :

- розподіл успіху та прибутків;
- зміщення з плином часу мотивації окремих партнерів;
- постійні конфлікти з партнером, якщо співвідношення капіталу 50/50;
- можливі складнощі у оперативному управлінні;
- зниження швидкості вирішення організаційних питань та питань

управління;

Кооперація "ОЕМ"

Вона використовується, як правило, для оволодіння новими ринками при використанні виробничих потужностей іншого підприємства. Типовий приклад такої форми кооперації - фірма "Саламандра" у Росії.

Кооперація шляхом одержання ліцензії.

Існує отримання ліцензії за патентом та за ноу-хау. Ціллю кооперації у даному випадку є використання ноу-хау. Перевага даної форми кооперації - у швидкості введення винаходу на ринок. А недоліком є втрата іміджу інноватора.

Кооперація FRANCHISE.

Ця форма кооперації розвинена у малому бізнесі. При цій формі кооперації підприємство отримує пакет, у якому вказується повна концепція виробництва, збуту, система навчання, бухгалтерського обліку і т.д. Підприємство, що продало пакет FRANCHISE, організує вам рекламу. Типовий приклад кооперації FRANCHISE - дії фірми "Макдоналдс".

Проводячи санацію кризового підприємства, необхідно пам'ятати про основні причини, через які вона може провалитися. Ці причини вказані на рис.2.16.

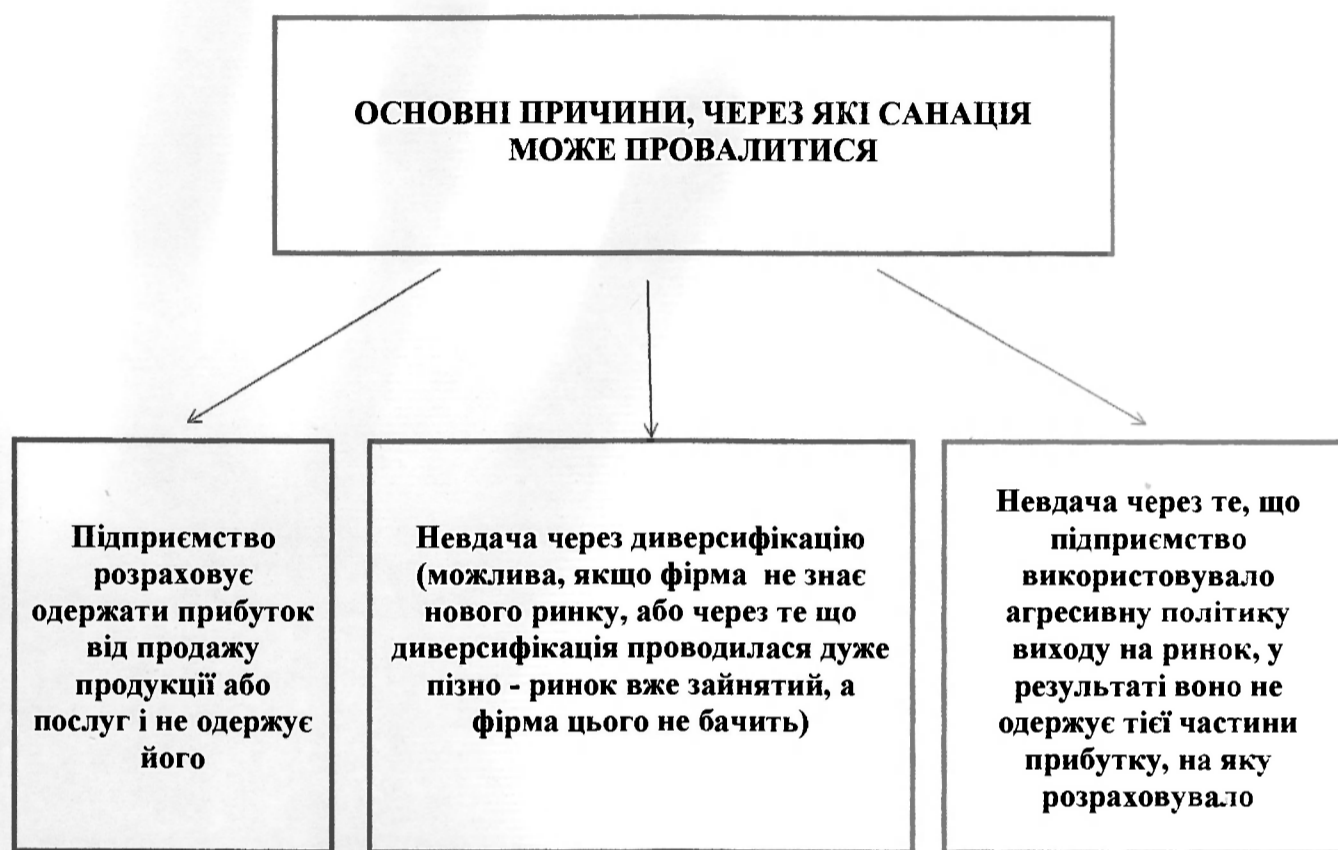


Рис. 2.16. Причини провалу санації

Типовою ситуацією під час кризи підприємства є внутрішня дестабілізація. Вона характеризується тим, що з настанням кризи залишають підприємство найкращі, висококваліфіковані фахівці та керівники. Але ж саме вони потрібні безпосередньо для успішного проведення санації підприємства, у той же час потрібно виводити зі складу працівників підприємства працівників, які не сприяють успіху фірми і підривають її репутацію.

Потреба у висококваліфікованому менеджменті протистоїть поганому іміджу підприємства у галузі. Таким чином, головним завданням вищого керівного складу є вжиття короткострокових заходів для мотивації кращих фахівців та виявлення не потрібних працівників і у розробці заходів для її усунення. Під час проведення санації підприємства на практиці найбільш результативним стилем управління є кооперативний стиль з елементами авторитарного управління. Успішний вихід підприємства з кризового стану потребує використання усіх ресурсів підприємства, при цьому на першому місці стоїть персонал.

Планове господарство України характеризувалось як суворим структуруванням і централізацією, так і чітким розподілом праці та негнучкими структурами підприємств. Ринкова економіка не знає чіткого розподілу праці. У ній розмір підприємства, структура постачальників і виробників гнучко визначається потребами ринку. Це свідчить про те, що не усі структури планового господарства можливо перевести на ефективну роботу в умовах ринкової економіки. Навпаки, шанси для трудящих полягають у тому, що на зміну старих структур були створені менші за розміром, але більш гнучкі в управлінні підприємницької структури, а ресурси, що при цьому вивільняються (фінансові, персональні) йшли на розвиток тих підприємницьких структур, які б на більш високому рівні задовольняли потреби суспільства.

Які ж головні питання стоять перед колишніми планово - економічними підприємствами України у період переходу до ринкової економіки?

- яких організаційних та юридичних форм потребує ринкова економіка?
- які шанси має підприємство на збут своєї продукції на внутрішньому та зовнішньому ринках?
- яких конкурентів потрібно враховувати?

- чи може програма виробництва даного підприємства конкурувати на ринку за якісними та кількісними характеристиками?

- на які недоліки у програмі виробництва і технології потрібно звернути увагу?

- якими способами їх можливо ліквідувати?

- які ноу-хау має підприємство для успішного виходу на ринок?

- які заходи необхідні для успішного використання цього ноу-хау?

- що необхідно зробити для зниження витрат?

- які заходи необхідні для підвищення мотивації тієї частини персоналу, яка повинна внести вклад в успішний розвиток підприємства?

Практика показує, що старий персонал управління в деяких випадках може змінити свій стиль управління і привести підприємство до успіху. Але не зважаючи на це, дуже часто виправданим кроком є залучення до роботи нового персоналу управління. Інколи санація підприємства супроводжується процесом відділення від підприємства функціональних підрозділів та перетворення їх у самостійні юридичні форми, такі зокрема, як - товариства з обмеженою відповідальністю, або у рідких випадках - акціонерні товариства. Ці заходи знижують витрати на санацію та підвищують гнучкість та рентабельність усіх старих і нових функціональних підрозділів.

Всі ці аспекти важливо враховувати для реструктуризації підприємств в процесі їх корпоратизації і приватизації, а також як в перед-, так і в післяприватизаційний період.

На нашу думку, органи, уповноважені управляти державним майном, зобов'язані здійснювати разом із органами приватизації передприватизаційну підготовку з метою підвищення ринкової вартості та їх інвестиційної привабливості.

Така підготовка обов'язково повинна здійснюватись для підприємств електроенергетики, вугільної промисловості, машинобудування та інших галузей, визнаних стратегічно важливими для економіки України.

На нашу думку, модель передприватизаційної підготовки повинна включати:

- інвентаризацію об'єктів соціально-культурної і побутової сфер та визначення умов їх подальшого функціонування, укладання угод передачі цих об'єктів відповідним Радам народних депутатів або (та) їх передачу державним органам приватизації для подальшого продажу відповідно до чинного законодавства;

- виявлення державного майна, що не підлягає приватизації, і розробку умов його подальшого використання, виділення цього майна та створення на його базі самостійних господарюючих суб'єктів;

- виявлення високоліквідного майна, не задіяного у технологічних процесах основного виробництва підприємства, для його подальшого продажу з метою поповнення обігових коштів для ліквідації заборгованості;

- виявлення державного майна, яке тимчасово не використовується, і розробка пропозицій щодо умов його подальшого використання, здійснення у встановленому порядку консервації такого майна ;

- виявлення майна та коштів, які були передані державним підприємством у статутні фонди суб'єктів підприємницької діяльності, та визначення доцільності приватизації таких активів у складі цілісного майнового комплексу державного підприємства;

- реструктуризацію боргів державного підприємства перед бюджетами та державними цільовими фондами відповідно до Закону України «Про списання та реструктуризацію податкової заборгованості платників податків за станом на 31 березня 1997 року»;

РОЗДІЛ 3

- розробку проекту плану розвитку підприємства (включаючи аналіз ринків збуту продуктів та послуг, які виробляє та надає підприємство, в разі необхідності, проект інвестиційної програми з обґрунтуванням обсягу, терміну та видів внесення інвестицій);

- пропозиції щодо боргів, які можуть бути реструктуризовані за рахунок цільового пільгового кредитування з коштів Державного позабюджетного фонду приватизації;

- виділення зі складу підприємства окремих інвентарних об'єктів та структурних підрозділів, які можуть функціонувати як окремі прибуткові підприємства. Реструктуризацію підприємств, щодо яких прийняте рішення про приватизацію, в разі необхідності, можуть здійснювати державні органи приватизації. Рішення про реструктуризацію об'єкта приватизації повинен приймати державний орган приватизації на підставі аналізу фінансового стану підприємства, організаційної структури, ринків збуту продукції, яка випускається підприємством тощо та висновків комісії з приватизації, а також з урахуванням пропозицій органів виконавчої влади, що були уповноважені управляти відповідним державним майном до прийняття рішення про його приватизацію. Реструктуризація обов'язково повинна включати заходи, зазначені при передприватизаційній підготовці.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ В УКРАЇНІ

3.1. Аналіз трансформації державних підприємств України у відкриті акціонерні товариства.

За оперативними даними Фонду державного майна України станом на 1 грудня 1997 року з початку приватизації змінили державну форму власності понад 53 тисячі підприємств, з них 42995 об'єктів групи А, 9843 - груп Б,В,Г, що перетворені у відкриті акціонерні товариства (рис.3.1).

За весь період приватизації 7934 підприємства груп Б,В та Г продано з глибиною 70 і більше відсотків . У відповідності із домовленостями зі Світовим банком і Міжнародним валютним фондом за станом на 30 вересня 1997 року приватизовано за період з початку 1995 року 6500 середніх і великих підприємств, що є передумовою надання позик зазначеними організаціями. Фонд докладє значних зусиль для досягнення зазначеної глибини приватизації ще з понад 2000 таких об'єктів.

За останніми офіційними даними Держкомстату України первісна вартість основних засобів роздержавлення підприємств складала 143585,2 млн. грн., або 27.9 відсотка від вартості основних засобів усіх підприємств і організацій України. На початок 1997 року цей показник складав 117915,7 млн. грн., або 23.2 відсотка.

У роздержавленому секторі зайнято 3.2 млн. чоловік, або 24.3 відсотка від загальної чисельності працюючих у галузях економіки. На 01.10.96 ці показники склали відповідно 2.9 млн. чоловік, або 20.4 відсотка.

У відкритих акціонерних товариствах, створених у процесі приватизації, починаючи з 1992 року працює приблизно 37.5 відсотків від загальної кількості зайнятих в Україні (рис.3.2).

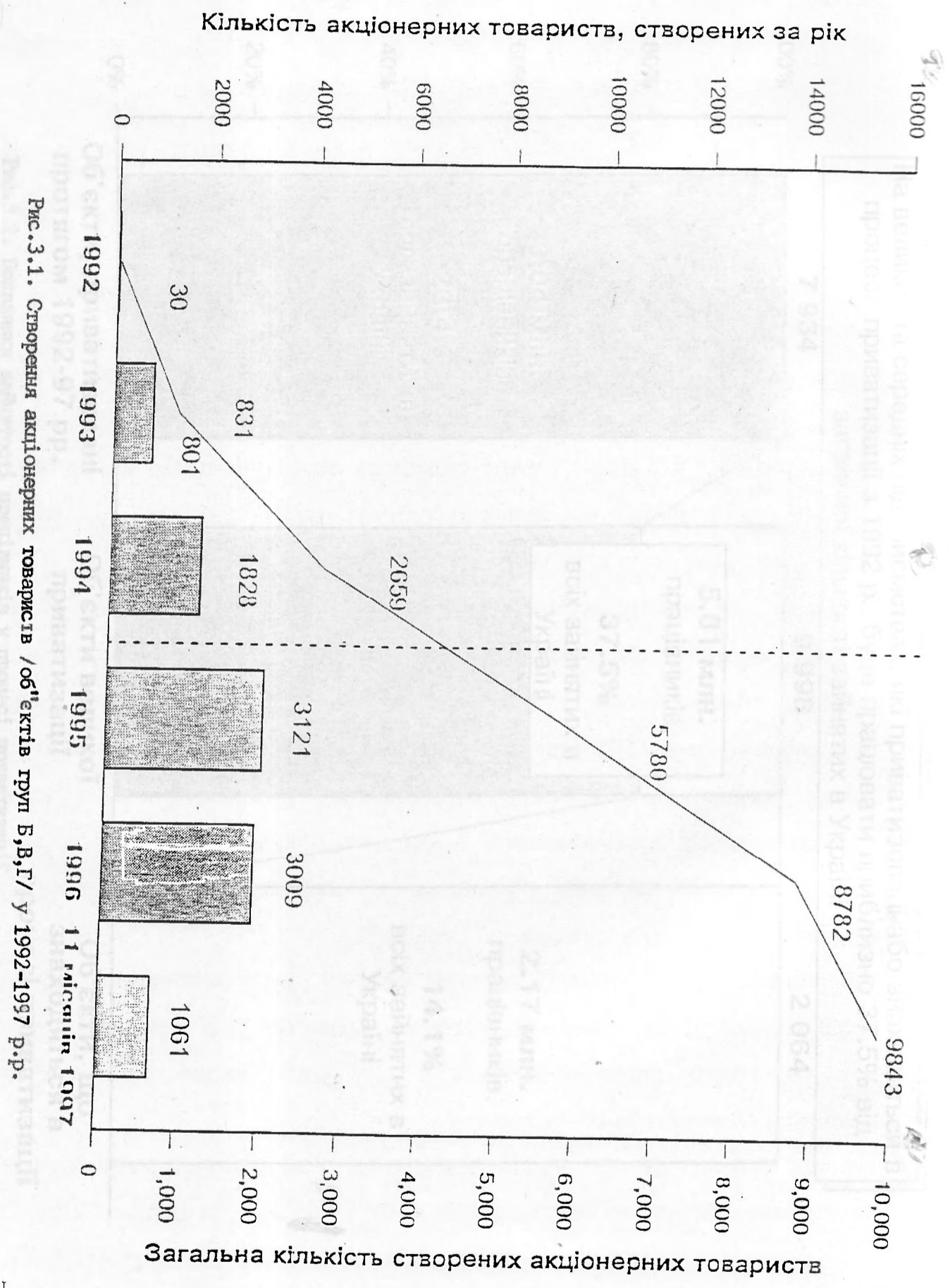


Рис.3.1. Створення акціонерних товариств /об'єктів груп Б,В,Г/ у 1992-1997 р.р.

На великих та середніх підприємствах, які приватизовані або знаходяться в процесі приватизації з 1992 р., буде працювати приблизно 37.5% від загальної кількості зайнятих в Україні

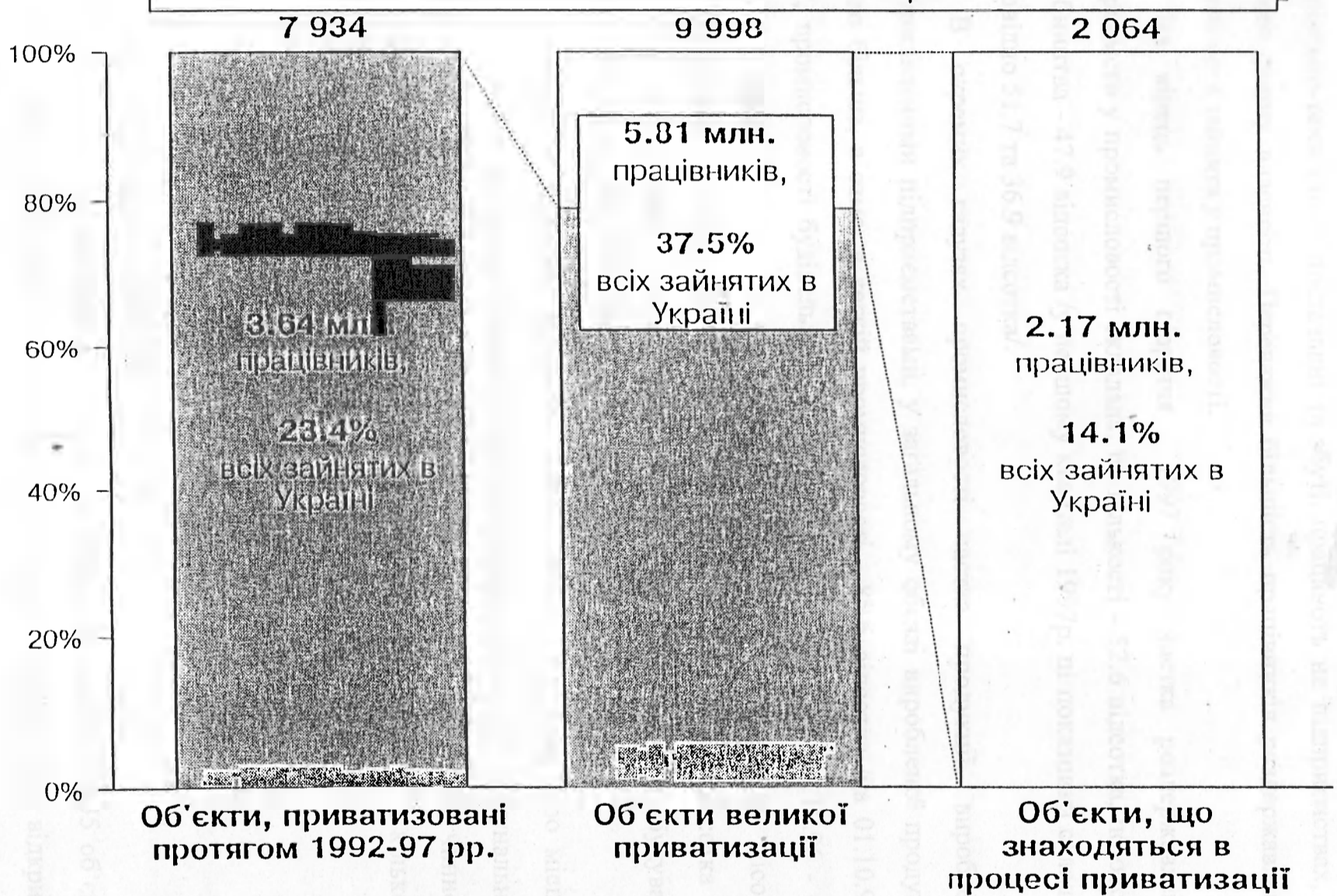


Рис.3.2. Показники зайнятості працівників у процесі приватизації

Майже половина працівників, зайнятих у промисловості, будівництві, матеріально-технічному постачанні та збуті, працюють на підприємствах, які змінили форму власності. Переважна більшість працівників роздержавлених підприємств зайнята у промисловості.

На кінець першого півріччя 1997 року частка роздержавлених підприємств у промисловості складала: по кількості - 52.6 відсотка, по обсягу виробництва - 47.9 відсотка /у першому кварталі 1997р. ці показники складали відповідно 51.7 та 36.9 відсотка/.

В окремих галузях промисловості частка продукції, виробленої роздержавленими підприємствами, у загальному обсязі виробленої продукції значно більша, а саме: в легкій промисловості - 85.6 відсотка /на 01.10.96 - 76.6/, промисловості будівельних матеріалів 67.5 відсотка /на 01.10.96 - 62/, харчовій промисловості - 65.9 відсотка /на 01.10.96 - 62.6/, лісовій, деревообробній та целюлознопаперовій промисловості - 65.1 відсотка /на 01.10.96 - 53.4/, чорній металургії - 64.1 /на 01.10.96 - 32.4/, машинобудуванні та металообробці - 63.2 відсотка /на 01.10.96 - 59/.

У зв'язку з набуттям чинності 14.06.97 Закону України "Про місцеве самоврядування в Україні", яким визначено правовий статус комунального майна, всі об'єкти комунальної власності, приватизовані до набуття чинності цим Законом /тобто у першому півріччі 1997 року/, зараховуються до кількості приватизованих об'єктів державної власності.

Лише за дев'ять місяців 1997 року приватизовано :

- 3837 об'єктів групи А, або 246 % від річного завдання;
- 110 об'єктів групи Е - 50%;
- 281 об'єкт групи Д - 28.1%;

До процесу реформування власності у 1997 році залучено 835 об'єктів груп Б,В,Г або 58% від річного завдання. Сумарний статутний фонд відкритих акціонерних товариств /ВАТ/, створених на базі майна об'єктів груп Б,В та Г з початку 1997 року, вже досягнув рівня 1996 року і складає понад 4 млрд. грн.

За 9 місяців 1997 року до позабюджетних фондів приватизації надійшло грошима 167.9 млн. грн., в тому числі від приватизації державного майна - 62 млн. грн., комунального майна - 105.9 млн. грн. З них 9.1 млн. грн. перераховані до обласних бюджетів від приватизації об'єктів малої приватизації, що перебувають у державній власності відповідно до Закону України "Про Державний бюджет України на 1996 рік", який діяв до прийняття Закону України "Про Державний бюджет України на 1997 рік", згідно з яким ці кошти повинні бути зараховані до Державного бюджету.

За цей же період до місцевих бюджетів перераховано 93.7 млн. грн., що складає 88.4% від приватизації комунального майна.

На даний момент у процесі пільгового продажу акцій знаходяться 1831 підприємство. Питома вага акцій ВАТ, придбаних на пільгових умовах членами і керівниками трудових колективів, мала стійку тенденцію до зростання в порівнянні з іншими видами продажу /від 2.6% у 1993 році до 13.27% у 1996 році/. До середини 1997 року питома вага пільгового продажу акцій зменшилась до 12.5 відсотків. За підсумками 9 місяців 1997 року в структурі продажу великих та середніх підприємств пільговий продаж збільшився на 2 відсотки, що пояснюється як введенням в процес приватизації значної кількості нових підприємств, так і деяким розширенням категорії осіб, що мають право на пільгове придбання акцій за номінальною вартістю. Грошові надходження від пільгового продажу акцій за 9 місяців 1997 року становлять 40 млн.грн.

В 1997 році в цілому зберігалися високі темпи проведення сертифікатної приватизації - основного компонента масової приватизації.

Важливими чинниками забезпечення максимальної глибини приватизації об'єктів є можливість використання громадянами приватизаційних майнових сертифікатів /ПМС/ та компенсаційних /КС/ сертифікатів у рамках виконання квот, встановлених Державною програмою приватизації на 1997 рік, та умови надання позик Світовим Банком. За весь період приватизації для продажу через центри сертифікатних аукціонів виставлялись 9886 пакетів акцій за

приватизаційні майнові сертифікати та 5016 - за компенсаційні сертифікати. (рис.3.3, 3.4).

Щомісячна кількість ПМС та КС, які видаються громадянам, починаючи з березня, в середньому в 4 рази перевищує показники за січень-лютий 1997 року.

Станом на 1 жовтня 1997 року 45 млн., або 88 відсотків громадян України отримали ПМС, майже 38 млн. з яких вже використано для приватизації державного майна (рис.3.5).

Громадянам видано КС на суму 729.3 млн.грн., що становить 22 відсотки від суми їх емісії (рис.3.6).

Майже 4 млн. громадян України вже вклали свої ПМС через мережу Центрив сертифікатних аукціонів.

З початку року до продажу на сертифікатних аукціонах за ПМС було запропоновано пакети акцій ВАТ вартістю 986.8 млн. грн., на спеціалізованих сертифікатних аукціонах за КС-325.8 млн.грн., тоді як за весь 1996 рік ці показники склали відповідно 952.8 та 246.8 млн.грн.

Якщо у 1995 році на кожну гривню номінальної вартості майна, запропонованого до продажу на сертифікатних аукціонах, було отримано 0.65 гривні інвестованих ПМС, а у 1996 - 1.47 гривні, то у 1997 році - 1.62 гривні. Важливим досягненням 1997 року є також значне збільшення продажу на аукціонах за ПМС акцій великих привабливих підприємств групи Г: вже запропоновано до продажу 153 пакети акцій загальною вартістю 301.3 млн.гривень, яка майже у 2.3 рази перевищує показник за весь 1996 рік. Продаж на аукціонах навіть відносно невеликих пакетів акцій таких об'єктів забезпечує акумулювання значної кількості ПМС, наповнення фондового ринку ліквідними акціями та поліпшує соціальні аспекти приватизації, оскільки надає громадянам України можливість придбати акції привабливих об'єктів.

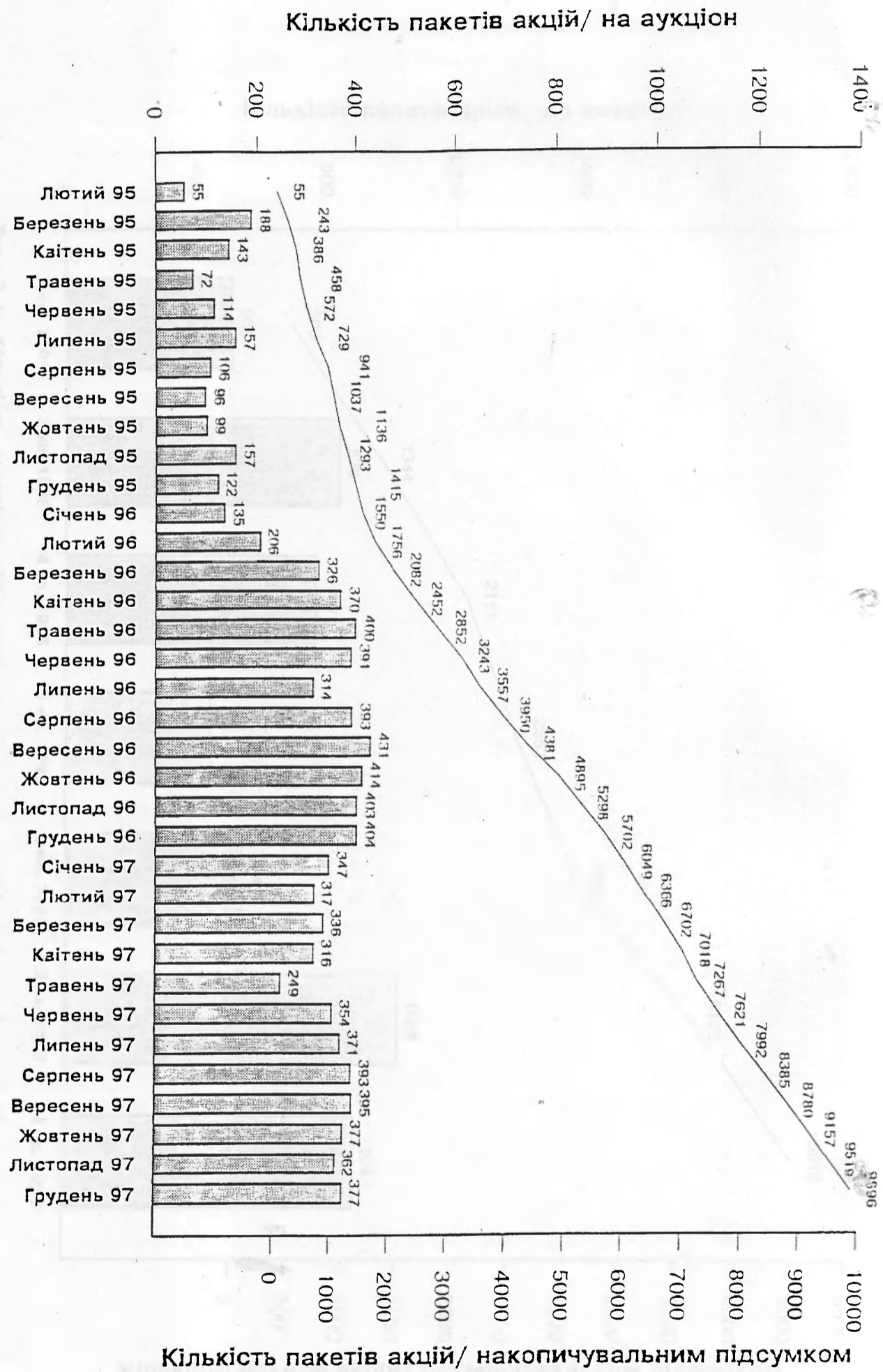


Рис. 3.3. Кількість пакетів акцій, що виставлялись на сертифікатні аукціони за ПМС

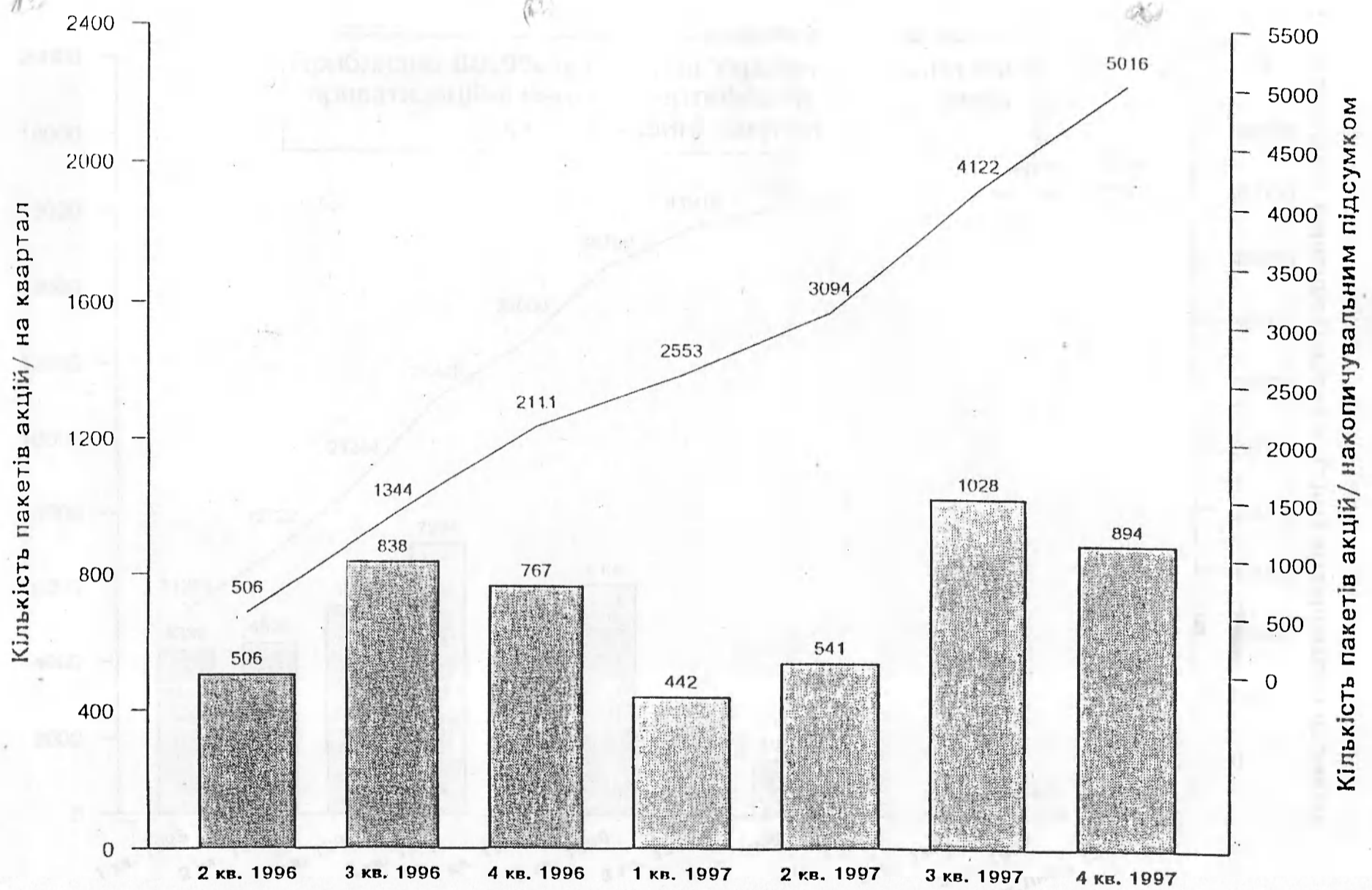


Рис. 3.4. Кількість пакетів акцій, що виставлялись на сертифікатні аукціони за КС

Рис. 3.5. Динаміка отриманих за період з початку діяльності КС пакетів акцій / накопичувальним підсумком

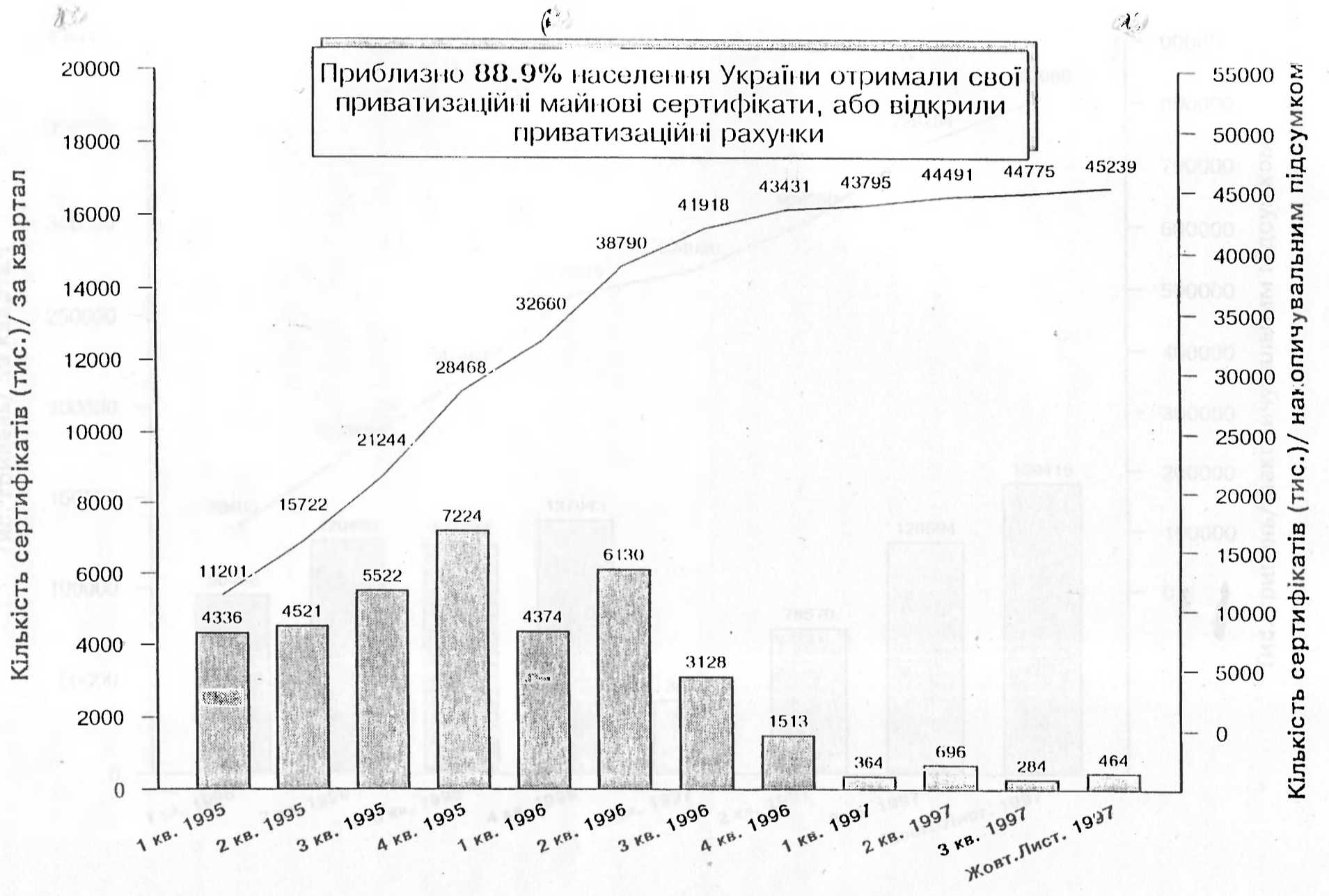


Рис.3.5. Динаміка отримання населенням приватизаційних майнових сертифікатів /ПМС/

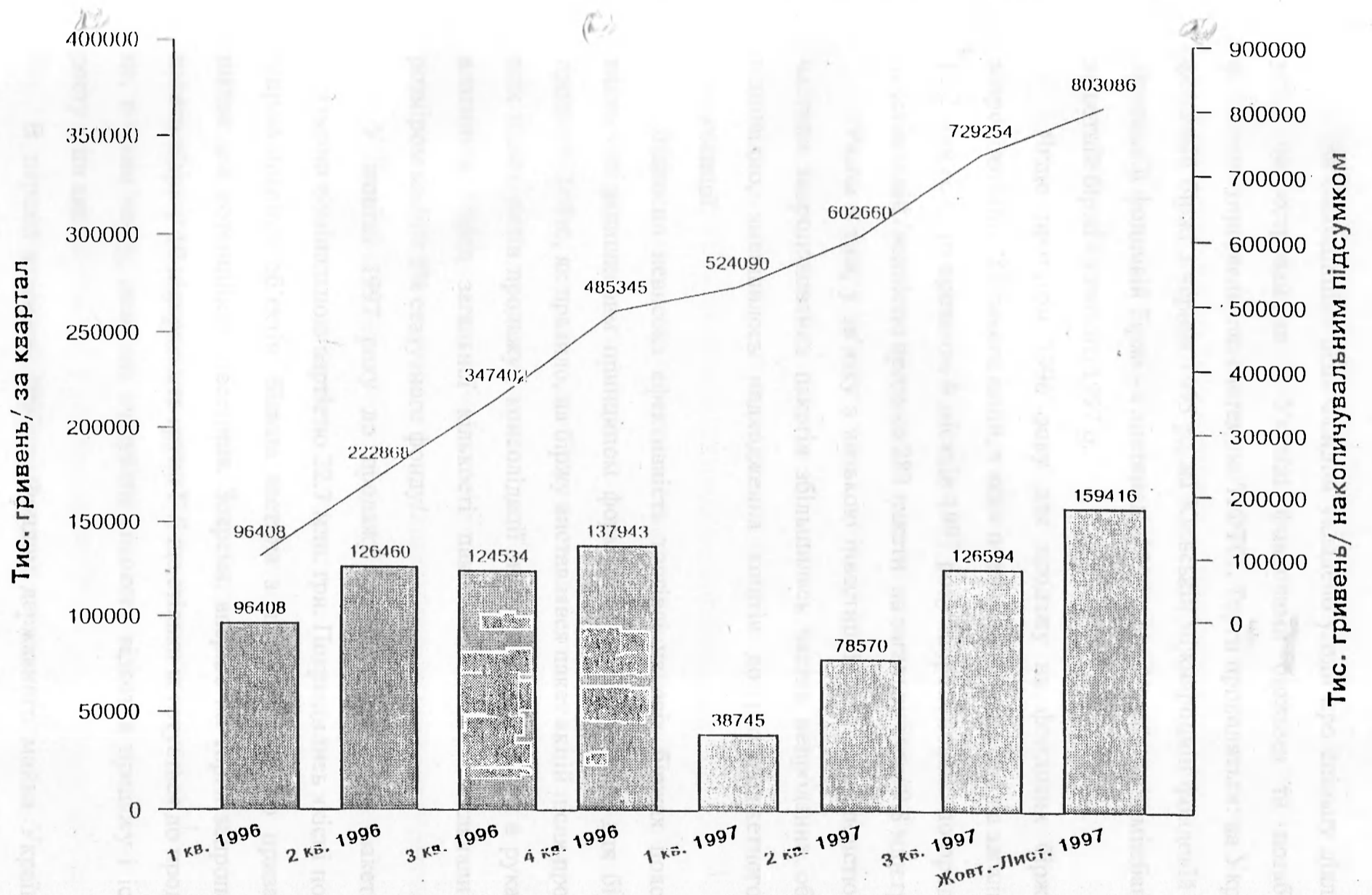


Рис.3.6. Динаміка отримання компенсаційних сертифікатів /КС/

На сьогоднішній день Фондом укладено угоди про спільну діяльність з усіма зареєстрованими в Україні фондовими біржами та позабіржовою фондовою торговельною системою /ПФТС/. Торги проводяться: на Українській фондовій біржі з червня 1995 р., на Київській міжнародній фондовій біржі та Донецькій фондовій біржі - з листопада 1996 р., на Українській міжбанківській валютній біржі - з лютого 1997 р.

Якщо протягом 1996 року для продажу на фондових біржах було запропоновано 284 пакети акцій, з яких повністю продано 265 на загальну суму 12.2 млн.грн., то протягом 9 місяців 1997 року запропоновано до продажу 449 пакетів акцій /повністю продано 283 пакети на загальну суму 9.8 млн.грн./.

Разом з тим, у зв'язку з низькою інвестиційною привабливістю великої частини запропонованих пакетів збільшилась частка непроданих об'єктів і, відповідно, зменшилось надходження коштів до позабюджетного фонду приватизації.

Відносно невисока ефективність торгівлі на всіх біржах пояснюється виключно залишковим принципом формування пакетів акцій для біржового продажу. Тобто, як правило, на біржу виставлявся пакет акцій після проведення всіх інших видів продажу і консолідації значних пакетів акцій в руках нових власників /серед загальної кількості пакетів акцій 40% складала пакети розміром менше 5% статутного фонду/.

У жовтні 1997 року до продажу запропоновано 124 пакети акцій загальною номінальною вартістю 22.7 млн. грн. Покрацились якісні показники запропонованих об'єктів. Більша частина з них інвестиційно приваблива і цікава для потенційних інвесторів. Зокрема, вперше на торги запропоновано пакети відразу 10 підприємств групи Г /і ще стільки ж готується до продажу/. А це, в свою чергу, дозволяє очікувати високого відсотка продажу і істотного росту ціни акцій.

В першій половині 1997 р. Фондом державного майна України було зупинено проведення конкурсів, на яких мав місце неконтрольований продаж

пакетів акцій /особливо на некомерційних конкурсах/. В липні затверджено нове Положення про проведення конкурсів з продажу пакетів акцій, яке вводить прозорі, конкурентні, високодохідні за результатами процедури продажів. У 1997 році на некомерційних конкурсах продано 6 пакетів акцій загальною вартістю близько 25 млн. грн. На некомерційних конкурсах в 1996 році продано 69 пакетів акцій.

На виконання положень ч.4 ст.15 Закону України "Про приватизацію державного майна" і ст.2.10 розділу 2 частини II Закону України "Про державну програму приватизації на 1997 рік" Фондом державного майна України розробляється новий механізм поповнення державного бюджету за рахунок грошових надходжень від продажу пакетів акцій на конкурентних засадах. Він передбачає продаж пакетів акцій великих промислових підприємств, до яких виявляють зацікавленість потенційні інвестори, за грошові кошти на відкритих міжнародних тендерах і торгах.

З липня цього року Фонд активно розробляє законодавчу базу здійснення другого етапу приватизації, який названо інвестиційним. На цьому етапі передбачається реалізація індивідуальних проектів з пріоритетом грошових методів продажу державного майна.

З цією метою введено механізм продажу державних пакетів акцій ВАТ за грошові кошти за конкурсом із застосуванням експертної оцінки ринкової ціни пакета. Для його реалізації розроблено Положення про порядок експертної оцінки пакетів акцій, що належать державі.

Разом з тим, у зв'язку із загальноекономічною ситуацією зараз є лише невелика кількість дійсно привабливих підприємств. Покупець, аналізуючи стан та перспективи підприємства і рівень ризику, визначає ціну, яку він згоден заплатити за пакет акцій. При цьому він зацікавлений витратити свої гроші на інвестиції безпосередньо в підприємство, а не на поповнення Державного бюджету. Тому занадто висока стартова ціна на пакет акцій в кращому випадку призведе до зменшення інвестиційних зобов'язань, а в гіршому - до того, що

конкурс взагалі не відбудеться, бюджет не поповниться, підприємство не отримає коштів, витрати на проведення конкурсу не компенсуються.

Фонд державного майна намагається активізувати продаж акцій за кошти. З цією метою переглянуто плани розміщення акцій підприємств, створених у процесі приватизації.

Активно йде підготовка до проведення конкурсів. За станом на 5.11.97 р. Фонд державного майна готує роботу по підготовці до продажу 60 пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, з них 13 об'єктів групи В та 47 - групи Г, зокрема пакети акцій таких ВАТ, як "Суднобудівний завод "Океан", "Львівський автобусний завод", "Азов", "Севастопольський морський завод".

Затверджено склад конкурсних комісій з продажу 19 пакетів акцій ВАТ, на 15 об'єктах завершуються роботи з їх формування. До складу комісій входять представники галузевих міністерств, органів місцевого самоврядування, представники трудових колективів ВАТ, спеціалісти відповідних галузей промисловості.

Проведена експертна оцінка пакетів акцій 18 відкритих акціонерних товариств, в тому числі підприємств нафтопереробної галузі, а саме ВАТ "ЛИНОС", "Херсоннафтопереробка", "Одеський нафтопереробний завод, НПК" "Галичина", "Нафтохімік Прикарпаття", "Лисичанськнафтопродукт". Проект основних умов конкурсів з продажу акцій ВАТ "ЛИНОС", ВАТ "Херсоннафтопереробка", ВАТ "Одеський нафтопереробний завод" подано до Кабінету Міністрів України.

За даними експертної оцінки, співвідношення оціночної вартості підприємства із розміром його статутного фонду становило від 1.13 до 62.4 разів.

Проводиться експертна оцінка пакетів акцій і формуються конкурсні комісії з продажу пакетів акцій 22 обласних енергокомпаній, плани розміщення акцій 13 з яких були затверджені Фондом державного майна України 4.11.97 р.

Зараз активно відпрацьовується схема продажу акцій великих підприємств через міжнародні тендери. При цьому трейдерами можуть виступати відомі міжнародні компанії та спеціалізовані вітчизняні установи.

З метою збільшення надходжень коштів від приватизації державного майна Фондом сформовано перелік підприємств, акції яких будуть пропонуватися за гроші для поповнення Державного бюджету, розроблені уточнені плани розміщення акцій підприємств групи Г.

Одним із головних напрямків роботи Фонду щодо збільшення надходжень від приватизації та викорінення заниження цін на об'єкти, основні фонди яких індексувалися в попередні роки, була індексація вартості статутних фондів акціонерних товариств, роки та в яких присутня державна частка.

Із загальної кількості ВАТ /74/, де державна частка становить 100 відсотків, збільшені статутні фонди у 62 акціонерних товариствах у зв'язку з індексацією балансової вартості основних фондів станом на 01.1.95.

На 12 підприємствах статутні фонди з державною часткою 100 відсотків не збільшені з причини непредставлення відповідних документів Головами правлінь, державним органам приватизації.

Що стосується збільшення статутних фондів ВАТ, де державна частка становить менше 100 відсотків і рішення про їх збільшення приймається загальними зборами акціонерів, то у 235 підприємствах таке рішення прийнято, зокрема ВАТ "Укрнафта", ВАТ "Одеський НПЗ", ВАТ "АвтоЗаЗ" та інші.

На 601 підприємстві державними органами приватизації складаються графіки проведення загальних зборів акціонерів з включенням до порядку денного питання збільшення статутних фондів.

За 9 місяців 1997 року найбільшу кількість ВАТ створено в таких галузях:

- сільське господарство - 259
- транспорт - 141
- харчова промисловість - 90

Прив. - будівництво - 104 підприємств здійснюється відповідно до вимог Закону України - машинобудування - 81 приватизації майна в агропромисловому комплексі - матеріально-технічне постачання та збут - 43 підприємств, які входять до складу хлібоприймальних підприємств, які входять до складу

При цьому залишається актуальним встановлення пріоритетів органам виконавчої влади щодо підготовки підприємств до приватизації, їх реструктуризації.

У 1997 році в основному завершується масова приватизація радгоспів та інших державних сільськогосподарських підприємств. За станом на 1 жовтня 1997 р. роздержавлено та знаходяться в процесі приватизації 2062 таких підприємств або 87.5 відсотка від тих, що підлягають приватизації.

Завершується робота по створенню ВАТ на базі переробних, агросервісних та інших несільськогосподарських підприємств АПК, що підлягають приватизації, та початку розміщення їх акцій згідно із затвердженими планами приватизації.

За станом на 1 жовтня 1997 р. реформовано в процесі приватизації 1574 переробних підприємств, що складає 90.4 відсотка від тих, що підлягають приватизації, а також 3353 агросервісних підприємств, або 86 відсотків.

З глибиною продажу понад 70 відсотків майна приватизовано 4089 /гр.Б,В,Г/ підприємств і організацій АПК.

Подальший розвиток приватизаційних процесів в агропромисловому комплексі стримується через недосконалість законодавства з приватизації АПК та його неузгодженість з іншими законодавчими актами з питань приватизації.

Завдання приватизації на 1997 рік збільшені за рахунок хлібоприймальних та хлібозаготівельних підприємств. Зокрема, Фонд державного майна України включив їх до планів-графіків підготовки до приватизації.

Приватизація зазначених підприємств здійснюється відповідно до вимог Закону України "Про особливості приватизації майна в агропромисловому комплексі". Станом на 1.10.97 р. вже створено 195 комісій з приватизації хлібоприймальних та хлібозаготівельних підприємств, які входять до складу ДАК "Хліб України".

За 9 місяців 1997 року в промисловості приватизовано 339 об'єктів. Кількість роздержавлених промислових підприємств у 1.9 раза більша, ніж державних, обсяг виробництва продукції більше у 1.2 раза. У хімічній та нафтохімічній промисловості, у чорній металургії, машинобудуванні та металообробці, промисловості будівельних матеріалів, легкій і харчовій промисловості має місце перевищення загальногалузевого рівня роздержавлених промислових підприємств щодо кількості підприємств та за обсягами виробництва продукції.

Недержавними промисловими підприємствами в Черкаській області вироблено 74.5% від загального обсягу продукції, в Чернігівській 69.2%, в Донецькій -66.5%, в Запорізькій-63.8%, в Житомирській58.2%, більше половини - в Чернівецькій /56.4%/, Хмельницькій /55.4%/, Волинській /53%/, Тернопільській /52.5%/, Херсонській областях /51.7%/.

На початок 1998 року в процесі приватизації знаходяться понад 100 надвеликих підприємств промисловості /без паливно-енергетичного комплексу/. Здійснюється підготовка до проведення 18 конкурсів, невдовзі розпочнеться підготовка до конкурсного продажу акцій ще 17-ти підприємств. На розгляд Уряду подано понад 100 планів розміщення акцій, більше половини з яких уже погоджено.

Необхідною є розробка галузевих концепцій /програм/ приватизації. Так, внаслідок недостатньої уваги Мінвуглепрому до вирішення завдань, визначених Указом Президента від 07.02.97 р. N116, до цього часу не завершена робота з передачі документів для прийняття рішення щодо приватизації відкритих акціонерних товариств, діяльність яких не пов'язана з

видобутком та переробкою вугілля, і приватизацію яких у відповідності з Державною програмою приватизації передбачено розпочати у 1997 році, що ставить під загрозу зриву виконання встановлених завдань.

Разом з тим приватизація ряду об'єктів гальмується з вини їхнього керівництва та деяких міністерств, зокрема, міністерства промислової політики, агропромислового комплексу.

Також треба зазначити, що в процесі приватизації об'єктів галузевими міністерствами постійно пропонується закріплення в державній власності пакетів акцій ВАТ, створених на базі майна підприємств, які не відносяться до групи Г, але на думку міністерств з тих чи інших причин таке закріплення є необхідним з метою впливу на їх діяльність.

Діючим законодавством з питань приватизації на даний час врегульовані тільки умови приватизації майна підприємств автомобільного транспорту, що виконують міські та приміські пасажирські перевезення.

Невирішеним залишається питання приватизації підприємств авіаційного транспорту. Фондом підготовлено проект Закону щодо особливостей приватизації цих підприємств, в якому передбачається закріплення пакетів акцій ВАТ, створених на базі майна аеропортів, у державній власності.

Проект Закону України "Про особливості приватизації майна підприємств цивільної авіації" передбачає наступні особливості приватизації об'єктів галузі:

- приватизацію незалежно від вартості об'єкта приватизації здійснити шляхом продажу акцій ВАТ, створених в процесі корпоратизації;
- в планах розміщення акцій передбачати тільки пільговий продаж та продаж на конкурсах;
- збереження спеціалізації протягом діяльності.

Затримка з погодженням та внесенням цього проекту гальмує реформування галузі, залучення інвестицій.

Нагальним є також проведення заходів з реструктуризації суб'єктів природних монополій нафтогазового комплексу з метою створення на базі структурних підрозділів, діяльність яких не пов'язана з основним виробництвом, окремих юридичних осіб з їх подальшою приватизацією.

На початок 1998 року в процесі продажу знаходяться 8 ВАТ, створених на базі підприємств нафтопереробки і нафтозбуту, сумарною вартістю статутних фондів 32.35 млн.грн. Згідно з планами приватизації передбачається виставити для продажу на сертифікатних аукціонах громадянам України за приватизаційні майнові сертифікати та компенсаційні сертифікати пакети акцій 5 нафтопереробних підприємств сумарною вартістю 5.19 млн.грн. На конкурсах передбачається продати пакети акцій сумарною вартістю 15.34 млн.грн. При цьому для продажу пропонуються пакети акцій розміром не менше 26 відсотків статутного фонду, що створює умови для появи власників, які матимуть довготривалі інтереси в розвитку цих підприємств, сприятимуть підвищенню їх економічної ефективності.

З 44 ВАТ, створених на базі підприємств газового комплексу, що входять до холдингової компанії "Укргаз" сумарною вартістю статутних фондів 123.47 млн.грн., на 20 підприємствах продано 70 і більше відсотків пакетів акцій, від 50 до 70 відсотків - на 9 підприємствах. В більшості цих ВАТ плани розміщення акцій виконані, але при цьому досить великі пакети акцій передачі і знаходяться в управлінні державної холдингової компанії "Укргаз".

Реформування та реструктуризація підприємств електроенергетики проводились згідно з Указами Президента України від 21.05.94р. N 244 "Про заходи щодо ринкових перетворень в галузі електроенергетики України" та від 04.04.95 р. N282 "Про структуру перебудови в електроенергетичному комплексі України", приватизація яких здійснюється відповідно до діючого законодавства.

В першому кварталі 1998 року закінчується пільговий продаж акцій у 18 енергокомпаніях з них: 12-енергопостачальних та 4-енергогенеруючих. В

планах розміщення акцій цих компаній передбачено проведення комерційних конкурсів із фіксованими умовами продажу, зокрема залучення коштів на інвестиції і погашення заборгованості із заробітної плати. В енергопостачальних компаніях організується також продаж невеликих пакетів акцій /до 10%/ на фондовому ринку України.

Для енергогенеруючих компаній перевага надається проведенню інвестиційних конкурсів з продажу пакетів акцій. Враховуючи, що 51 відсоток акцій залишатиметься у власності держави, максимальна їх сума буде консолідуватися в невеликих пакетах /20-24%/, що пропонуватимуться на міжнародні тендери з орієнтацією на розширення фінансової бази електростанцій.

Процес роздержавлення майна став одним із основних джерел формування корпоративного сектора економіки. Вартість акцій, якими володіє держава, перевищує 9 млрд.грн.

Ми вважаємо, що управління державним майном, корпоративними правами держави акціонерних товариств, коли за державою планами розміщення /планами приватизації/ закріплені пакети акцій 51 і більше відсотків, повинен здійснювати Кабінет Міністрів України. В усіх інших випадках управління корпоративними правами держави здійснюють державні органи приватизації.

Фонд державного майна України має стати базовим державним органом для відпрацювання системи управління - з урахуванням світового досвіду механізмів участі держави як акціонера в управлінні акціонерними товариствами.

Головне при цьому - забезпечити захист державних інтересів та інтересів громадян, що стали акціонерами.

З цією метою розробляється нормативно-методичне забезпечення управління державними частками. Ведеться реєстр акціонерних товариств, в яких держава володіє частками /паями, акціями/, створюється нормативно-

правова база роботи з головами правлінь та юридичними особами, уповноваженими управляти державними частками, формується інститут Спостережних рад.

Фонд державного майна відповідно до Указу Президента України від 19.06.95 р. N459/95 та постанови Кабінету Міністрів України від 28.12.95 р. N1056 розробив і запровадив схему призначення уповноважених осіб та контролю за їх діяльністю у здійсненні функцій управління державними пакетами акцій господарських товариств. Всього органами приватизації було укладено 1318 договорів-доручень з уповноваженими особами. Слід зауважити, що ефективність діяльності уповноважених осіб обмежувалась невизначеністю системи винагороди за успішне виконання ними зазначених функцій.

На виконання Державної програми на 1997 рік Фондом державного майна розроблені Порядок проведення конкурсів по відбору уповноважених осіб на виконання функцій управління акціями відкритих акціонерних товариств, які перебувають у державній власності, Порядок виконання уповноваженими особами функцій з управління акціями відкритих акціонерних товариств.

Функції представника держави з метою захисту її інтересів в органах управління акціонерних товариств мають здійснювати члени Спостережних рад. З цією метою Фонд державного майна розробив і направив на узгодження відповідним міністерствам проект Постанови Верховної Ради України та проект Закону України "Про внесення змін і доповнень до Закону України "Про господарські товариства" в частині обов'язкового створення в усіх акціонерних товариствах Спостережних рад.

Фондом разом з Міністерством економіки та Міністерством фінансів створено та затверджено 1560 Спостережних рад.

Для підвищення ролі та вагомості Спостережних рад, на нашу думку, слід працювати та подати на затвердження проект Указу Президента України "Про забезпечення представлення інтересів держави в органах управління

акціонерних товариств /господарських товариств/, частина акцій /паїв, часток/ яких закріплена у державній власності", з одночасним внесенням відповідного проекту Закону.

На сьогодні діє 2007 контрактів з головами правлінь ВАТ. З 56 головами правлінь ВАТ розірвано контракти у зв'язку з невиконанням їх умов.

Потребує врегулювання питання контролю за діяльністю державних холдингових компаній, особливо тих, в структурі портфелів яких знаходяться державні пакети акцій розміром 51 і більше відсотків статутного фонду. В них не нараховуються дивіденди, не формуються інвестиційні фонди для капітальних вкладень у підприємства відповідних галузей. В такій ситуації є проблематичним як отримання суттєвих грошових надходжень, так і залучення інвестицій в необхідних розмірах. Так, тільки в процесі реструктуризації та корпоратизації Мінвуглепромом створено 483 ВАТ, на базі яких створено 28 державних холдингових компаній, з них 19 холдингових компаній з видобутку вугілля.

Потребують також невідкладного вирішення питання реструктуризації підприємств електроенергетики, агропромислового комплексу, підприємств зв'язку /Укртелеком/, машинобудування та військово-промислового комплексу. Невирішеним залишається питання щодо джерела фінансування заходів з передприватизаційної підготовки підприємств і їх реструктуризації. Нереально сподіватись на те, що ця робота буде якісно виконана міністерствами без відповідного фінансування.

Невирішеною залишається проблема нарахування дивідендів. Державні органи приватизації, які виконують функції Вищого органу товариства, до перших загальних зборів акціонерів встановлюють нормативи відрахувань від чистого прибутку підприємства для створення фондів підприємства, в т.ч. і фонду нарахування дивідендів. Разом з тим, в державних органах приватизації належним чином ще не відпрацьована методологія такої роботи. Зараз здійснюються заходи щодо виправлення існуючого становища.

3.2. Проблеми ефективної діяльності та особливості і перспективи розвитку акціонерних товариств у перехідний період

Економічна реформа покликана забезпечити різноманіття форм власності і певну їх структуру у вітчизняній економіці. Наявність в цій структурі різних форм (і модифікацій) приватної власності є обов'язковим елементом. Тим часом, неправомірна фетишизація будь-якої форми власності. Роль і місце будь-якої форми власності повинна бути зумовлена не ідеологічними інтересами, а передусім її ефективністю.

У даний час у вітчизняній економічній літературі явно відчувається потреба побачити еволюцію економіки як процес її самоорганізації і утворення цілісної системи, процес, супроводжений підвищенням ефективності її функціонування. Обговорюється положення про те, що в ході історичного розвитку сталося принципове зняття протиріч різних форм власності. Так, наприклад, Хавіна З. говорить про те, що "поліформізм економічної системи, взаємодія і взаємопереплетення її форм, їх рухливість у часі і просторі, перехід одних форм в інші забезпечують гнучкість і цілісність цієї системи, її відносна стійкість і стабільність, здатність амортизувати циклічні коливання, запобігати глибоким економічним спадам і пом'якшувати соціальні конфлікти".²⁸

Стало загальноприйнятим положення про те, що сучасне виробництво є товарним виробництвом, а критерій раціональності змін в структурі власності, змін, від яких залежать перетворення і перспективи розвитку економіки, може бути підвищення ефективності господарювання.

Ефективність окремої форми власності буде залежати не тільки від чіткої характеристики суб'єкта і об'єкта власності, але і від всієї сукупності виробничих відносин, в тому числі від відносин з приводу володіння, управління об'єктами власності. Більше того, всебічний аналіз проблеми власності не дозволяє обмежитися розглядом виключно економічних відносин

²⁸ Хавіна З. Різноманіття типів змішаної економіки за рубежом//Питання економіки.- 1993. - №1.-С.121

і передбачає облік всієї сукупності суспільних відносин, і передусім правових. У зв'язку з цим можна говорити про напівфункціональність будь-якої форми власності. Її соціально-економічна ефективність буде визначатися всією системою виробничих відносин по вертикалі і горизонталі.

Таким чином, в ринковій економіці велике значення має не тільки різноманіття самих форм власності, але і форм господарювання, що відображають можливі варіанти ефективної організації виробництва. Роль організації господарювання в процесі реалізації відносин власності є особливо важливою. У її організаційній структурі закріплюються і здійснюються функції власника засобів виробництва, нею багато в чому визначаються форми і методи господарювання.

Нам представляється, що нарівні з традиційним підходом до власності як певної стійкої системи економічних відносин і господарських зв'язків, що зумовлюють і відповідний спосіб привласнення матеріальних умов виробництва, цілком допустиме її трактування як форми організації господарювання, що характеризується певною сферою існування, використанням певних систем керування виробництвом.

Механізмом реалізації власності є процес придбання нею якісно нових меж і властивостей, що робить її не тільки більш довершеною, але і більш складною. Відносини власності настільки досконаліші і прогресивніші, наскільки складніші і різноманітніші форми їх вияву і реалізації. Логічно передбачити, що і організаційний механізм реалізації власності розвивається у бік ускладнення структури господарювання, збагачуючись новими методами і формами організації власності.

Акціонерна форма володіє значним потенціалом перетворення економічної ролі акціонерів і їх становища як власників. Головна перевага акціонерної форми зв'язана з тими змінами, які вона вносить в механізм реалізації власності на засоби виробництва. Саме ця форма підприємництва - величезний крок в розвитку відносин економічно відособлених власників.

Еволюція приватної власності і поява акціонерної форми її реалізації, здатної динамічно реагувати всією своєю організаційною структурою на зміну потреб виробництва підприємств, що розвиваються, обумовили те, що в промислово розвинених країнах акціонерні товариства стали провідною формою підприємництва. Протягом багатьох років спостерігається ріст як числа, так і розмірів великих корпорацій. Так, в 1988 році із 18,1 млн. компаній США лише п'ята частина були акціонерні, але їх вклад в ВВП складав 88%.²⁹ Не всі акціонерні товариства можуть бути віднесені до великих, однак, всі компанії, що займають лідируючі позиції в бізнесі, є корпораціями. Для нас важливо, що великі корпорації - це не просто акціонерні товариства, а фірми з певною організаційною структурою, що склалися, і зв'язаними з цією структурою масштабами діяльності.

Якщо мати на увазі, що ні технічний прогрес, ні передова організація виробництва не є особливим привілеєм тієї крупномасштабної форми організації діяльності, яким і виступає велика корпорація, то логічно зробити висновок, що основні резерви загальної економічної ефективності великої корпорації як такої лежать в галузі організації власності.

Акціонерні товариства як носії акціонерної форми організації власності сприяють розвитку концентрації виробництва на великих підприємствах, утворенню багатозаводських компаній.

Укрупнення акціонерних товариств може викликати як монополію, так і антимонопольні наслідки. Там, де цей ріст виливається в стратегію ринкового панування і придушення конкуренції, він з'єднується з монополією. Інакша справа, коли створюються відкриті системи виробництва і розподілу, більшість ланок яких не захищена від ринку, від конкуренції. Такий ріст веде до ефективності, не породжуючи побічних наслідків, зв'язаних з монополістичними деформаціями.

²⁹ Педуре Л.Ф. Акціонерні товариства і їх роль в ринковій економіці // Вісник С.-Пб. університету, серія Економіка. - 1992. - 1 2. - №.102.

Мобільно концентруючи всі тимчасово вільні ресурси, акціонерна форма відображає прагнення до отримання економії на масштабі виробництва (технологічна економія), яка утворюється за рахунок скорочення середніх витрат на одиницю продукції, що виробляється. Це скорочення досягається зміною характеру ресурсів, які використовуються, що виявляється в посиленні спеціалізації праці, введенні автоматичного обладнання, механізації внутрішніх транспортних систем і інш. Однак, роль акціонування як способу організації і фінансування таких великих проектів неможливо переоцінити.

Множинність, взаємозамінність і переплетення власницьких повноважень, які допускають акціонерні товариства, визначається ускладненням складу власників, а також характеру їх взаємодій. Є безліч організаційних можливостей формування власницьких коаліцій. Це двосторонні спільні підприємства (створення нових організацій з взаємною участю в їх акціонерному капіталі і активній участі "батьківських компаній" в їх управлінні), багатосторонні партнерства з сильним становищем однієї фірми, інвестиційна участь (з капіталовкладенням одного партнера в іншою), поглинання однієї фірми іншою і інші.

Виникаючі в 80-х роках зсуви в структурі американських корпорацій свідчать про те, що неодмінною умовою розвитку сучасного виробництва є мобільність його ресурсів, яка дозволяє концентрувати їх на розв'язання стратегічно важливих завдань і перегруповувати відповідно до умов діяльності, що змінюються. Можливість подібної перебудови досягається за рахунок як відповідної внутрішньої реорганізації корпорацій, так і міжфірменній співпраці, а також злиття і поглинання. Рухливість виробничої і організаційної структури виступає найважливішою необхідною умовою сприйнятливості до НТП і економіки загалом, і кожній окремій корпорації.

З акціонерною формою власності з'явилася можливість здійснювати вертикальну інтеграцію (комбінування) виробництва, диверсифікацію (в тому числі і конгломеризацію) і інтернаціоналізацію виробництва з її вищою

формою - глобалізацією. З'явилися багатопродуктові, багатогалузеві і багатонаціональні компанії.

Всі ці процеси відображають потреби виробництва і прагнення, по-перше, до економії на масштабі сфери діяльності (або економії на різноманітності продукції, що виробляється, і ринків збуту). Цей вид економії утворюється завдяки незбалансованості росту фірми, коли постійно виникають невживані в даний момент часу виробничі і фінансові ресурси. Економія від використання цих ресурсів і стає стимулом до розширення сфери діяльності фірми. По-друге, з'являється потреба в економії на транзакційних витратах. Ці витрати пов'язані із здійсненням ринкових договірних відносин і виникають тоді, коли відбувається перехід товару або послуги від однієї технологічно відособленої структури до іншої, тобто коли має місце транзакція - угода, контракт, договір, операція. Транзакційні витрати - це витрати на функціонування ринкової системи, витрати на "тертя" в економічному механізмі. Скорочення цих витрат досягається за рахунок обмеження об'єму ринкових відносин за допомогою вертикальної інтеграції, диверсифікації і інтернаціоналізації. Акціонерна форма організації господарювання дозволяє зменшити ці витрати. Вона дає можливість об'єднати постачальників і споживачів в інтегровану систему, сприяє створенню особливого економічного клімату, де панує взаємовигідне партнерство. Постачальникам забезпечується гарантований ринок збуту, що також підвищує загальну ефективність економічної системи.

Нарівні з проблемою підвищення загальної ефективності існує проблема внутрішньої ефективності різних форм власності, тобто чи проводиться вибір різних рішень в процесі виробництва відповідно до інтересів власників.

Ефективність господарської діяльності акціонерних товариств з точки зору її акціонерів може бути оцінена рядом абсолютних і відносних показників, найважливіший з яких - прибуток. Саме прибуток є кінцевою метою і основним критерієм оцінки діяльності будь-якої комерційної фірми. У ринковій

економіці у розділ кута бізнесу ставиться комерційна ефективність, максимізація розмірів прибутку на вкладений капітал, що в найбільшій мірі відображає інтереси власників акціонерного капіталу. І в той же час прибуток - це дохід, що характеризує суспільне визнання діяльності даного господарюючого суб'єкта.

Здавалося б, в системі ринкових відносин кожен піклується лише про свій комерційний успіх. Але в результаті досягається достатність товарів, економічне процвітання суспільства, хоч це ніхто не планував і ніхто нікого не зобов'язував виробляти ті або інші товари і послуги. Звісно, такого визнання можна добитися по-різному: через монопольний диктат і за допомогою дотримання правил реальної, так званої справедливої конкуренції; за допомогою податкових пільг, стимулювання виробників і через звільнення цін від якого-небудь адміністративного контролю (варіант "шокової терапії"). Великі корпорації домагаються такого визнання, що відбивається в розмірах дивідендів, які отримуються акціонерами, в курсовій вартості акцій, що визначали імідж компанії.

Система економічного рейтингу промислових корпорацій практично відпрацьована в розвинених капіталістичних країнах і містить набір фінансових документів та економічних показників, які обов'язково завіряються незалежною аудиторською фірмою за результатами роботи за рік.

Так, розмір прибутку в абсолютному вираженні кладеться в основу числення цілого ряду відносних показників рентабельності. Це рентабельність продажу, рентабельність активів підприємства, рентабельність власного і основного капіталу фірми.

До групи найважливіших показників ефективності відноситься і об'єм продажу, оскільки він свідчить про масштаби діяльності корпорації. Цей показник також є базовим для обчислення ряду відносних показників ефективності. Це відношення об'єму продажу до активів і матеріально виробничих запасів.

Значуще місце в оцінці ефективності діяльності корпорації має аналіз зміни статей рахунку прибутків і збитків, і передусім витрат виробництва у вартості реалізованої продукції. Якщо витрати мають тенденцію до зниження, значить, зростає рентабельність виробництва і при інших рівних умовах підвищується конкурентоздатність продукції корпорації, зростають її доходи.

Відношення об'єму продажу до загального числа зайнятих або виробіток на одного зайнятого - найважливіший показник рівня організації виробництва, його продуктивності. За допомогою цього показника можна порівняти рівні організації окремих підрозділів компанії або різних фірм даної галузі як в одній країні, так і в різних країнах.

Точка зору на економічну ефективність як міру задоволення певних інтересів загальноприйнята в економічній літературі. Однак, в умовах закритого акціонерного товариства, а також у випадку коли контрольним пакетом акцій володіє колектив підприємства, показники, що відображають масу доходу, не адекватно відображають інтереси людей, що безпосередньо беруть участь в цьому процесі.

Економічні показники, колективні матеріальні інтереси, що безпосередньо відображали, повинні характеризувати ту частину доходу підприємства, яка ці інтереси задовольняє.

У моделях ринкової економіки, що розглядаються в літературі загальноприйнятою нормою критерію економічної ефективності, є показник чистого прибутку. Цей критерій відображає інтереси власника засобів виробництва, що зводиться до максимізації маси доходу при використанні готівкових ресурсів. При цьому у всіх моделях економічної ефективності передбачається, що власник розташований поза виробництвом і розглядає ресурси, що належать йому, як засіб максимізації доходу. Однак ця передумова не працює при визначенні критерію внутрішньої ефективності в даному випадку, оскільки вона не адекватна природі колективних економічних інтересів. Працівники підприємства в цьому випадку втілюють в собі носіїв

колективних матеріальних інтересів і одночасно є чинником виробництва. Ріст числа працівників відповідно забезпечує розширення виробництва і збільшення маси колективного доходу, але не збільшує його з розрахунку на одного працівника. Тому колектив підприємства, на наш погляд, зацікавлений в максимізації не маси колективного доходу, а його питомої величини з розрахунку на одного працівника.

По-перше, інтерес до росту питомого колективного доходу на одного працівника створює економічний поріг розширенню виробництва, розповсюдженню новин, насиченню ринку. У вказаних ситуаціях - типове становище, коли маса доходу росте, а прибутковість на одиницю матеріальних і трудових ресурсів падає.

Крім того, основні утримувачі акцій мало зацікавлені у виплаті дивідендів. Бажаючи знизити податкові відрахування, вони можуть віддати перевагу розподіляти доходи у вигляді заробітної плати всім акціонерам або деяким з них, або у вигляді яких-небудь інших платежів, які дають акціонерному товариству податкові пільги.

По-друге, виділення коштів на розвиток виробництва і особливо на здійснення довгострокових заходів пов'язане з співвідношенням поточних і довготривалих колективних інтересів. Закономірності формування цих інтересів вимагають спеціального дослідження, але досвід поведінки акціонерних товариств при діючих господарських відносинах дає основу передбачити, що темп обезцінення майбутніх доходів для колективів вищий, ніж для народного господарства загалом. Іншими словами, колектив зацікавлений витратити на розвиток виробництва менше, ніж суспільство загалом.

По-третє, при відсутності спеціальних податкових важелів даний критерій внутрігосподарської ефективності менш чутливий до фондо- і матеріалоемних заходів. Оскільки в ньому сукупний дохід нормується на одного працівника підприємства, при рівній масі додаткового ефекту (приріст

доходу за мінусом капітальних вкладень) трудоємні міри щодо порівняння з фондо- і матеріалоекономними забезпечують істотний додатковий ріст доходів за рахунок зниження чисельності працюючих.

Аналіз вказаного вище критерію ефективності підприємства показує, що переважання в структурі вітчизняної економіки підприємств, керованих на основі колективних інтересів, може призвести до серйозних диспропорцій в інноваційному процесі і до сповільнення розвитку виробництва загалом. Очевидно, необхідне гармонійне поєднання всіх форм господарювання в українській економіці, а доля різних форм власності у виробництві буде визначатися в конкурентній боротьбі за споживача і обмежуватиметься лише нормами соціального захисту кожного члена суспільства.

Підвищення ефективності звичайно пов'язують з розподілом владних функцій в акціонерному товаристві внаслідок того, що незалежно від форми власності для суб'єкта власності характерна потреба в управлінні з метою отримання максимального ефекту виробничої діяльності. Основою цієї потреби є зацікавленість, виражена відносно відповідальності і власності.

Вищесказане свідчить: не управління покликане стимулювати в учасників виробничого процесу зацікавленість у високих результатах, а навпаки, саме остання як вираження відносин власності служить імпульсом дійового управління. Вона виступає як засіб досягнення мети в ході господарської діяльності, а стимул ефективності цієї діяльності внутрішньо властивий господарюючому суб'єкту як власнику засобів виробництва. І якщо результативність управління падає, причини в більшості випадків потрібно шукати в функціонуванні механізму реалізації відносин власності або в них самих.

Організаційний розвиток акціонерних товариств зумовив формування особливої управлінської ієрархії. Розділення владних повноважень між зборами акціонерів, Спостережною радою і правлінням зумовлено розвитком відносин власності і є гарантією їх відтворення при особливому становищі

акціонерів у цих відносинах. Незважаючи на те, що реальна конфігурація влади в національних типах акціонерних товариств має різноманітні контури, крізь цю різноманітність незмінно проглядається основоположний принцип: акціонери мають доступ до важелів влади і контролю як з економічної сторони (ринок капіталу), так і з юридичної (вибори керівних органів голосуючими акціями).

Можливості контролюючої групи обійти і ущемити інтереси рядового акціонера справді великі, але не безмежні. Акціонерний капітал в цих умовах виступає могутнім і ефективним знаряддям реалізації власності. Роль акції в переміщенні контролю від одних груп власників до інших служить найкращим спростуванням теорії «відмирання власності», показує, що акціонерна власність володіє своїм механізмом контролю і охорони своїх прав. Важливо, що саме голосуюча акція серед численних видів цінних паперів і боргових документів грає виняткову роль в функціонуванні прав власності.

Будь-яка організація насправді завжди являє собою деякий комплекс (конгломерат у випадку поганої організації) власницьких повноважень, визначених рядом основ. Так, акціонерне товариство з точки зору права на дохід є об'єктом привласнення акціонерів; працівників що не володіють акціями, але, скажемо, що беруть участь в прибутку, держави, що обкладала податком і інше. З точки зору розпорядчих прав акціонерне товариство може розглядати по лінії ієрархічних повноважень, від вищих посадових постів до мінімальної участі з боку персоналу. Як правило, форма реалізації власності виявляється, здебільшого комбінацією різноманітних повноважень. Причому складність цих комбінацій прагне до зростання.

Еволюцію механізму організації акціонерної власності, на наш погляд, можна трактувати не стільки як перерозподіл власницьких повноважень, а як формування їх певних специфікацій, що краще відображали потреби інноваційної економіки, рівень і характер узагальнення виробництва.

Ринок капіталу виступає регулювальником взаємовідносин акціонера зі "своїми" акціонерними товариствами. Падіння курсів акцій - збитковий для товариства. Але ще більш небезпечна, зв'язана з падінням курсу, загроза "захоплення", тобто поглинання іншим товариством, і зміни керівництва. Акціонерні відносини передбачають різні механізми підтримки ефективної поведінки менеджерів в інтересах власників так само, як збори акціонерів, Спостережні ради, концентрація контрольних пакетів акцій, біржові інститути, репутація менеджерів. Хоч кожен з цих важелів ефективності не забезпечує безперечно необхідний ефект, але сукупна їх дія, відпрацьована десятиріччями, створює сильний вплив на менеджмент на користь більш заповзятливих стратегій господарювання, отримання більшого прибутку, а значить і доходу на акцію. Ми згодні з Гизатуліним Х.Н. і Павловим К.В., що спостерігається "розмитість" акціонерній власності, яка виявляється в переплетенні різних форм господарювання і зміщенні певних владних прав. Але певна розмитість - лише видимість, зовнішній вияв. У основі своїй за цим переховується саме чітка спеціалізація прав і відповідальності".³⁰

Ефективність в будь-якому товарному виробництві є критерієм раціональної структури власності і організаційної структури господарювання. Завдання підвищення цього найважливішого параметра визначає різноманіття цілей і стимулів діяльності акціонерного товариства. Основні з них - це ріст прибутків, зростання об'єму продажу (і відповідно масштабів підприємства) і технологічний ріст (вдосконалення виробничого потенціалу). Очевидно, всі три показники тісно пов'язані між собою, хоч напрям цього зв'язку не завжди однаковий - в деяких випадках ріст одного показника забезпечується ростом іншого, в інших випадках показники можуть рушати в протилежних напрямках. Той факт, що акціонерні товариства діють одночасно у всіх трьох періодах економічного часу - моментальному, короткостроковому і довгостроковому,

³⁰ Гизатулін Х.Н., Павлов К.В. Про вибір оптимальної структури форм господарювання в перехідний період // Суспільство і економіка. -1993. -№ 6.- С.35.

тільки збільшує можливість того, що в різні періоди часу вони можуть ставити перед собою різні цілі і забезпечувати досягнення одних цілей за рахунок інших. Але тільки ріст прибутків акціонерного товариства в кінцевому результаті визначає досягнення інших цілей акціонерного товариства, а значить і реалізацію ефективності даної форми організації власності і господарювання.

Про рівень розвитку і ефективність функціонування історично даної форми власності, ефективності реалізації її потенційних можливостей ми можемо і повинні судити не тільки за характером привласнення, що відображає міжсуб'єктні відносини власності, але і за якістю, корисними характеристиками присвоювання ними матеріальних благ і послуг, умов життєдіяльності загалом.

У зарубіжній економічній літературі і в середовищі керівників найбільших акціонерних товариств все більше прихильників знаходить концепція, в якій підприємства розглядаються "як організації, які для колективної, заснованої на поділі праці, виробництва товарів і послуг використовують ресурси, що надаються постачальниками, інтереси яких в свою чергу задовольняються продукцією підприємства".³¹

Мета підприємства, таким чином, полягає не тільки у виробництві і збуті яких-небудь товарів і послуг або в отриманні прибутку, але і в задоволенні різних запитів, пов'язаних з ними груп споживачів. Як громадська організація, підприємство схильне до впливу соціальних норм, культурних установок і моральних оцінок як на рівні своїх внутрішніх зв'язків, так і у відносинах із зовнішнім світом. Тому в соціально-економічному плані раціональною є поведінка, яка задовольняє критерії економічної ефективності, а також соціально-культурної доцільності. Ефективність виражається тією мірою, в якій підприємству вдається виробляти певні товари і послуги для виконання своїх основних цілей. Таким чином, вже традиційним стає економічний оцінний критерій, що виражає зовнішню або соціально-економічну ефективність різних

³¹ Хіль Б. Базисні концепції досліджень в менеджменті // Проблеми теорії і практики управління. -1992. - №6.-С.38.

форм власності. У цьому випадку акціонерне товариство проводить набір продуктів і послуг, відповідний споживчим перевагам, з мінімально можливими витратами при даному розподілі доходів. Даний критерій - це критерій ефективності з точки зору споживачів, зовнішніх у відношенні до фірми суб'єктів. Ефективність оцінюється споживачем співвідношенням між корисністю виробу і його ціною.

На нашу думку корисність є не тільки якісна і функціональна характеристика продукту праці (речі), але і суспільні відносини між суспільством і кожним суб'єктом споживання з приводу міри, якості, задоволення їх особистих потреб за допомогою даної споживчої вартості. Тому відповідність натурально-речовинного змісту проведеного продукту структурі і якісній визначеності особистих і продуктивних потреб служить найважливішим критерієм розвитку, що визначає соціальну і економічну ефективність власності.

З точки зору соціально-економічної ефективності витратна сторона економічної цінності (вартості) взагалі береться до уваги, оскільки вона відповідає розмірам суспільної корисності.

Корисність і витрати - два полюси вираження економічної цінності (вартості), що якісно зважуються як елементи певної економічної структури. Інакше кажучи, між корисністю і витратами повинно бути певне співвідношення, яке тим точніше, чим більш адекватні витрати корисному ефекту. Відношення витрат виробництва до корисності - вирішальна пропорція суспільного виробництва, що дозволяє судити про оптимальності його розвитку. Визначення ефективності як відносин між функцією корисності і ціною також ясно має на увазі, що успішні дії в будь-якій галузі вимагають постійного балансування суми функцій корисності продуктів і послуг у відношенні до витрат, необхідних для їх виробництва.

Різні споживачі по-різному оцінюють корисність доступних товарів і послуг. Це є основою сегментації ринків і споживачів, а також означає, що

споживачі, згруповані в сегменти, виявляють різні міри бажання платити за різні набори благ у відповідності зі своїми функціями корисності. Успіх приходить до тих акціонерних товариств, які можуть своєчасно виявити і ефективно задовольнити їх бажання. Тільки стратегія, що відповідає вимогам соціально-економічної ефективності, створює передумови успішного утвердження підприємств на ринку. Основні напрями цієї стратегії полягають в поновленні товарів, різноманітності їх видів і поліпшенні їх якості.

За допомогою конкуренції народне господарство загалом рухається до оптимуму економічної ефективності. Інновації в цьому процесі є життєвою необхідністю, оскільки виробники змушені постійно домагатися підвищення віддачі і одночасно пристосовувати структуру виробництва до запитів споживачів, що міняються.

Рухливість акціонерної форми, що спостерігається в ринковій економіці, забезпечує підвищення ефективності науково-виробничих комплексів акціонерних товариств. Централізація капіталів у більшості випадків являє собою спосіб диверсифікації ведучих концернів, а також розглядається керівництвом багатьох з них як шлях підвищення конкурентноздатності за допомогою вдосконалення структури науково-виробничого комплексу компанії, його оптимізації в залежності від зміни стратегічних пріоритетів.

У сучасних умовах робота з товаром з метою забезпечення його високої конкурентноздатності при найбільш повному задоволенні запитів споживачів має на увазі наявність відповідної організації, кадрового забезпечення, технічних засобів і т.д. Зокрема, для створення нових виробів, що не мають аналогів, необхідний значний апарат і широка дослідно-виробнича база. Головною умовою розробки і освоєння виробництва виробу є гнучка технологія і оперативно функціонуючі служби конструкторської і технологічної підготовки виробництва. Зниження витрат виробництва масового випуску спирається на налагоджену технологію і великі виробничі потужності. Нарешті, забезпечення менших, ніж у аналогів, що знову

розробляються, експлуатаційних витрат на одиницю корисного ефекту заснована на підтримці престижу продукції, розвитку широкої збутової мережі, оперативно і економічно функціонуючих сервісних служб. Це під силу лише великим компаніям, тоді як невеликі фірми змушені йти шляхом спеціалізації, тобто вибирають собі одне з наступного «амплуа»: фірми-новатори, що займаються передусім питаннями нововведень; фірми, зайняті розробкою оригінальних модифікацій товару і дизайном; вузькоспеціалізованого виробника - частіше всього субпостачальника відносно нескладних виробів високої якості.

Конкурентна перевага великих акціонерних товариств перед дрібними і середніми господарськими одиницями витікає передусім з тієї обставини, що вони володіють незрівнянними можливостями в напрямку тиражування в значних масштабах і стислі терміни виробництва нових видів продукції. У конкурентній боротьбі здійснюється відбір найбільш ефективних форм організації господарювання, здатних відображати вимоги динамічного росту соціально-економічної ефективності, що передбачала здатність економіки збільшити задоволення споживчого попиту за рахунок введення інновацій і технологічних змін, що зрештою збільшує об'єм виробництва, який доводиться на одиницю засобів, що використовуються, і ресурсів.

Акціонерні товариства дають можливість більш масштабно і більш швидко мобілізувати капітали, для них характерна рухливість організаційної структури. Тому вони, з нашої точки зору краще пристосовані до вирішення завдань НТП і масового виробництва.

Пряма і непряма орієнтація виробника на виробництво товарів і послуг найбільш ефективним чином, що задовольняють потреби споживача, свідчить про якість розвитку відносин, закладених в змісті даної форми власності, говорить про відповідність цієї форми реалізації власності тим змінам, які відбуваються в самій структурі власності під впливом вимог сучасного виробництва.

Разом з тим орієнтація на споживача відображає прагнення акціонерних товариств забезпечити собі найбільш надійний шлях до досягнення і підтримки високих прибутків. Фінансові результати багатьох акціонерних товариств з усією очевидністю свідчать, що саме ця стратегія в сучасних умовах веде до забезпечення стабільного становища підприємств на ринку, високої рентабельності їх діяльності. Тому керівники акціонерних товариств розглядають питання прибутковості з позиції якості, споживчих властивостей продукції, конкурентоздатності. Саме таке поєднання дозволяє реалізувати внутрішні резерви, де технологія, організація управління і система відносин власності (з особливим статусом акціонера як власника) знаходяться в тісному взаємозв'язку і домагаються лідируючих позицій в бізнесі.

Акціонерні товариства є однією з багатоманітних господарських форм, які в процесі їх реалізації дозволяють врахувати специфіку різних аспектів економічних відносин і інтересів різних суб'єктів цих відносин. Загалом, акціонерна форма організації господарювання відповідає об'єктивним вимогам росту ефективності економіки як цілісної системи, що самоорганізується.

Сучасна економіка найбільш розвинених країн світу відрізняється за різними параметрами. І все ж в структурі їх економіки є одна загальна і в той же час дуже важлива і характерна деталь: економіка всіх цих країн виявилася ніби розведена на дві частини. В одній частині зосередилися в основному величезні кількості дрібних і найдрібніших торгових і промислових підприємств, на долю яких в більшості країн доводиться 98-99% загальної кількості підприємств.

В США зараз нараховується близько 13 млн. підприємств, що займаються торгівлею і промисловим виробництвом, які в основному носять індивідуальний характер і відносяться до дрібних. Їх сумарний оборот складає 505 млрд. дол., а в Японії вже їх близько 11 млн. У Великобританії на долю дрібних підприємств припадає 94% всіх підприємств.

В іншій частині знаходяться великі концерни, компанії і корпорації. Загальне число їх вельми незначне і складає всього 1-8% від загальної кількості всіх підприємств. Але саме на їх долю припадає переважна частина економічної потужності.

В США близько 2,7 млн. підприємств з сумарним оборотом в 5700 млрд. дол. є акціонерними товариствами. З них 1500-2000 підприємств відносяться до найбільших корпорацій, на долю яких припадає більше половини виробленої продукції. На початку 80-х років половина світового промислового виробництва доводилася усього лише на 1000 найбільших корпорацій (одна шоста - на 60 корпорацій США, Японії, ФРН, Великобританії, Франції і Італії). Ця частина перевершує «протилежну частину» і за сумарною величиною активів, і за сумою заробітної плати, що виплачується, і за числом зайнятих, і об'ємами виробництва. Довгорічна практика функціонування економіки найбільш розвинених країн показала, що без великих підприємств неможливо добитися економічного і технологічного прогресу.

Історично склалося так, що у міру необхідності розширення і зміцнення виробництва серед різних видів форм господарювання найбільш зручним і доступним способом капіталовкладень стало об'єднання і залучення вільних грошових коштів великого числа розрізнених дрібних і середніх власників. Так, в результаті економічної необхідності, на певному етапі розвитку суспільства формувалися акціонерні товариства, і зараз саме акціонерні компанії відіграють визначну роль в господарському житті багатьох держав, незважаючи на відносно невелику їх кількість в загальній кількості підприємств.

Реформування відносин, власності, що проходить на Україні, а також розвиток підприємництва, рано чи пізно приведуть до створення оптимальної економічної структури. Але відповіді на питання чи стануть акціонерні товариства основною формою організації підприємств і одною з головних ланок цієї оптимальної економічної структури поки ще рано і важко. Це

залежить від безлічі соціальних, політичних і економічних чинників. Але все ж головна трудність на наш погляд в іншому. Відомо, що на Заході економіка в основному розвивалася природним шляхом. А коли процес розвивається природно, то пріоритет неминуче отримують найбільш ефективні форми його розвитку. Абсолютно ясно, що створення акціонерних товариств - це необхідний етап узагальнення приватно-підприємницької діяльності. А ось наскільки такий шлях створення акціонерних товариств буде характерним для нашої республіки, судити поки що важко. Справа в тому, що на відміну від Західних країн, в Україні процес створення і розвитку нових форм господарювання, у тому числі й акціонерної, має дещо штучний характер. Саме в цьому і полягає її основна особливість.

Незважаючи на це, Верховна Рада, Президент та Уряд України, враховуючи динаміку росту акціонерних товариств, багаторічний досвід функціонування акціонерних товариств в країнах з розвинутою економікою, а також роль і місце цієї форми господарювання в розвитку економіки в перспективі віддає перевагу формуванню і розвитку акціонерних товариств.

Досліджуючи незначний період формування і розвитку акціонерних товариств в Україні, можна виявити в їх розвитку декілька напрямів, характерних для наших умов.

Головним напрямом на цьому шляху вже є не формування підприємств у процесі еволюції приватнокапіталістичної власності, а перетворення державних підприємств в акціонерні. Особливість цього процесу ще і в тому, що на відміну від інших держав ця форма господарювання почала розвиватися не в тих сферах, де потрібні великі капіталовкладення (важка промисловість, будівництво, енергетика, промисловість будівельних матеріалів і т.п.), а в першу чергу в кредитно-фінансовій і торгово-закупівельній сферах.

Таке становище пояснюється тим, що з одного боку на початковому етапі створення акціонерних товариств державні банківські установи були найбільш підготовленими до перетворення в акціонерні товариства (більш

спрощений механізм перетворення в АТ на відміну від промислових підприємств, більш кваліфікований і підготовлений персонал, монопольне становище і т.д.), а з іншого боку, економіка нашої республіки, в результаті ломки відповідної системи господарських зв'язків, потребувала величезних інвестиційних коштів і цим підвищується попит на кредити цих комерційних банків.

Хоч перші результати діяльності акціонерно-комерційних банків свідчать про досить високу міру актуальності створення акціонерних товариств в кредитній сфері, однак вони будуть переважати на певному етапі. Вже на сьогодні з кількісної точки зору вони відстають від акціонерних товариств в інших сферах виробництва.

Наступним напрямом розвитку акціонерної форми господарювання в Україні є створення акціонерних товариств на базі державних промислових підприємств. Про це свідчить кількість створених акціонерних товариств в Україні. Так, станом на 1 грудня 1997 р. створено 9843 акціонерних товариств, які охоплюють майже всі галузі народного господарства. Як було відмічено вище, акціонерні товариства в колишніх республіках СРСР в основному створюються на базі державних підприємств тих сфер, які найбільш розвинені в цих республіках.

Вище зазначалося, що однією з переваг акціонерної форми господарювання є (завдяки цій перевазі інвестори купують акції) те, що в тій або іншій мірі вона захищає вільні грошові кошти інвесторів від інфляції і немає підстави сумніватися в цьому. Але перебільшення ролі вкладення коштів в акції, як гарантії від знецінення грошей особливо в нинішніх умовах, коли всій економіці загрожує інфляція, також необґрунтовано.

Загальновідомо, що від інфляції страхують не будь-які акції, а тільки акції прибутково функціонуючих підприємств. Це міркування на перших порах хоч здається і необґрунтованим, але, проте, в умовах, що складаються в державі, є актуальним.

Якщо підходити до цієї проблеми з правильної позиції і дивитися тверезо, то що можна чекати від акцій підприємств, які створюються на базі нерентабельних підприємств і об'єктів незавершеного будівництва в умовах скрутної політичної, економічної і соціальної ситуації?

По-перше, цим підприємствам через непривабливість випущених акцій буде дуже важко розмістити їх. Навіть якщо цим підприємствам вдасться продати певні пакети цінних паперів і мобілізувати капітал, їм все одно не вдасться інвестувати ці грошові кошти.

По-друге, навіть якщо вдасться ефективно вкласти ці акумульовані грошові кошти і отримати при цьому прибуток, все одно вони не зможуть отримати високі дивіденди, оскільки велика частина отриманого прибутку буде спрямовуватися на модернізацію підприємства і розвиток виробництва.

У перспективному плані для успішного становлення і розвитку акціонерних товариств в Україні велику роль може відігравати наявність на її території багатих, економічно ефективних, технічно можливих для промислового освоєння гідроенергетичних і мінерально-сировинних ресурсів, багато які з них мають світове значення. Тому в майбутньому все більше значення набуватимуть акціонерні товариства, зв'язані з використанням цих ресурсів.

Враховуючи скрутне економічне становище республіки загалом і підприємств промисловості зокрема, на наш погляд в перспективі необхідно прискорити і розширити процес інвестування акціонерних товариств, створених на базі підприємств таких галузей промисловості, шляхом продажу пакетів акцій:

- машинобудування і металообробка (машинобудування, тракторне і сільськогосподарське машинобудування, виробництво технологічного обладнання для підприємств торгівлі і громадського харчування);

- будівельного комплексу (виробництво цементу, збірних залізобетонних конструкцій, стінових матеріалів і т.д.);

- хіміко-лісового комплексу (хімічна і нафтохімічна промисловість, виробництво мінеральних добрив і хімічних засобів захисту рослин, деревообробна промисловість і т.д.);

- текстильної промисловості (бавовняне волокно, нитки, шовк-сирець, бавовняна і шерстяна пряжа, швейні і трикотажні вироби, килими і килимові вироби, панчішно-шкарпеткові вироби);

- виробництва побутової електричної апаратури (холодильники, телевізори, освітлювальні прилади і т.д.);

- виробництва харчових продуктів (м'ясо і ковбасні вироби, кондитерські вироби, консерви, макаронні вироби, виробництво безалкогольних напоїв);

- виробництва побутових товарів (меблі, фарфоро-фаянсовий і сталевий посуд і т.д.).

На наш погляд, перетворення функціонуючих підприємств вищевказаних галузей промисловості в акціонерні товариства, а також створення акціонерних товариств з випуску промислової продукції, на початкових етапах створюють можливість акумулювати вільні грошові кошти юридичних і фізичних осіб, а також зарубіжних інвесторів для модернізації активної частини основних виробничих фондів, які вимагають великих капітальних вкладень і в майбутньому перетворення цих галузей у провідні галузі народного господарства.

У перспективі необхідно закласти умови для створення і розвитку міжреспубліканських акціонерних товариств, засновниками яких можуть бути республіки колишнього СРСР, а також юридичні і фізичні особи цих держав. Справа в тому, що з одного боку в останні роки дезінтеграція економіки колишніх республік СРСР вельми негативно впливає на створення дійової ринкової економіки і затрудняє в перспективі входження цих республік в систему міжгосподарських відносин, а з іншого боку економіка окремих суверенних республік, в тому числі й України, поступово стала залежною не від економіки груп країн, а від економіки абсолютно конкретних держав.

Спостерігається ще одне негативне явище в результаті дезінтеграції економіки колишнього СРСР. Загальновідомо, що особливістю більшості республік колишнього СРСР є невеликі розміри їх внутрішнього ринку. Це, природно, утрудняє створення власними силами виробництв, здатних вести боротьбу на відкритому світовому ринку. У такому випадку суверенізація і розрив існуючих економічних зв'язків для більшості республік означає неможливість замінити їх світовими через майже повну неконкурентоздатність продукції, що виробляється, і в перспективі приведе до деіндустріалізації значної частини економіки цих республік.

Оцінюючи наслідки цих негативних явищ, які вже виявляються в результаті дезінтеграції колишнього радянського економічного простору для нашої держави, необхідне утворення могутніх доцентрових сил, які посилять процеси економічної інтеграції. Однією з таких могутніх доцентрових структур в найближчому майбутньому можуть стати великі міжреспубліканські акціонерні структури. Нам здається, що створення міжреспубліканських акціонерних товариств доцільне на базі найбільш великих державних підприємств (підприємства, які відносилися до загальносоюзної власності). Участь в таких акціонерних структурах повинна бути суто добровільною, що виключає всякий економічний і політичний диктат. На цій базі з'єднання банківського капіталу, промислового і науково-технічного потенціалу засновників дозволить комплексно вирішувати в стислі терміни багато економічних проблем (розробка і широке виробниче використання нових технологій, налагодження справжніх контактів, націлених на реалізацію великих міжгалузевих і міжреспубліканських господарських проектів, здатних забезпечити серйозне просування в напрямку науково-технічного прогресу, виробництво необхідної продукції для виробничого і особистого споживання в т.д.).

Узагальнюючи вищесказане, зазначимо, що тільки із створенням міжреспубліканських акціонерних структур доцентрові сили, навіть з повною

політичною незалежністю республік, зможуть перевищити відцентрові сили і створять передумови економічного простору в новому його розумінні.

Потрібно зазначити, що нарівні з вищепоказаними кількісними змінами, які стануться в процесі роздержавлення і приватизації, природно будуть відбуватися і якісні зміни, в принципі міняючі форми вияву, змісту, функціонування і розвитку акціонерних відносин.

Так, на наш погляд у міру формування і розвитку акціонерних відносин розпочне виявлятися поступовий перехід цінних паперів від фізичних осіб до юридичних осіб та потенційних інвесторів. До такого висновку можна дійти на основі ретельного вивчення світового досвіду акціонування, в тому числі і в Росії.

Справа в тому, що у світовій економіці, особливо після другої світової війни в 50-60-і роки в США, в Західній Європі і Японії, широке розповсюдження отримала концепція, яка в радянській політичній економіці відома під назвою «народний капіталізм». Його конкретний зміст зводився до того, що акції, які з'явилися в той час в акціонерних товариствах, розповсюдились серед значного кола людей і власниками акціонерного капіталу ставали народні маси. На цій основі розвиток акціонерної форми підприємств багато вчених прагнули представити як «демократизацію капіталу», перетворення його в «народний». Однак з середини 60-х років ситуація стала круто мінятися в іншу сторону. Так, наприклад, в Японії питома вага акцій, що належать індивідуальним власникам, ще на початку 50-х років перевищувала 60%, тоді різко почала скорочуватися і вже на початку 80-х років впала до відмітки нижче за 30%.³²

Процес переходу від розпилення акцій до їх концентрації спостерігається не тільки в Японії, але і в інших капіталістичних країнах, хоч цей процес в цих країнах відрізняється. Так, наприклад, в Японії акції концентруються у

³² Очумура Х. Корпоративний капіталізм в Японії. /Пер. з япон./Науч.ред. і вступ.стаття Я.А.Повзнера.- М.: Думка, 1966.- С.73.

юридичних осіб, в США і Англії - у різних інститутах. Відмінність полягає в тому, що власність інститутів - це ніби опосередковане інвестування засобів, що знаходяться в індивідуальній власності. Вона не є повністю відособленою від індивідуальної власності.

У протилежність цьому власність юридичних осіб повністю відособлена від індивідуальної власності і виступає як власність самих банків або акціонерних товариств виробничої сфери.

Хоч існують різні думки серед вчених-економістів з приводу підризу індивідуальної власності і зосередження її в руках юридичних осіб: зменшення привабливості капіталовкладень, незручності, пов'язані з оподаткуванням, підприємницької стратегії компаній щодо операцій з цінними паперами і т.д., все ж на наш погляд, цікавою є думка японського економіста Хироси Окумура, який вважає, що основна причина зниження питомої ваги індивідуальних акціонерів є збільшення долі юридичних осіб. Справа в тому, що для індивідуального акціонера об'єктивним критерієм ефективності капіталовкладення є тільки дохід, тобто одержання дивідендів від акцій. Юридична ж особа набуває акції не з розрахунку отримати дохід. Вона прагне забезпечити міжфірмові зв'язки і мати пакет цінних паперів, що дозволяє йому здійснювати контроль над акціонерними товариствами.

Пакети акцій, що купуються з метою отримання дивідендів і які накопичуються для здійснення контролю - це принципово різні речі. Юридична особа купує їх незалежно від рівня доходу від них. Тому в результаті купівлі акцій з боку юридичних осіб курс акцій підвищується і виходить за рамки, в яких вони представляють інтерес для індивідуального вкладника капіталу як джерела доходу. Це відбувається в зв'язку з тим, що під впливом підвищеного попиту з боку юридичних осіб курс акції росте, а величина дивідендів проте залишається колишньою, тому відношення дивідендів до вартості акції падає і прибутковість капіталовкладень в акції меншає. У цьому випадку індивідуальні акціонери продають акції, які перестали відповідати їх інтересам, тобто

отримувати дохід, прагнучи здобути вигоду тільки за рахунок підвищення курсу.

Даний процес типовий для всіх країн, де функціонує ця форма господарювання. У міру розвитку і розширення роздержавлення і приватизації початки таких процесів і тенденцій уже мають місце у нас в Україні. Тим більше, що в Україні, як і в інших державах, на початкових етапах у відповідності до основних положень приватизації зосереджуються цінні папери в руках фізичних осіб.

Зняття всяких обмежень придбання акцій один в одного в майбутньому може призвести до ще однієї тенденції в Україні. Стане можливим так зване заміщення цінних паперів. Імовірність вияву таких процесів можлива, якщо законодавством України дозволитиметься акціонерним товариствам володіти акціями інших акціонерних товариств аж до поглинання і перетворення їх в дочірні товариства.

Вияв таких тенденцій, тобто коли акціонерне підприємство володіє акціями іншої акціонерної структури, призводить до того, що обмежуються права акціонерів як основних вкладників капіталу. Це дасть можливість акціонерним товариствам, які мають у своєму розпорядженні колосальну фінансову потужність, швидко закріпити за собою величезну владу, яку вони отримають, виступаючи як приватні власники. Але з іншого боку, ця тенденція сприяє народженню різних міжфірмових зв'язків і зміцненню акціонерних структур. Виходячи з цього, уряду держави необхідно за допомогою законодавчих актів регулювати ці відносини таким чином, щоб ефект був максимальним, а обмеження прав акціонерів мінімальним.

Можливо, в майбутньому вияв двох форм взаємного володіння акціонерної власності буде сприяти нормалізації акціонерних відносин: а) односторонньої - коли материнське акціонерне товариство володіє акціями дочірньої або підконтрольного акціонерного товариства; б) взаємної - коли не

тільки материнське акціонерне товариство володіє акціями дочірнього, але і навпаки, дочірнє має акції материнського.

Наступна тенденція, яка, на наш погляд, може в перспективі виявитися в Україні, це розділення власності і управління акціонерним товариством.

Відомо, що однією з характерних рис акціонерного підприємства є розпилювання власності. Дійсно, чим крупніший розмір акціонерного підприємства, тим більше у нього акціонерів і тим самим відбувається процес роздроблення його власності.

Зараз в Україні загальна кількість акціонерів збільшується і перевищує декілька десятків мільйонів чоловік. Але у міру розвитку цієї форми господарювання і укрупнення цих підприємств, функціонування вторинного ринку цінних паперів дещо буде зменшуватись число акціонерів. А вже велика кількість їх є причиною надмірного розпилювання капіталу серед величезного числа акціонерів, що в свою чергу може стати причиною виникнення однієї складної проблеми - кількість акціонерів у кожного акціонерного підприємства збільшується настільки, що ні на які збори їх всіх неможливо буде зібрати. Як ми знаємо, різні проблеми, що стосуються господарської і фінансової діяльності акціонерних товариств, вирішуються на загальних зборах акціонерів простою більшістю голосів. Такі проблеми виникають зараз в багатьох акціонерних товариствах держави, хоч запрошення неодмінно висилаються всім до єдиного утримувача акцій. Та завдяки довіреності, яку правління разом із запрошенням висилає акціонеру для отримання права використання його голосу, на зборах забезпечується необхідний кворум для їх проведення і розгляду питань порядку денного.

Ці приклади свідчать про те, що навіть наявність такого демократичного органу, як загальні збори і спостережна рада, зовсім ще не гарантує демократичний характер акціонерних структур і може призвести до розділення власності і керування акціонерним товариством.

Таким чином, резюмуючи сказане, відмітимо: тільки широкий вільний розвиток акціонерних форм може стати могутнім засобом оптимізації структури народного господарства і підвищення його ефективності. У перспективі акціонерна форма підприємництва буде сприяти об'єднанню різноманітних підприємств в найбільші господарські блоки, через володіння акціями один одного, і утворенню комплексів найрізноманітніших виробництв, завдяки чому можливі практично будь-які варіанти комбінування і диверсифікації. Це забезпечує не тільки підвищення ефективності господарської діяльності, але також дозволяє перейти на якісно новий, більш високий рівень виробництва. Держава в цьому процесі зобов'язана не тільки забезпечувати успішну діяльність цих підприємств (пільгове оподаткування, підготовка кадрів, організація мережі консультаційних фірм, коригування правових актів, що стосуються акціонерних товариств і т.д.), але і брати в ньому пряму участь з метою цілеспрямованого впливу на їх розвиток в потрібному для держави напрямі.

ВИСНОВКИ

1. У зв'язку з відсутністю великого досвіду і знань в процесі практичної реалізації концепції роздержавлення та приватизації власності в нашій країні, слід широко вивчати та використовувати досвід найбільш розвинутих країн. При цьому, враховуючи різноманітність та особливості стартових умов, цей процес повинен йти паралельно із процесами демонополізації та реструктуризації, що вимагає створення великої кількості малих та середніх підприємств.

2. На початках цього процесу слід посилити регулюючу роль держави з тим, щоб він не набув спонтанного характеру. При цьому не слід підтримувати роздержавлення і приватизацію адміністративно-організаційними методами. Нові форми господарювання повинні формуватися і розвиватися поетапно і паралельно з розвитком ринкових відносин.

3. Формування нових форм власності в результаті її роздержавлення і приватизації не означає повну ліквідацію державної та інших форм власності, а перш за все послідовне її роздержавлення, в результаті чого виключається будь-який монополізм - як державної, так і приватної власності. В програмах приватизації повинні використовуватися всі можливі і апробовані форми та способи її проведення для появи широкого спектру приватних, колективних та асоційованих форм власності. Що стосується долі державної власності в переходному господарстві, то вона залежить від структури економіки, яка складається під взаємодією різних соціальних, політичних та економічних факторів, а також ряду специфічних особливостей держави.

4. При виборі форм роздержавлення та приватизації, а також виявлення переваг та недоліків кожної із можливих форм, необхідно виходити з того, що кінцевою метою цих процесів є створення ефективної ринкової економіки. Такий підхід має особливе значення у приватизації підприємств, що мають стратегічне значення для економіки та безпеки держави. Саме тут кожен

проект приватизації повинен бути суцільно індивідуальним, опираючись на реально існуючі умови та специфіку підприємства і його місце в структурі народного господарства держави.

5. Не слід особливо штурмувати процес роздержавлення і приватизації, він, як правило, повинен мати самостійний характер для того, щоб якнайшвидше перебудувати психологію людей, мобілізувати їх на результативну працю у примноженні власності. Саме такий підхід дозволяє гармонізувати інтереси підприємств і трудящих, направити приватизацію на ріст ефективності виробництва.

6. З проведенням в подальшому великої приватизації необхідно перш за все враховувати те, що переважна більшість промислових підприємств представляють собою виробничі одиниці, які входять в більші цілісні утворення, що породилися в результаті еволюції виробничо-відомчих систем. Практика засвідчує, що виживання останніх в якості незалежних виробничих одиниць в багатьох випадках є неможливим.

7. Враховуючи економічну ситуацію в державі, великий дефіцит бюджету, слід швидше запроваджувати грошову приватизацію з одночасним поступовим зменшенням сертифікатної приватизації.

8. Необхідно в міру поступового здійснення приватизації, коригувати правові норми, щорічно відображаючи це в Державній програмі приватизації.

9. Акціонерна /колективна/ форма власності є важливою і невід'ємною частиною ринкової економіки. Виходячи з цього, в процесі приватизації поряд з іншими формами власності держава повинна розробити дієву систему регулювання та всіляко заохочувати всесторонній розвиток цієї форми власності.

10. Необхідно сконцентрувати основну увагу на пошуку оптимальних шляхів вирішення проблем, які виникнуть у міру становлення акціонерної форми господарювання за конкретних умов. Будь які спроби ідеологізувати і розвивати акціонерні відносини поза об'єктивно належними їх формами

економічно неграмотні і в кінцевому результаті призводять до негативних явищ.

11. В результаті економічної необхідності та у процесі приватизації в державі формуються акціонерні товариства, які починають відігравати головну роль в господарському житті держави. Подальші приватизаційні процеси, розвиток малого та середнього підприємництва приведуть до створення оптимальної економічної структури в державі, де акціонерні товариства стануть основною формою організації підприємництва.

12. На відмінність від західних країн, де процес розвитку суспільного виробництва носить природний характер і виникнення акціонерних товариств є результатом усупільнення приватнопідприємницької діяльності, в Україні процес формування акціонерних відносин має дещо штучний характер. Тому входження в ринкові відносини повинно бути грамотним, нагромаджуючи знання та досвід, використовуючи практику фірм працюючих тривалий час в умовах ринкової економіки. Зрозуміло, що прямих аналогій і комплексного запозичення бути не може. Однак вивчення принципів і форм акціонування в ринковій інфраструктурі необхідне.

13. Гнучність і багатоплановість акціонерної форми в різних економічних умовах визначають її відмінну особливість і широке розповсюдження в світовій практиці.

14. Акціонерні товариства дають можливість масштабніше і швидше мобілізувати капітал, для них характерна мобільність організаційної структури. Тому вони краще пристосовані до розв'язання завдань модернізації виробництва.

15. Значимість акціонування як способу мобілізації фінансових засобів для реалізації програми виходу з кризи в ситуації, коли інших джерел явно недостатньо, роблять цю форму організації господарювання однією із найбільш перспективних для України. Характерна для акціонування взаємна участь в капіталі різних господарюючих суб'єктів створює самофінансуючу систему,

яка в умовах ринкової конкуренції досягає високого ступеня сприйняття умов науково-технічного прогресу.

16. З розвитком акціонерних товариств пов'язані можливості диверсифікації виробництва і капіталу, формування великих концернів, заснованих на поєднанні інтересів товариств, що знаходяться в єдиному технологічному ланцюгу і в порядку фінансової взаємодії.

17. Класичні акціонерні форми приватнопідприємницького іноземного інвестування - прями і портфельні іноземні інвестиції здатні надати сприяння швидкій інтеграції України в світову економіку, підняти конкурентоздатність та експортний потенціал вітчизняних виробників, не завдаючи збитків національним інтересам країни.

18. Становлення та розвиток акціонерних форм господарювання є визначальною умовою не лише залучення іноземних інвестицій в економіку України, але й зміни структури народного господарства, розв'язання проблем соціально-економічного розвитку і оновлення економіки України в цілому. Розвиток акціонерних товариств в перехідний період в багатьох випадках визначає успіх економічних реформ в Україні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Анализ и обоснование хозяйственных решений / Майданчик В.И., Карнаухин М.Г., Любенецкий Я.Г. и др.-М.: Финансы и статистика, 1991.- 142с.
2. Ансофф И. Стратегическое управление: Пер. с англ.- М.: Экономика, 1989. - 495 с.
3. Балабанов И.Т. Новые формы организации предприятий. - Л.: Лениздат, 1991. - 126 с.
4. Балка Дж. Колективна власність працівників (огляд американського досвіду) //США: ЭПИ.- 1991.- №10. - С.34 .
5. Берштам М. Ключ до порятунку - в розділенні фінансів держави і підприємств //Російський економічний журнал. - 1992. - №12. - С.24.
6. Белоусов Р. Законы управления в рыночных условиях // Экономист. - 1992. -№ 6. - С.3-60.
7. Білько В.О., Курінной Є.І., Гайдук В.Я. Порядок та пріоритети приватизації //Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. -1996.- №5. - С.20 - 22.
8. Блинов А .Региональные фонды и другие финансовые институты поддержки предпринимательства //Вопросы экономики .-1994.-№ 11.-С.151-55.
9. Богиня Д., Волинський Г. Приватизація: цілі, напрямки, проблеми // Економіка України. - 1996. - № 3. - С.12.
10. Боднар О.М. Продаж пакетів акцій через фондові біржі - практичний шлях до створення розвинутого фондового ринку на Україні // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1996.- №6. - С. 3 - 5.
11. Верховодова Л. Теорія ринкової економіки і практика переходу України до ринку. Підприємництво. Нові форми господарювання //Економіка України. - 1992. - №10. - С.66-71.
12. Гайдуцький П., Лобас М. Приватизація власності в агропромисловому комплексі. - К.: "Агрінком", 1994.
13. Гізатулін Х.Н., Павлов К.В. Про вибір оптимальної структури форм господарювання в перехідний період //Суспільство і економіка.- 1993. - №6.- С.35.
14. Голобоков С.О. Реструктуризація підприємства як спосіб запобігання банкрутству // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. -1997.- № 6. - С.46 - 48.
15. Градов А. Маркетинг как стратегия предпринимательской деятельности //Методическое пособие. - Львов: ЛТТУ, 1991.- 84с.
16. Григоренко Є.М. Приватизація: рік 1997 (завдання, перспективи) // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. -1997.- №1. - С.2 - 4.

17. Долан Э.Дж., Линдсей Дейвид Е. Рынок: микроэкономическая модель: Пер. с англ. В.Лукашевича, 1992. - 496 с.
18. Долішній М., Козоріз М. Головні напрями стратегії виходу економіки України з кризи //Економіка України. - 1995. - № 4. - С.37-39.
19. Економічне положення капіталістичних країн і країн, що розвиваються: Огляд за 1989 і початок 1990 рр. - М.: 1997. - С.110.
20. Закон України "Про господарські товариства " //Голос України. - 11 жовтня 1991.
21. Закон України "Про підприємства в Україні" //Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1993. - № 4/5.
22. Закон України "Про підприємництво" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1993. - № 2.
23. Закон України "Про власність"// Відомості Верховної Ради України, 1991.
24. Закон України "Про іноземні інвестиції" //Відомості Верховної Ради України, 1992.
25. Закон України "Про приватизацію майна державних підприємств" //Діло. - 1992. - №40. - С.4-6.
26. Закон України "Про приватизацію невеликих державних підприємств (малу приватизацію)" //Діло. - 1995. - №3-4.
27. Закон України "Про Державну програму приватизації" на 1997 рік //Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1997. - № 8.
28. Закон України "Про Державну програму приватизації" на 1998 рік //Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1998. - № 4.
29. Закон України "Про приватизаційні папери" //Збірник законодавства з питань приватизації "Правові аспекти приватизації в Україні". - К.: "Руська правда", 1996.
30. Закон України "Про цінні папери і фондову біржу" //Державний інформаційний бюлетень про приватизацію.
31. Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні " // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1997. - №1.- С.37-39.
32. Закон України "Про захист іноземних інвестицій на Україні" //Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1993. - №1.- С.25.
33. Закон України "Про інвестиційну діяльність" //Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1993. - №1.- С.5-11.
34. Закон України "Про іноземні інвестиції" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1993. - №1.- С.12-23.

35. Закон України " Про режим іноземного інвестування" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1996. - №7.- С.57-60.
36. Закон України "Про промислово-фінансові групи в Україні" //Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1996. - №8.- С.17-20.
37. Інвестиційна газета. - 1997. - № 35. - С.10.
38. Карлоф Б. Деловая стратегия: Пер.с англ. - М.: Экономика, 1991. - 239с.
39. Кемпбер Р., Макконл, Стенл Л.Брю. Экономика: принципы, проблемы и политика : Пер.с англ. - М.: Республика, 1992. - 399с.
40. Кизима С. Спільне підприємство. Проблеми і шляхи їх вирішення //Економіка України. - 1995. - №7. - С.88-92.
41. Кудряшов В. Доходи трудящих в акціонерному нагромадженні: порівняльний аналіз // Питання економіки. - 1989. - №1. - С.66.
42. Котлер Р. Основы маркетинга: Пер.с англ. - М.: Прогрес, 1990. - 736с.
43. Ланцов В. Павлюченко В. Акціонерна форма відносин при соціалізмі випадковість чи закономірність // Питання економіки. - 1990. - № 6. - С.59-62.
44. Лебідь Н.П. Особливості проведення експертної оцінки пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, що пропонуються до продажу потенційним інвестором //Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1997. - №6.- С.42-45.
45. Ледомська С.Ю. Розвиток приватизаційних процесів та допомога українській приватизації //Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1996. - №12.- С.16-17.
46. Маевский И.В., Маевский Н.В. Некоторые вопросы измерения экономической эффективности. - М.: Наука, 1980. - 235с.
47. Мягков П., Фесенко Е. До питання про акціонування державних підприємств //Економічні науки. - 1991. - № 6. - С.19.
48. Малая приватизация в Украине глазами МФК // Коммерсант Украины. - 1994.- № 32. - С.10.
49. Малиновская Е.В. Использование системного анализа в экономике. - М.: Экономика, 1994. - 150с.
50. Маньшин А. Акционерная собственность и малый бизнес // Проблемы теории и практики управления. - 1991. - №5-6. - С.60-61.
51. Можно ли управлять предприятием вместе? // М.: ВТИ, 1990.
52. Нізалов Д.В. Основні напрями структурної реорганізації промислових підприємств України // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1997. - №8.- С.66-68.
53. Нуреев Р. Основы экономической теории // Вопросы экономики. - 1996. - №3. - С.130-158.

54. Очумура Х. Корпоративний капіталізм в Японії. - М.: ННСН, 1990. - С.42-56.
55. Основи підприємництва, фінансового менеджменту та маркетингу. - Львів: Львівська політехніка, 1995. - 325с.
56. Осипов Ю. Державна влада і підприємство: від команди до партнерства //М.:Міжнародні відносини. - 1991. - С.47.
57. Оперативні дані Фонду державного майна України. - 1996.
58. Оперативні дані Фонду державного майна України. - 1997.
59. Педуре Л.Ф. Акціонерні товариства та їх роль в ринковій економіці //Вісник С-Пб.університету серія Економіка. - 1992. - № 2. - С.102.
60. Поляков А.С., Мальков А.В. Проблеми приватизації, або як погасити заборгованість //Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1997. - №7.- С.25-28.
61. Постанова Кабінету Міністрів України "Про організацію виконання Указу Президента України від 19 січня 1995 року №66 "Про прискорення приватизації майна в агропромисловому комплексі " // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1995. - №6.- С. 50-52.
62. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження Положення про порядок проведення сертифікатних аукціонів" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1995. - №5.- С.3-10.
63. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження порядку управління акціями, паями, частками господарських товариств, які перебувають у загальнодержавній власності".
64. Постанова Верховної Ради України "Про Державну програму приватизації майна державних підприємств на 1992 рік" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1992. - №1.- С.3-15.
65. Постанова Верховної Ради України "Про Державну програму приватизації на 1994 рік" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1994. - №5.- С.6-28.
66. Постанова Верховної Ради України "Про вдосконалення механізму приватизації в Україні і посилення контролю за її проведенням".
67. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження Положення про міжвідомчу комісію з питань санації, банкрутства та реструктуризації підприємств".
68. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження порядку перетворення в процесі приватизації державних підприємств у відкриті акціонерні товариства" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1993. - №2.- С.17-18.

69. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження Положення про порядок корпоратизації підприємств" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1993. - №8.- С.38-40.

70. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження Методики оцінки вартості об'єктів приватизації" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1993. - №9/10.- С.8-15.

71. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження Порядку погодження з Кабінетом Міністрів України умов приватизації окремих об'єктів державної власності" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1994. - №11.- С.14-17.

72. Постанова Кабінету Міністрів України "Про заходи щодо виконання постанови Верховної Ради України від 29 липня 1994 р. "Про вдосконалення механізму приватизації в Україні і посилення контролю за її проведенням" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1994. - №10.- С.7-10.

73. Постанова Кабінету Міністрів України "Про проведення індексації основних фондів та визначення розмірів амортизаційних відрахувань та повне їх відновлення у 1995 році" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1995. - №3.- С.12-13.

74. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження Положення про порядок визначення амортизації та віднесення амортизаційних відрахувань на витрати виробництва (обігу) // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1996. - №12.- С.21-24.

75. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження Положення про порядок державної реєстрації іноземних інвестицій" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1996. - №12.- С.37-38.

76. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження Положення про порядок продажу пакетів акцій відкритих акціонерних товариств на некомерційних конкурсах під інвестиційні зобов'язання" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1996. - №8.- С.55-58.

77. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження порядку перетворення в процесі приватизації державних, орендних підприємств і підприємств із змішаною формою власності у відкриті акціонерні товариства" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1996. - №12.- С.20-21.

78. Постанова Кабінету Міністрів України "Про заходи щодо розвитку фондового ринку та вдосконалення його державного регулювання" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1996. - №6.- С.9-11.

79. Постанова Кабінету Міністрів України "Про прискорення приватизації та недопущення негативних наслідків у цьому процесі" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1996. - №4.- С.24-25.

80. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження порядку погодження з Кабінетом Міністрів України приватизації об'єктів державної власності" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1997. - №12. - С.55-56.

81. Про соціально-економічне становище України за 1996 рік // Міністерство статистики України. - Київ, 1997.

82. Селезнев А. Ще раз про форми власності // Планове господарство. - 1991. - №6. - С.49.

83. Суханова Н.В. Основні організаційні форми колективного підприємства // Вісник МДУ. - сер.6. - Економіка. - 1992. - №6. - С.74.

84. Указ Президента України "Про компенсацію населенню України витрат від знецінення заощаджень у зв'язку з лібералізацією цін" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1994. - №12. - С.31.

85. Указ Президента України "Про корпоратизацію підприємств" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1993. - №7. - С.36-37.

86. Указ Президента України "Про індексацію номінальної вартості приватизаційних майнових сертифікатів" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1993. - №12. - С.3.

87. Указ Президента України "Про прискорення майна приватизації в агропромисловому комплексі" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1995. - №3. - С.52-54.

88. Указ Президента України "Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1994. - №8. - С.8-15.

89. Указ Президента України "Про порядок підготовки до продажу акцій відкритих акціонерних товариств, які створені шляхом корпоратизації" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1994. - №6. - С.10.

90. Указ Президента України "Про введення в готівковий обіг приватизаційних майнових сертифікатів" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1994. - №7. - С.5.

91. Указ Президента України "Про заходи щодо забезпечення прав громадян на використання приватизаційних майнових сертифікатів" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1994. - №12. - С.26-30.

92. Указ Президента України "Про заходи щодо введення в готівковий обіг іменних приватизаційних майнових сертифікатів" // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1995. - №1. - С.9.

ФОНА ДЕРЖАВНОГО МАЙНА STATE PROPERTY FUND 178

93. Указ Президента України "Про забезпечення управління майном, що перебуває у загальнодержавній власності у процесі його приватизації"// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1995. - №10.- С.35-36.

94. Указ Президента України "Про заходи щодо забезпечення приватизації у 1995 році"// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1995. - №9. - С.3-5.

95. Указ Президента України "Про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації"// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1994. - №7. - С.6.

96. Указ Президента України "Про участь Української фондової біржі в приватизаційних процесах"// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1995. - №4. - С.12.

97. Указ Президента України "Про заходи щодо врегулювання відносин заборгованості підприємств"// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1997. - №7. - С.8-9.

98. Указ Президента України "Про заходи щодо забезпечення обліку прав власності на іменні цінні папери"// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1997. - №5. - С.30-32.

99. Указ Президента України "Про продовження строку видачі громадянам приватизаційних майнових сертифікатів"// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1996. - №7. - С.1.

100. Україна в цифрах у 1996р. Короткий статистичний довідник.- К.: Техніка, 1997. - С.62.

101. Шахназаров О. Приватна власність: тиха революція // Міжнародне життя. - 1989. - №6. - С.98.

102. Челноков В. Економічна угода: інвестиційна діяльність і фінансові ринки // Питання економіки. - 1991. - № 12. - С.30.

103. Хавіна З. Різноманіття типів змішаної економіки за рубежом // Питання економіки. - 1993. - № 1. - С.121.

104. Хіль Б. Базисні концепції досліджень в менеджменті // Проблеми теорії, практики управління. - 1992. - №6. - С.38.

105. Экономическая энциклопедия. Политическая экономия /Гл. ред. А.М.Румянцев. - М.: Советская энциклопедия, 1980. - Т.4. - с.222.

ФОНД
ДЕРЖАВНОГО МАЙНА
УКРАЇНИ



STATE PROPERTY
FUND
OF UKRAINE

252133, м. Київ, вул. Кутузова, 18/9
тел. (044) 295 1274, факс (044) 296 6984

252133, Kiev, Kutuzova str., 18/9
tel. (044) 294 4254, tei/fax (044) 296 6572

10-2-5809 04.06.98

Спеціалізованій Раді по захисту
кандидатських дисертацій Терно-
пільської академії народного
господарства

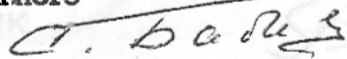
Фонд державного майна України підтверджує, що наукові розробки викладені в дисертаційній роботі Шкільняка Михайла Михайловича на тему: "Акціонерні товариства та їх розвиток в сучасних умовах" мають наукове та практичне значення.

Особливе значення мають розробки щодо вдосконалення методології перетворення державних підприємств у відкриті акціонерні товариства в процесі приватизації, покращення системи управління акціонерними товариствами в постприватизаційний період при наявності державної частки майна в їх статутних фондах, проведення реструктуризації та санації акціонерних товариств. Саме ці пропозиції враховані Фондом державного майна України при розробці Законів України "Про Державну програму приватизації на 1997 рік" та "Про Державну програму приватизації на 1998 рік".

Вивчаються результати дослідження щодо шляхів проведення грошової приватизації, концентрації акціонерного капіталу, збільшення статутних фондів в акціонерних товариствах в післяприватизаційний період, які будуть використані Фондом державного майна України при вдосконаленні законодавчих та нормативних актів.

Отримані дисертантом результати досліджень, пропозиції та рекомендації дають можливість вдосконалити процеси реформування економіки України.

Заступник Голови Фонду державного
майна України

 С.П.БАБИЧ
04.06.98.

ДЕРЖАВНИЙ КОМІТЕТ УКРАЇНИ
З ПИТАНЬ РОЗВИТКУ
ПІДПРИЄМНИЦТВА



STATE COMMITTEE OF UKRAINE
FOR ENTREPRENEURSHIP
DEVELOPMENT

Україна 252032 м.Київ, МСП
вул.Комінтерна, 27
тел.(380-44) 226-30-06, 220-76-79

вул.Комінтерна, 27, Kyiv
252032, MSP, Ukraine
tel.(380-44) 226-3006, 220-7679

від "12" 05 1998р.
№ 2-470

08.06.1998 р. 01001/4856
№ 2
Спеціалізованій вченій раді
Тернопільської академії
народного господарства

Державний комітет України з питань розвитку підприємництва розглянув дисертаційну роботу Шкільняка Михайла Михайловича на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук на тему: "Акціонерні товариства та їх роль в умовах переходу до ринку" і вважає, що дана робота має наукове та практичне значення в організації діяльності акціонерних товариств, при розробці внутрішніх документів по управлінню акціонерним товариством та його структурі. В роботі розкривається потенціал, яким володіють акціонерні товариства як форма господарювання, що може сприяти залученню інвестицій для відтворення виробничої структури народного господарства і здійснення господарських зв'язків в нових умовах. В роботі вказуються шляхи залучення додаткових коштів для роботи акціонерних товариств, що неможливо при інших формах господарювання. Теоретична та практична значимість роботи полягає в тому, що її основні положення розширяють уяву керівників акціонерних товариств, підприємців про схеми управління акціонерним товариством, процес акціонування та приватизації в державі.

Окремі наявні в роботі теоретичні та методологічні положення враховані при розробці проекту змін до Закону України "Про господарські товариства", а інші будуть враховані на перспективу при розробці та вдосконаленні законодавства по розвитку підприємництва на Україні.

Перший заступник

 Б.Буца



НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ

NATIONAL BANK OF UKRAINE

252007, м. Київ, вул. Інститутська, 9,
тел. 293-38-22, тлп. 131018,
факс 293-16-98, телекс 131251 KIJ SU

9 Institutska St. Kyiv, 252007, Ukraine
tel. 293-38-22
fax 293-16-98, telex 131251 KIJ SU

08.06.1998 р. 01001/4056

На № _____

Спеціалізованій вченій Раді
Тернопільської академії
народного господарства

Національний банк України підтверджує, що викладені твердження в дисертації Шкільняка Михайла Михайловича на здобуття вченого ступеня кандидата економічних наук на тему: "Акціонерні товариства та їх розвиток в сучасних умовах", мають наукове та практичне значення.

У роботі відображено можливості акціонерних товариств як форми господарювання по залученню додаткових коштів, орієнтуючись на випуск облігацій, акцій та інвестицій, що неможливо зробити при інших формах підприємництва. В дисертації аналізуються також проблеми, пов'язані із залученням кредитів, як одного із джерел фінансування акціонерних товариств. Саме ці теоретичні та методологічні положення Національний банк України взяв за врахування при розробці та вдосконаленні своєї законодавчої і нормативної бази.

Голова



В.А.Ющенко

021583