

ХАРКІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

На правах рукопису

ЛУКАШЕВ Сергій Валерійович

РОЗВИТОК АКЦІОНЕРНОЇ ФОРМИ
РОЗДЕРЖАВЛЕННЯ ВЛАСНОСТІ

Спеціальність 08.06.01. — Економіка підприємств
і форми господарювання

Автореферат

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Харків 1994



00756350 (Q)

Робота виконана на кафедрі бізнесу та підприємництва
Харківського державного економічного університету

Науковий керівник — доктор економічних наук, професор
ГРИНЬОВА Валентина Миколаївна

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
ЗАНЕГІН Андрій Георгійович
кандидат економічних наук,
ХМІЛЬ Тамара Михайлівна

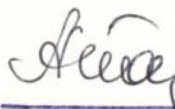
Провідна організація — Харківський державний політех-
нічний університет

Захист відбудеться „26“ січня 1995 р. о 13 годи-
ні на засіданні спеціалізованої ради, шифр Д 02.12.02 з
присудження вченого ступеня кандидата економічних
наук у Харківському державному економічному універси-
теті за адресою: 310001, Харків, пр. Леніна, 9-а.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Хар-
ківського державного економічного університету.

Автореферат розіслано „26“ грудня 1994 р.

Вчений секретар
спеціалізованої ради

 — А. В. Баранов

I. ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. Перехід економіки України до ринкових умов господарювання передбачає поряд з використанням існуючих організаційних форм підприємств застосування нових, найбільш конкурентоспроможних форм організації виробництва.

В економічно розвинутих країнах найбільш часто використовуються акціонерна форма організації підприємств, яка має свої відмінні особливості. Акціонування в Україні в основному можливо за рахунок змінення форми власності діючих підприємств. Особливість акціонерної форми заключається в тому, що підприємства, які переходять до неї, спроможні концентрувати значні фінансові кошти на протязі тривалого часу та направляти їх на розвиток високоефективного виробництва, забезпечуючи при цьому стабільний прибуток. Акціонерна форма господарювання дозволяє відокремити функції управління від функцій власності, що істотно впливає на результати управління промисловим підприємством.

В процесі роздержавлення власності акціонерна форма організації виробництва спроможна забезпечити поступове входження підприємства в складний ринковий механізм.

Утворення та ефективне функціонування акціонерних підприємств в промисловості пов'язані з вироботкою фінансової політики, оцінкою фінансової стійкості їх діяльності.

Різноманітні теоретичні і практичні аспекти цього напрямку розглянуто у багатьох роботах вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів. Але існуючі теоретичні висновки і практичні рекомендації в Україні в галузі організації та ефективної роботи промислових підприємств знаходяться в стадії апробації, потребують доповнень, а іноді і змінень. Актуальність питань стабільного розвитку акціонерних товариств, забезпечення їх фінансової стійкості, функціонування ринку цінних паперів і обумовили вибір теми дисертаційної роботи.

Мета дисертаційного дослідження полягає в теоретичному обґрунтуванні акціонерної форми роздержавлення власності і розробці науково обґрунтованих методичних рекомендацій з удосконалення фінансового обліку, а також ефективного функціонування ринку цінних паперів.

Для досягнення поставленої мети в дисертації вирішено такі завдання:

обґрунтована сутність і роль акціонерної форми організації промислового виробництва в умовах становлення ринкової економіки в Україні ;

розглянуто умови створення та ефективного функціонування акціонерних товариств в промисловості ;

досліджена роль бізнес-плану в формуванні фінансової стратегії промислових підприємств ;

вивчено умови проведення аналізу фінансової діяльності підприємств ;

проведено аналіз фінансової стійкості та платоспроможності акціонерних товариств ;

вивчено зарубіжний досвід функціонування ринку цінних паперів ;

досліджено стан вітчизняного фондового ринку та його можливості.

Предметом дослідження стали проблеми організаційно-методичного підходу і аналізу фінансової діяльності промислових підприємств, а також функціонування ринку цінних паперів. Об'єктом дослідження стали фінансові підрозділи окремих підприємств і фондові біржі України.

Теоретичною і методичною основою дослідження стали наукові роботи вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів, законодавчі та нормативні акти України, статистичні дані роботи промислових підприємств та Української фондової біржі, використані періодичні видання, матеріали наукових конференцій з питань роздержавлення власності.

При вирішенні завдань дослідження використані методи економічного та статистичного аналізу, математичні методи.

Правомірність висновків і положень в процесі роботи над дисертацією розглянута через призму законодавства стосовно до умов формування ринкової економіки в Україні.

Наукова новизна результатів, які одержано в дисертаційній роботі, полягає у такому:

теоретично обґрунтована значущість акціонерної форми роздержавлення власності промислових підприємств ;

доведено роль бізнес-плану в забезпеченні фінансової стійкості акціонерних товариств ;

запропоновано методичний підхід до обгрунтованого встановлення вартості майна і статутного капіталу акціонерного товариства на основі удосконалення фінансового обліку ;
 розроблена структура показників аналітичного балансу і власних коштів підприємства ;
 запропонована система показників, які забезпечують можливість оцінки фінансової стабільності ;
 обгрунтована структура підрозділів централізованого фондового ринку ;
 запропонована організаційна структура фондової біржі ;
 розроблені методичні рекомендації з аналізу активності фондового ринку .

Практична цінність роботи полягає в можливості застосування одержаних результатів дослідження в вигляді конкретних рекомендацій, які направлені на обгрунтоване визначення фінансового стану акціонерних підприємств .

Апробація роботи і реалізація результатів дослідження. Одержані результати і методичні розробки використані в акціонерному товаристві, що дозволило одержати економічний ефект в цінах 1993 року 1200 тис.крб., АТ "АВТРАМАТ" .

Основні положення дисертаційної роботи доповідались і одержали схвалення на конференціях: Українській науково-практичній (Харків, 1992 і 1993 роки), міській науково-практичній конференції з питань перспектив розвитку м. Харкова (Харків, 1993 рік) .

На тему дисертації опубліковано 3 наукових праці загальним обсягом 0,5 друкарських аркуша .

Структура та обсяг роботи. Дисертація складається з вступу, трьох розділів і висновку, які містять 164 сторінки машинописного тексту, 28 таблиць та 19 рисунків, списку літератури із III найменувань .

КОРОТКИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У вступі обгрунтована актуальність теми дослідження, визначені його цілі та завдання, предмет та об'єкт, сформульовані найбільш суттєві результати та їх новизна, а також практичне значення одержаних результатів .

В першому розділі - "Акціонерна форма роздержавлення власності в сучасних умовах розвитку економіки" - розглянута сутність та роль акціонерної форми організації промислового виробництва в умовах становлення ринкової економіки в Україні, умови створення і ефективного функціонування акціонерних товариств в промисловості.

В другому розділі - "Методичні основи забезпечення фінансової стійкості акціонерних товариств" - обґрунтована роль бізнес-плану у формуванні фінансової стратегії промислових підприємств; запропонована методика проведення аналізу фінансової діяльності акціонерних товариств; обґрунтована необхідність удосконалення фінансового обліку з використанням аналітичного балансу; проведено аналіз фінансових показників розвитку акціонерного товариства; запропонований методичний підхід до оцінки фінансової стійкості та платоспроможності промислових підприємств.

В третьому розділі - "Фондовий ринок" - досліджено зарубіжний досвід функціонування цінних паперів, проведено аналіз стану фондового ринку України, розроблені методичні рекомендації з удосконалення роботи вітчизняного ринку цінних паперів.

2. ОСНОВНІ ПОЛОЖЕННЯ ДИСЕРТАЦІЇ

2.1. Теоретично обґрунтована сутність та значення акціонерної форми роздержавлення в умовах становлення ринкової економіки в Україні. Проведення економічної реформи в нашій країні свідчить про необхідність зміни старих та створення нових форм господарювання. В роботі показано, що серед таких форм найбільш ефективною є акціонерна, яка передбачає можливість утворення великих підприємств у тій галузі виробництва, де діється сповільнений обіг капіталовкладень та немає можливості одержати значний прибуток у короткий строк. Акціонерні товариства являються найбільш конкурентоспроможними, мають більші можливості для акумулювання фінансових ресурсів та утворення резервного капіталу, що гарантує стійкий прибуток акціонерам.

В Україні в сучасних умовах акціонерна форма господарювання знаходить своє застосування в основному не в організації нових, а в акціонуванні існуючих державних, орендних та колективних підприємств, тобто в роздержавленні власності. Основні переваги ак-

ціонерної форми стають у такому: обмежена відповідальність у межах кількості акцій; фінансова сила; тривалість існування; простота операцій з передачі права власності; можливість придбання допоміжних капіталів за рахунок повторних емісій; наявність спеціалізованого кваліфікованого менеджменту та розповсюдження акцій серед потенційно необмеженого кола інвесторів. Крім того, ця організаційна форма підприємництва є виключно можливою з точки зору життєздатності і динамізму організації колективної власності з урахуванням того, що акціонерне товариство самостійно використовує свій капітал, який одержано на безповоротній основі.

Надійність та гнучкість акціонерних товариств забезпечена тим, що їх капітал сформовано на кошти своїх потенційних споживачів, які зацікавлені в стабільній роботі підприємства. Акціонерний капітал може мати рентабельність, яка дорівнює більш безболісному включенню діючих підприємств до сучасних ринкових відносин. Це обумовлено можливістю мати додаткові фінансові кошти, які направляються на оновлення та перепрофілювання виробництва, модернізацію великих виробництв.

Акціонування являється виключно реальним шляхом залучення інвестицій, які потрібні для розвитку підприємств. Необхідні фінансові кошти придбаються в обмін на цінні папери (і тому зберігаються від інфляції), концентруються практично на невизначений строк завдяки можливості перепродажу акцій у разі необхідності повернення грошей їх володарам. Ризик акціонерів зберігається, але він розподіляється серед усіх власників і не перевищує розмір їх внесків до акціонерного капіталу.

2.2. Обґрунтована роль бізнес-плану в забезпеченні фінансової стійкості акціонерних товариств. Для функціонування та стабільного розвитку акціонерних підприємств важливою є фінансова стійкість. В дисертації показано, що розробка стратегії, яка забезпечує фінансову стійкість, повинна ґрунтуватися на складенні бізнес-плану.

Ступінь деталізації бізнес-плану визначається сферою діяльності підприємства, його розмірами, видом ринку, складністю випускаємої продукції, наявністю конкурентів тощо. Значення бізнес-плану обумовлено таким: дає можливість визначити ступінь життєздатності акціонерного товариства в умовах конкуренції на ринку;

дозволяє встановлювати орієнтири розвитку; з обґрунтуванням одержання необхідних фінансових коштів.

Бізнес-план повинен дати відповідь на запитання, як підвищити прибутковість підприємства і складений таким чином, щоб його можна було швидко перетворити у фінансову заявку, яка відповідає інтересам підприємства та задовольняє кредиторів. Це важливо в умовах, коли акціонерному товариству потрібне фінансування. Порядок складення та вимоги до фінансового плану і фінансової стратегії розвитку підприємства потребують досконалого вивчення ринку, а також споживачів, які придбають продукцію за такою ціною, котра забезпечує високий прибуток. Прибутковість та перспективність акціонерного товариства пов'язані з виявленням конкурентів.

2.3. Запропоновано методичний підхід до обґрунтування встановлення вартості майна та статутного капіталу акціонерного товариства на основі удосконалення фінансового обліку. Узагальнення практики господарювання зарубіжних компаній свідчить про те, що особливе місце приділяється фінансовому менеджменту, який дозволяє здійснювати аналітичний аналіз та внутрішній аудит. В дисертації обґрунтована необхідність приділення уваги на фінансово-аналітичну направленість роботи традиційних відділів фінансової звітності та аналізу підприємства. Необхідність цього стає в тому, що для аналізу фінансового стану підприємства в сучасних ринкових умовах існуючі методики неефективні та малопримдатні.

Основою фінансової звітності є баланс, який відображає значення показників його активної та пасивної частини. Важливе значення для оцінки вартості майна акціонерного товариства дає інформація про вартість основних засобів, нематеріальних активів, капітальних вкладень та авансів довгострокових фінансових вкладень, а також про використання прибутку, розрахунки за майно та збитки підприємства. Статутний капітал складається з вкладень акціонерів в майно акціонерного товариства, частина внеску акціонера дає йому право на володіння частиною чистого прибутку, який він одержує у вигляді дивідендів. Особливість питання власності, яка відображається у статутному капіталі, заключається в тому, що цей фонд має власний капітал АТ як юридичної особи та в той же час внески акціонерів, тобто їх власність.

В роботі проведено глибокий аналіз окремих статей активу звітного балансу АТ "АВТРАМАТ" за період з 1990 по 1992 роки, який надав можливість виявити таке:

1. В активі балансу враховуються основні засоби за першопочатковою вартістю незалежно від того, як вони застосовуються: використовуються, зберігаються, знаходяться у запасі або здаються у майнову оренду. Це також відноситься і до нематеріальних активів. А розмір зносу цих засобів відображається у пасиві балансу, що тим самим збільшує дійсну вартість майна підприємства у будь-який період часу.

2. Застосування в активі розміру використаного прибутку підвищує загальний обсяг балансу за рахунок неіснуючих витрачених коштів, які не враховуються у майні підприємства.

3. Присутність в активі звітного балансу використання позикових коштів також веде до подвійного збільшення коштів, які з'являються у підприємства за рахунок довгострокових кредитів та позик.

4. В пасиві балансу двічі враховуються виділені кредити на оплату капітальних вкладень: як фінансування капітальних вкладень і як борги банку, який надав кредит.

5. До подвійного збільшення пасиву балансу приводить розмір коштів, які одержані від реалізації цінних паперів, а саме: в спеціальних фондах підприємства та в числі його позик.

6. Змінює реальний розмір статутного капіталу і характеристику власних коштів акціонерного товариства наявність у пасиві балансу амортизаційного фонду паралельно із зносом основних засобів.

Виключення з балансу паралельних статей і визначення реального розміру майна можливо завдяки використанню запропонованого в дисертації аналітичного балансу, який допоможе визначити дійсний розмір власних коштів, які впливають на стан майна акціонерного товариства. Цей баланс враховує основні кошти та нематеріальні активи за виключенням їх зносу, розмір виробничих запасів враховується також без зносу малоцінних та швидкозношуваних предметів, тобто за остаточною вартістю. Дійсна вартість майна не залежить від розміру амортизаційних коштів і тому на цю суму зменшуються залишки статутного фонду.

Розмір показника спеціальних фондів та цільового фінансування в аналітичному балансі одержується на основі складання звітних даних фінансування капітальних вкладень, а також спеціальних фондів цільового фінансування, які зменшуються на величину використаних позикових коштів звітного балансу.

В аналітичному балансі приводиться лише розмір нерозподіленого прибутку, а не його використання. В таблиці 1 приведено показники звітного та аналітичного балансів, зіставлення яких свідчить про те, що у звітному балансі вартість майна збільшена в 1,76 рази в 1990 році, в 1,1 рази в 1991 році та в 1,25 рази в 1992 році порівняно з аналітичним балансом.

2.4. Розроблена структура показників аналітичного обліку і власних коштів підприємства. Використання аналітичного балансу дає можливість оцінити розмір майна підприємства і показати в його складі оборотні та імобілізовані кошти. В таблиці 2 приведена структура показників аналітичного балансу.

Загальна вартість власних коштів підприємства відповідає підсумку аналітичного балансу. Сума оборотних коштів складається з загального підсумку запасів, витрат та грошових коштів, розрахунків і інших активів аналітичного балансу. Основні та оборотні кошти становлять основні кошти та вкладення. Грошові кошти розраховуються на основі грошових коштів, розрахунків та інших активів аналітичного балансу, а матеріальні оборотні кошти включають запаси та витрати.

Як свідчать дані табл. 2, загальна вартість майна акціонерного товариства виросла у 6,9 разів у 1992 році порівняно з 1990 роком. Динаміка власних коштів підприємства приведена на рис. 1.

Значне зростання питомої ваги оборотних коштів в загальному обсязі підприємства спостерігається у 1991 році і далі у 1992 році. Найбільш високе зростання було у частині коштів, які використовуються у розрахунках, що свідчить про істотні зміни в структурі власних коштів підприємства. Фінансовий аналіз показує, що погіршився стан оборотних коштів та знизилась їх потенційна ліквідність.

Імобілізовані кошти також збільшились, при цьому період обертання оборотних коштів виріс понад чим в 8 разів порівняно з імобілізованими коштами. В числі власних коштів підприємства

Таблиця І

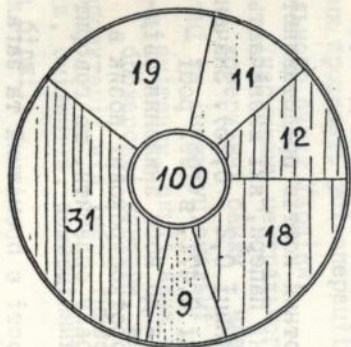
Показники звітного (З) та аналітичного (А) балансів АТ "АВТРАМАТ"

Показник	Активи балансу по роках						Пасиви балансу по роках						
	1990		1991		1992		1990		1991		1992		
	З	А	З	А	З	А	З	А	З	А	З	А	
1. Основні кошти та вкладення	79855	41600	64832	45413	177931	67757							
2. Запаси та втрати	28009	13771	101534	100150	174905	172672							
3. Грошові кошти, розрахунки та інші активи	17971	15956	67385	81868	230419	224912							
4. Власні кошти							106105	51594	163580	137260	285286	167372	
5. Кредити та інші позикові кошти							16539	16539	63270	63270	143437	143437	
6. Розрахунки та інші пасиви							3191	3207	26901	26901	154532	154532	
ВСЬОГО	125835	71340	253751	227431	583255	465341	125835	71340	253751	227431	583255	465341	

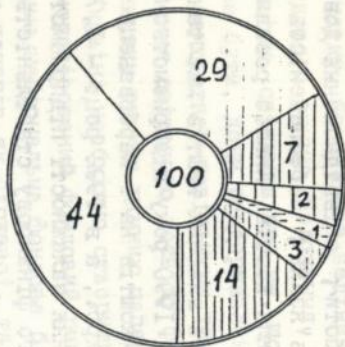
Структура показників аналітичного балансу

Показник	Значення показника по роках					
	1990		1991		1992	
	т.крб.	%	т.крб.	%	т.крб.	%
1. Загальний обсяг коштів, які знаходяться у розпорядженні підприємства	71340	100	227431	100	465341	100
2. Оборотні кошти	29727	41,70	182018	80,03	397584	85,44
2.1. Грошові кошти та короткострокові цінні папери	8345	11,70	15081	6,63	15036	3,23
2.2. Кошти в розрахунках	7624	10,80	66787	29,37	209876	45,10
2.3. Матеріальні кошти	13771	19,20	100150	44,04	172672	37,11
3. Імобілізовані кошти	41600	58,30	45413	19,97	67757	14,56
3.1. Основні кошти	21904	30,79	31921	14,04	36170	7,78
3.2. Капітальні вкладення	6431	9,01	7122	3,13	17401	3,74
3.3. Фінансові вкладення	100	0,13	1448	0,64	2788	0,60
3.4. Устаткування	13105	18,37	4922	2,16	11,378	2,45

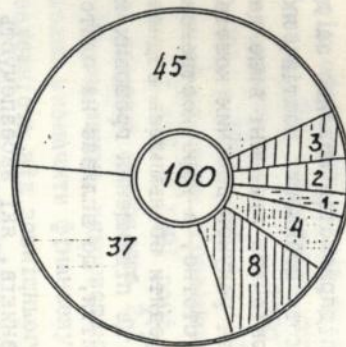
зросла доля матеріальних оборотних коштів та коштів в розрахунках, що відповідно зменшило питому вагу імобілізованих коштів. Збільшився розмір основних коштів, але це не визначає позитивну тенденцію до зростання обсягу виробництва, тому що при загальному збільшенні обсягу коштів в 6,9 разів основні виростили лише в 1,6 разів.



1990



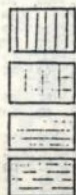
1991



1992



- основні кошти ;
- капітальні вкладення ;
- устаткування



- грошові кошти ;
- кошти в розрахунках ;
- матеріальні оборотні кошти ;
- фінансові вкладення

Рис. 1. Динаміка власних коштів

Проаналізувати фінансовий стан підприємства можливо за допомогою оцінки співвідношення власних та позикових коштів, які лежать в основі створення майна. Як свідчать наведені вище дані, вартість майна збільшена тільки за рахунок власних коштів. Довгострокові позики збільшилися не істотно, а короткострокові – в 16 разів, в їх складі банківські кредити збільшилися відносно кредиторської заборгованості, але це підвищення грошових коштів не забезпечує можливості її покриття, що впливає на платоспроможність підприємства.

2.5. Запропонована система показників, які забезпечують оцінку фінансової стійкості та платоспроможності підприємства.

В роботі показано, що фінансову стійкість підприємства характеризують: співвідношення власних та позикових коштів; розміри накопичення власних коштів за час роботи; співвідношення довгострокових та короткострокових зобов'язань; забезпеченість власними коштами матеріальних оборотних коштів. Аналіз розглянутих показників свідчить про таке:

1. Співвідношення позикових та власних коштів має тенденцію до збільшення. Так, наприкінці 1990 року підприємство використало 0,582 карбованці позикових коштів на 1 карбованець власних коштів, у 1991 році – 0,656 крб., а в 1992 році – 1,78 крб. Такий стан свідчить про збільшення залежності підприємства від одержаних позик, що послаблює його фінансову стабільність. В таких умовах необхідні високі показники оборотності оборотних коштів.

2. Розмір довгострокових позикових коштів в числі одержаних позик незначний і має тенденцію до зниження (з 10,22 до 1,85 відсотків).

3. Найбільш рухоми частину оборотних коштів представляють грошові кошти та короткострокові цінні папери, які визначають абсолютну ліквідність (оптимальні границі 0,2 – 0,25). Значення цього показника становить: в 1990 році 0,471, в 1991 році – 0,178 і в 1992 році – 0,051. Тенденція до його зниження свідчить про те, що лише 5,1 відсотків короткострокових позик в 1992 році підприємство мало змогу одразу оплатити, що говорить про його складний фінансовий стан.

4. Значною умовою платоспроможності є проміжний та загальний показники покриття, який визначається із співвідношення су-

ми всіх оборотних коштів до загальної суми короткострокових зобов'язань. При теоретично достатньому значенні проміжного показника покриття 0,7-0,8 в 1990 році фактичне його значення становило 0,901, в 1991 році - 0,967, а в 1992 році - 0,642, що нижче критичної величини. Показник загального покриття в 1990 році дорівнював 1,673, в 1991 році - 2,15 і в 1992 році - 1,369 (теоретичні границі становлять 2-2,5).

Таким чином, використання запропонованої системи показників дозволяє визначити фінансову стабільність підприємства через його залежність від зовнішнього фінансування.

2.6. Обґрунтована структура підрозділів централізованого фондового ринку. Особливість вітчизняного ринку цінних паперів заключається у тому, що його побудова і організація починаються спочатку, бо планове ведіння господарства виключало існування фондового ринку. Положення, яке складається на фондовому ринку України, свідчить про те, що його нормального функціонування не може бути, доки роздержавлення та приватизація підприємств буде здійснюватися повільними темпами. В дисертації на основі узагальнення світового досвіду фінансово розвинутих країн, тенденцій розвитку ринків цінних паперів країн Східної Європи доведено, що в Україні необхідно створити затверджений законодавчими органами централізований фондовий ринок. В його основі повинна знаходитись єдина національна фондова біржа, яка здійснювала б котирунку цінних паперів як біржевої, так і позабіржевої торгівлі в масштабах всієї країни. До її складу надходять центральний електронний депозитарій і єдиний кліринговий банк. Функції депозитарію - це: зберігання, облік, переміщення цінних паперів, а кліринговий банк провадить усі операції з ними і створюється на базі Національного банку України.

Учасниками центрального депозитарію являються:

- комерційні банки - члени біржі, розрахунки в яких мають приватні та інституціональні інвестори;
- емітенти, акції яких котируються на біржі;
- брокерські контори, які здійснюють операції у центральному депозитарії від імені інвестиційних компаній, приватних інвесторів, емітентів, комерційних банків, які не зареєстровані як члени біржі.

Централізований фондовий ринок передбачає наявність однієї національної системи котирування цінних паперів. При цьому, курсова ціна встановлюється шляхом зіставлення попиту та пропозиції для конкретного цінного паперу. Така ціна являється основою для всіх учасників фондового ринку, який лише регулює процес виконання заявок на купівлю-продаж цінних паперів.

2.7. Запропонована організаційна структура фондової біржі. Основним принципом діяльності фондової біржі є ліквідність ринку, який характеризується значною частотою операцій, незначним відхиленням між ціною покупця та ціною продавця, неістотними коливаннями цін від операції до операції. Ці норми встановлюються і регулюються керівництвом фондової біржі та її комітетами, організаційна структура якої приведена на рис. 2.

В структурі комітетів фондової біржі значна увага відводиться комітету, в компетенцію якого входить виконання таких функцій: допуск цінних паперів, проходження лістингу, оцінка фінансового стану акціонерного товариства та надійності цінних паперів. Складну роботу фондової біржі, діяльність брокерів і дилерів контролює та регулює комітет з процедур біржевого залу. До функцій дисциплінарного комітету входять питання дотримання правил фондової біржі, біржевої етики, а також застосування дисциплінарних стягнень. Аудиторський комітет здійснює внутрішній аналіз фінансової роботи, а фінансовий комітет розробляє фінансову політику біржі. Комітет комп'ютерних систем контролює роботу комп'ютерів та провадить підготовку необхідного програмного забезпечення. Така структура дає можливість фондовій біржі здійснювати самоконтроль і саморегулювання.

На наш погляд, на державному рівні необхідно створити орган регулювання фондового ринку у вигляді комісії з цінних паперів та фондової біржі. Така комісія повинна бути органом виконавчої влади і здійснювати регулювання та контроль взаємовідносин в галузі цінних паперів, захищати при цьому як державні інтереси, так і інтереси індивідуальних та інституціональних учасників фондового ринку.

2.8. Розроблені методичні рекомендації з аналізу активності фондового ринку. Створення фондового ринку в Україні обумовляє необхідність проведення кваліфікованого аналізу його функціонування, що, в свою чергу, передбачає визначення першопочаткового

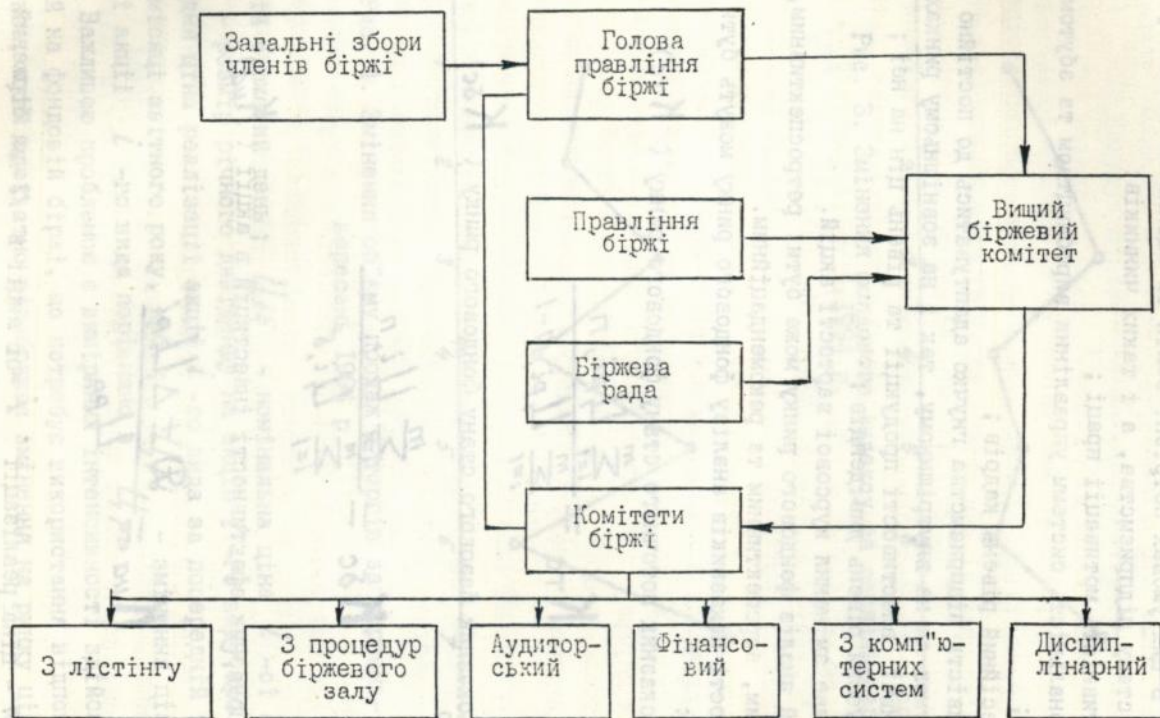


Рис.2. Організаційна структура фондової біржі

рейтингу емітента та випусканих ними акцій. В умовах нестабільної економіки аналізу даних балансу акціонерного товариства недостатньо. В цих умовах потрібні облік та оцінка не тільки фінансового стану підприємства, а і таких чинників:

ефективність мотивації праці;

раціональність системи управління виробництвом та збутом продукції;

професійний рівень кадрів;

можливість підприємства гнучко адаптуватись до постійно змінюючихся умов як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках;

споживчі властивості продукції та рівень цін на неї;

очікуємий рівень дивідендів;

можливе змінення курсової вартості акцій.

Такий аналіз фондового ринку може бути: ретроспективним, оперативним, перспективним та рекомендаційним.

У якості показників аналізу фондового ринку можуть бути використані:

1. Показник поточного стану фондового ринку (K_{TC})

$$K_{TC} = \frac{\sum_{i=1}^m \zeta_{pi, n}}{\sum_{i=1}^m \zeta_{pi, n-1}}$$

2. Показник базового стану фондового ринку ($K_{\delta c}$)

$$K_{\delta c} = \frac{\sum_{i=1}^m \zeta_{i, n}}{\sum_{i=1}^m \zeta_{i, \delta}}$$

3. Показник ефективності інвестицій в акції ($K_{иа}$)

$$K_{иа} = \frac{\mathcal{D} \pm \Delta \zeta_{pi}}{\zeta_{po}}$$

де ζ_{in} - ціна реалізації i -ої акції в n -ий біржовий день, крб.; i - вид акції, яка відібрана на основі m -видів акцій крупних емітентів; n - звітний біржовий день; $n-1$ - попе-

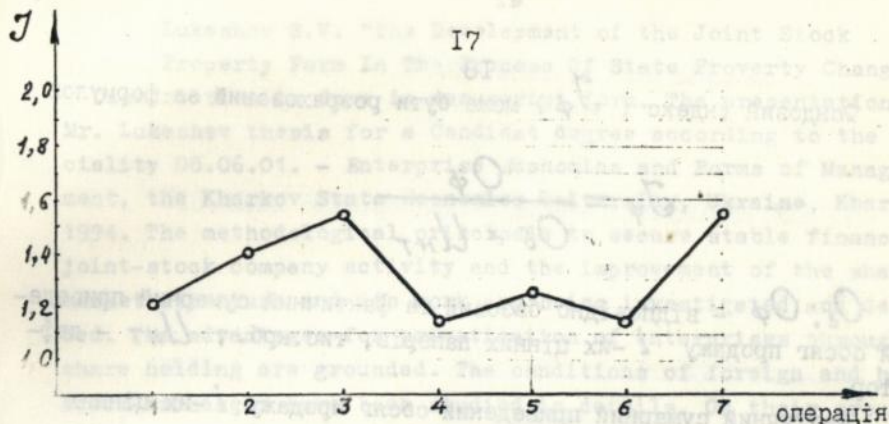


Рис. 3. Змінення фондового індексу за серпень-вересень 1994 р.

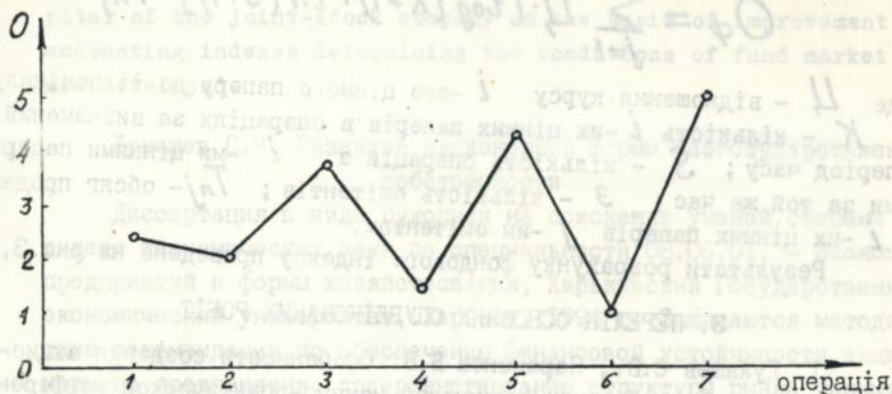


Рис. 4. Змінення об'єму продаж з торгів за серпень-вересень 1994 р.

редній біржовий день ; C_{is} - номінальна ціна i -ої акції, крб. ; D_i - розмір річного дивіденду на акцію i -го виду, крб. ; C_{pi} - середня ціна реалізації акції i -го виду за попередній та поточний місяці звітного року, крб. ; C_{ri} - змінення ціни реалізації акції i -го виду порівняно з C_{pi} .

Важливою проблемою є вимірювання інтенсивності здійснення операцій на фондовій біржі, що потребує використання відповідного індекса, який адекватно відображає змінення на ринку цінних паперів. Він характеризується кількістю операцій, широтою охопата емітентів і обсягом продажу цінних паперів.

Фондовий індекс (J_{ϕ}) може бути розрахований за формулою

$$J_{\phi} = \frac{O_{\phi}}{O_{\delta} \times \text{Ц}_{HT}}$$

де O_{δ}, O_{ϕ} - відповідно базовий та фактичний сумарний приведенний обсяг продажу i -их цінних паперів, тис.крб.; Ц_{HT} - дефлятор.

Фактичний сумарний приведенний обсяг продажу i -их цінних паперів визначається із співвідношення:

$$O_{\phi} = \sum_{j=1}^{\mathcal{E}} \text{Ц} \cdot [\log(K+1) \cdot \ln(S+1)] \cdot T_{\phi j}$$

де Ц - відношення курсу i -ого цінного паперу до її номіналу; K - кількість i -их цінних паперів в операціях за визначений період часу; S - кількість операцій з i -ми цінними паперами за той же час; \mathcal{E} - кількість емітентів; $T_{\phi j}$ - обсяг продажу i -их цінних паперів j -им емітентом.

Результати розрахунку фондового індексу приведені на рис.3,4.

3. ПЕРЕЛІК ОСНОВНИХ ОПУБЛІКОВАНИХ РОБІТ

1. Лукашев С.В., Парамонов В.В. Особенности создания акционерного общества: Тезисы Украинской научно-практической конференции "Проблемы подготовки кадров для работы в условиях рыночной экономики". - Харьков, 1992. - С. 191-192.

2. Гринева В.Н., Лукашев С.В. Рынок ценных бумаг - неотъемлемая часть финансовой системы: Тезисы городской научно-практической конференции по вопросам перспектив развития г. Харькова "Харьков - XXI век". - Харьков, 1993. - С.42-43.

3. Лукашев С.В. Принципы функционирования рынка ценных бумаг: Тезисы Украинской научно-практической конференции "Маркетинг и управление инновациями". - Харьков, 1993. - С.48.

Lukashev S.V. "The Development of the Joint Stock Property Form In The Process Of State Property Changes".

Dissertation is done in manuscript form. The presentation Mr. Lukashev thesis for a Candidat degree according to the speciality 08.06.01. - Enterprise Economics and Forms of Management, the Kharkov State Economics University, Ukraine, Kharkov, 1994. The methodological principals to secure stable financial joint-stock company activity and the improvement of the shares market structure and its work are being investigated and defended. The advantages for privatization of enterprises through share holding are grounded. The conditions of foreign and home stock-exchanges have been studied in details. On their grounds it's suggested and realized methodological approach to scientifically formulated fixing of property values and authorized capital of the joint-stock company on the basis of improvement of accounting indexes determining the conditions of fund market are developed.

Лукашев С.В. Развитие акционерной формы разгосударствления собственности

Диссертация в виде рукописи на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.06.01. - Экономика предприятий и формы хозяйствования, Харьковский Государственный экономический университет, Харьков, 1994 г. Защищаются методические рекомендации по обеспечению финансовой устойчивости акционерного предприятия, совершенствованию структуры рынка ценных бумаг и его функционирования. Обоснованы преимущества разгосударствления предприятий путем акционирования, исследовано состояние зарубежного и отечественного фондовых рынков, предложен и реализован методический подход к обоснованному установлению стоимости имущества и уставного капитала акционерного общества на основе совершенствования финансового учета, разработаны показатели, определяющие состояние фондового рынка.

Ключові слова: статутний капітал, роздержавлення, фінансовий облік, бізнес-план, акціонування, фондовий ринок, інвестиції, цінні папери, платоспроможність, акціонерне товариство, фінансова стійкість.

ЛУКАШЕВ СЕРГІЙ ВАЛЕРІЙОВИЧ

РОЗВИТОК АКЦІОНЕРНОЇ ФОРМИ РОЗДЕРЖАВЛЕННЯ ВЛАСНОСТІ

Спеціальність 08.06.01 – Економіка підприємств і форми
господарювання

Автореферат

дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Відповідальний за випуск
к.е.н., доц.



К.Г.Сердюков

Підписано до друку 22.12.94 Формат 60x84 I/16. Друк офсетний.
Папір друкарський. Обсяг I,0 д.а. Тираж 100 прим. Замовлення № 206
Безкоштовно.

AB 31.629

AB 31.629