

Інститут аграрної економіки
Української академії аграрних наук

На правах рукопису

КОПИШИНСЬКА Наталія Володимирівна

ОРГАНІЗАЦІЯ ЗАСТОСУВАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ
НА ПІДПРИЄМСТВАХ АПК

Спеціальність 08.07.02. - економіка сільського
господарства і АПК

Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Григорук

Київ-1995

**Інститут аграрної економіки
Української академії аграрних наук**

На правах рукопису

КОПИШИНСЬКА Наталія Володимирівна

**ОРГАНІЗАЦІЯ ЗАСТОСУВАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ
НА ПІДПРИЄМСТВАХ АПК**

**Спеціальність 08.07.02. - економіка сільського
господарства і АПК**

**Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук**

Київ-1995

Дисертацією є рукопис

ЛНБ України ім.В.Стефаніка

Робота виконана в Інституті аграрної економіки
Української академії аграрних наук



00761152 (М)

- Науковий керівник - доктор філософії та економіки,
академік УААН Драгомир КАРИЧ
- Науковий консультант - Доктор економічних наук, академік
УААН, професор ГАЙДУЦЬКИЙ Павло
Іванович
- Офіційні опоненти: - доктор економічних наук, академік
УААН, професор БОРЩЕВСЬКИЙ Петро
Прокопович
- кандидат економічних наук, старший
науковий співробітник ЛУПЕНКО
Юрій Олексійович
- Провідна організація - Національний аграрний універси-
тет України

Захист дисертації відбудеться 19 жовтня 1995 року о 12
годині на засіданні спеціалізованої ради Д 01.58.01. по при-
судженню наукового ступеня доктора економічних наук при Ін-
ституті аграрної економіки УААН.

Просимо прийняти участь в роботі спеціалізованої вченої
ради або вислати відгук на автореферат в двох примірниках
завіренох печаткою, за адресою: 252022 Київ - МСП, вул. Ге-
роїв оборони 10, Інститут аграрної економіки УААН.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Інституту.

Автореферат розіслано " 18 " вересня 1995 року.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради  В.Г.Більський
доктор економічних наук

ЛНБ ім. В. Стефаніка
АН України

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

1.1. Актуальність дослідження. Ефективність функціонування аграрного сектору України в перехідних умовах до ринкової економіки вимагає створення нової економічної системи, де б вільно розвивалися різні форми власності та господарювання: індивідуальна, сімейна, колективна, акціонерна тощо. Нині в АПК набуває поширення остання з них. Розвиток акціонерних відносин зумовлюють здійсненням приватизації майна сільськогосподарських, переробних, та агросервісних підприємств і організацій. Найбільш реальним шляхом реформування державних сільськогосподарських підприємств є приватизація майна, яка відповідно до діючого законодавства проводиться шляхом утворення акціонерних товариств. Оскільки акціонування визнане однією з основних форм приватизації; важливо відпрацювати такі аспекти акціонерних відносин як операції з цінними паперами, зокрема контрольний пакет і курс акцій.

В ринкових умовах шляхом обігу цінних паперів здійснюється маневрування коштами, що дає можливість гнучко, в короткі строки перерозподіляти кошти між галузями, вкладачи їх у розвиток найбільш перспективних і вигідних виробництв.

В науковому і в практичному аспекті проблема функціонування акціонерної власності, створення акціонерних товариств і перетворення діючих підприємств в акціонерні ще недостатньо розроблена. На першому етапі акціонування здійснюється випуск цінних паперів, емісійних проспектів, їх розміщення (відкрита чи закрита передплата), обґрунтування контрольного пакету акцій. На другому етапі відбувається прискорення обігу цінних паперів на фінансовому ринку, визначення і прогнозування курсу акцій як "барометра" стану економіки, здійснення заходів щодо підвищення ліквідності цінних паперів на вторинному ринку.

В ситуації, коли відсутні традиції розміщення грошей в цінних паперах, всі операції з ними знаходяться в зачатковому стані, виникає дуже багато невирішених питань, над якими ще належить наполегливо працювати.

Враховуючи, що застосування цінних паперів і проведення операцій з ними є новим явищем для вітчизняної економіки,

досвіду з цих проблем в науковій літературі висвітлюється ще досить мало. Разом з тим зарубіжні публікації не завжди можуть бути використані, так як у них здебільшого розглядаються ці питання в умовах зрілого фінансового ринку цінних паперів.

В останній час в Україні почали з'являтися наукові праці та публікації, присвячені проблемам організації застосування цінних паперів на підприємствах в процесі приватизації власності. Серед них слід відзначити роботи П. І. Гайдуцького, А. І. Калини, В. А. Кузьменко, Ю. О. Лупенка, Е. В. Маннінена, В. І. Мунтіяна, В. В. Оскольського, П. Т. Саблука, В. К. Черняка, В. В. Юрчишина. Багато проблем теоретичного і практичного характеру в плані широкого використання цінних паперів та організацій операцій з ними в агропромисловому комплексі чекає свого вирішення.

В процесі приватизації не тільки юридичні особи, а й кожний громадянин вже має, або буде мати справу з цінними паперами. Саме перспективність розвитку акціонерного руху, та його недостатнє науково-методологічне і правове забезпечення, зокрема стосовно організації впровадження цінних паперів, зумовило вибір теми та напрям дослідження.

1.2. Мета і завдання досліджень. Мета дослідження полягає в аналізі діяльності підприємств АПК, фірм, компаній, які використовують в своїй підприємницькій діяльності акціонерну форму власності шляхом випуску цінних паперів в період становлення ринкової економіки, та розробці на його основі пропозицій щодо удосконалення організації застосування цінних паперів.

Для досягнення вказаної мети в процесі досліджень вирішувалися наступні завдання:

- виявлення і економічна оцінка тенденцій і закономірностей встановлення розмірів контрольного пакету і курсу акцій;
- розробка методик прогнозування курсу акцій;
- розробка методики обґрунтування контрольного пакету акцій на підприємствах АПК;
- обґрунтування механізму розповсюдження і ринкового руху акцій;
- здійснення системного аналізу зміни курсової вартості

акцій на біржах і позабіржовому ринку та факторів, що на неї впливають;

- обґрунтування пропозицій щодо стабілізації діяльності фондового ринку та розробки системи заходів по запобіганню зловживань контрольним пакетом акцій, прискорення обертання цінних паперів і наближення їх курсової вартості до реальної, що сприятиме підвищенню ліквідності.

1.3. Предмет та об'єкти досліджень. Предметом досліджень є методологічні, методичні та практичні аспекти організації застосування цінних паперів на підприємствах АПК України в ході приватизації власності. Дослідження по даній темі проводилися на прикладі діяльності створених акціонерних товариств і структур фондового ринку України.

Закон України "Про цінні папери і фондову біржу" від 18.06.1991р. визначає 7 видів цінних паперів (акції, облигації підприємств, облигації держави, казначейські зобов'язання, ощадні сертифікати, векселі, приватизаційні папери), з яких тільки два види (акції і облигації) випускаються підприємствами. Тому саме акції і облигації стали предметом дисертаційного дослідження.

1.4. Методологія та методика дослідження. Теоретична методологічна основа дисертаційної роботи базується на положеннях ринкової економіки. При розробці наукової концепції дисертації використані теоретичні та практичні результати робіт вітчизняних вчених-економістів та зарубіжні публікації в галузі економіки аграрного сектору.

В процесі досліджень використовувалися загально-науковий діалектичний метод, методи економічного аналізу, монографічний, розрахунковий, абстрактно-логічний та інші методи і прийоми проведення економічних досліджень.

1.5. Наукова новизна і результати досліджень, які виносяться на захист. Наукова новизна досліджень полягає в розробці окремих методологічних та методичних питань організації операцій з цінними паперами на підприємствах АПК, зокрема:

- визначені організаційно-економічна сутність операцій з цінними паперами та характер їх здійснення;

- виявлені з послідувочою економічною оцінкою тенденції та закономірності встановлення розмірів контрольного пакету

і курсу акцій;

- розкрито значення потенціалу акцій, як інструменту приватизації та їх функцій;

- сформульовані і систематизовані важливі економічні характеристики закритих і відкритих акціонерних товариств;

- обґрунтовані принципи і методи оцінки цінних паперів;

- виявлено вплив різних факторів на зміну курсу акцій;

- оцінена ступінь ліквідності цінних паперів, та їх місце в механізмі фондового ринку;

- обґрунтовані пропозиції щодо стабілізації діяльності фондового ринку, прискорення обертання цінних паперів і наближення їх курсової вартості до реальної.

На основі виконаних досліджень одержані такі основні результати, які виносяться на захист:

- методика обґрунтування контрольного пакету акцій на підприємствах АПК;

- методика прогнозування курсу акцій;

- система заходів і пропозицій по регулюванню обсягу випуску і розповсюдження цінних паперів;

- пропозиції щодо стабілізації діяльності фондового ринку;

- схема розміщення фондових інструментів на первинному ринку; - принципова схема емісійного проспекта;

- схема пільгового і вільного продажу акцій при перетворенні державного підприємства у відкрите акціонерне товариство.

1.6. Практичне значення результатів дослідження: Полягає в тому, що на основі методологічних і методичних розробок сформульовані конкретні пропозиції з питань застосування цінних паперів на підприємствах АПК. Зокрема, в економічній оцінці тенденцій і закономірностей встановлення розмірів контрольного пакету і курсу акцій; розробці методик визначення контрольного пакету акцій і прогнозування курсу акцій; пропозиції по методах оцінки цінних паперів, ступеню їх ліквідності, стабілізації діяльності фондового ринку. Дані пропозиції можуть бути використані в практичній діяльності підприємств і організацій сільського господарства та переробної промисловості при їх акціонуванні і вдосконаленні діючих акціонерних товариств.

1.7. Апробація і впровадження результатів дослідження.
Наукові положення і результати досліджень, опубліковані в наукових статтях і навчальному посібнику. Пропозиції та рекомендації по наслідках нових розробок дисертаційного дослідження використані в Асоціації колективних сільськогосподарських підприємств "Васильківська" (лист N 38 від 1.09.1995 р.), та в діяльності аудиторської фірми " Фінанси - Аудит - Приватизація" (лист N 29 від 12.09.1995р.)

1.8. Публікація результатів дослідження.
Основні результати дослідження опубліковані в 3 роботах, загальним обсягом 2 друкованих аркуша, список яких наведено в кінці автореферату.

1.9. Структура і обсяг дисертації.
Дисертація написана українською мовою, викладена на 143 сторінках машинописного тексту, включає вступ, три розділи, висновки та пропозиції, містить 13 таблиць, 9 малюнків, список використаної літератури з 16 найменувань та додатки з 3 найменувань.

У вступі обґрунтована актуальність теми, визначені мета і завдання, предмет, об'єкти і методика досліджень, викладені наукова новизна, теоретичне та практичне значення отриманих результатів.

У першому розділі - "Теоретичні положення організації застосування цінних паперів" показано значення цінних паперів на підприємстві в процесі приватизації власності і формування фондового ринку; розкрито суть і зміст операцій з цінними паперами.

У другому розділі - "Організаційно- методичне забезпечення операцій з цінними паперами на підприємстві" розглянутий організаційний процес операцій з цінними паперами; викладені методичні підходи до організації випуску, обліку та розповсюдження цінних паперів.

У третьому розділі - "Особливості організації застосування цінних паперів в умовах фондового ринку" дається обґрунтування фондового ринку як форми організації обігу цінних паперів, розглянуто оцінку і курс цінних паперів, розкрито значення ліквідності цінних паперів.

У заключній частині узагальнено результати досліджень і систематизовані пропозиції щодо організації застосування

цінних паперів.

2. ОСНОВНІ НАУКОВІ РЕЗУЛЬТАТИ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОТИ ТА ЇХ КОРОТКЕ ОБГРУНТУВАННЯ.

2.1. Сучасний стан народного, а особливо сільського господарства змушує шукати моделі економіки, здатні не тільки вивести Україну із кризи, а й забезпечити її гідне місце серед інших цивілізованих держав. Для того, щоб ринок України став здоровою, саморегулюючою і повнокривною системою, необхідно насамперед створити певні умови, тобто забезпечити його усіма необхідними складовими, без яких функціонування відкритої економіки сучасного типу неможливе.

Важливою умовою ринкових відносин є функціонування ринку цінних паперів. Це доведено незаперечним досвідом індустриальних країн, де розвиток економіки зумовлений, в першу чергу, динамічним переміщенням та обігом капіталу. Товар, засоби виробництва, земля мають своє вираження у капіталі, еквівалентом якого виступають цінні папери. Їхній обіг - переміщення капіталу від інвестора до виробника, з однієї галузі в іншу - означає ринок у повному розумінні цього поняття.

2.2. Акціонерна форма економічних відносин дозволяє об'єднати інтереси людей, колективів, суспільства. В процесі досліджень було встановлено, що акціонерна форма власності знаходить свій організаційний вираз у вигляді акціонерних товариств, які діляться на відкриті і закриті.

На основі цього зроблено висновок, незважаючи на те, що і закриті і відкриті акціонерні товариства базуються на колективній формі власності, самі ці товариства і цінні папери (акції), що ними випускаються, настільки відрізняються одні від інших, що загальна між ними лише назва.

2.3. Вивчення застосування цінних паперів неможливе без характеристики акціонерної форми власності, яка є дуже своєрідною. В ході досліджень, виявлені її особливості, що характеризуються:

- частотою зміною власників, яка обмежується лише їх фінансовими можливостями і бажаннями власників;
- фіктивним характером для більшості її співвласників

(для дрібних власників акцій):

- некомпетентністю середніх і значних власників акцій, яка пояснюється тим, що ці "співвласники" даного підприємства зайняті зовсім іншою справою;

- як наслідок - обмеженим характером права власності з боку співвласників акціонерного підприємства.

Таким чином, акціонерна власність, як ніяка інша, потребує сильного, кваліфікованого і чесного менеджмента.

2.4. Виникнення акціонерних товариств пов'язано головним чином з проведенням приватизації майна. В процесі досліджень виявлено значення потенціалу акцій, як інструменту приватизації, зокрема:

- оцінка обладнання, ресурсів, оборотних засобів;
- зміна форми власності;
- зацікавленість виробників до результатів господарсько-фінансової діяльності;
- залучення додаткових коштів для технічного переоснащення і розширення виробництва;
- захист колективів і громадян України, можливих акціонерних підприємств;
- відображення результатів діяльності підприємств через обіг на ринку цінних паперів.

2.5. В системі цінних паперів акції найбільш тісно пов'язані з розвитком виробництва, і поєднуючи в собі різні функції, визначені в ході досліджень, а саме:

- пряме надання коштів для функціонування підприємства;
- участь їх власників в управлінні;
- контроль за діяльністю підприємства;
- цілеспрямоване вилучення частини грошей з обігу.

2.6. Акції займають особливе місце серед цінних паперів, обіг яких регулюється законодавством України. Це єдиний вид цінних паперів, який посвідчує право володіння, інші цінні папери відображають відношення займу. В процесі досліджень сформульовані ознаки зручності, які полягають в наступному:

- формально, тобто, по закону, емітент не відповідає за їх ліквідність (акції випускаються на невизначений строк і не погашаються);
- емітент не несе юридичну відповідальність в межах ак-

цій, що йому належать за збитки акціонерного товариства, співвласником якого вони є.

Таким чином, вони є дуже вигідним видом цінних паперів для емітента і приваблюють інвесторів.

2.7. Випуск акцій на Україні має ряд суттєвих особливостей. По-перше випускають майже виключно іменні акції, вони складають 95,7% від загального обсягу емісії цих цінних паперів. Це пояснюється бажанням емітента зберегти контроль над своїм підприємством. Друга особливість випуску акцій заключається в тому, що їх первинне розміщення проводиться самим емітентом. І нарешті, ще одна особливість емісії акцій полягає в тому, що вони випускаються без гарантії їх ліквідності.

В дисертаційній роботі на основі чинного законодавства та практичного досвіду підприємств АПК розроблена класифікація та характеристика акцій і облігацій. Вони відрізняються за розміром прибутковості, характером розпорядження, обліку, стимулювання тощо.

Випуск іменних акцій необхідний тільки на початковому етапі розвитку акціонерних товариств. Це необхідно для розвитку в кожного акціонера почуття власника і підприємця. Але в процесі розвитку пріоритет повинен віддаватися акціям на пред'явника, як більш прогресивного, більш ринкового елемента вільного та швидкого обігу.

2.8. Випуск цінних паперів є процесом створення їх первинного ринку, який має велике значення в:

- формуванні власників підприємств;
- накопиченні первинного капіталу;
- підготовці вторинного ринку, який є одним з найважливіших елементів ринкового господарства. В дисертації розроблена схема розміщення фондових інструментів на первинному ринку (мал. 1). Розміщенню цінних паперів на ринку повинні займатися спеціалізовані заклади (інвестиційні банки, брокерські фірми, інвестиційні компанії), а при їх відсутності - емітенти. Світовий досвід показує, що більше 1/3 нових випусків цінних паперів було розміщено приватним чином. Враховуючи, що все більша маса торгових угод укладається на великі пакети цінних паперів закритого характеру, приватне їх розміщення розширюється.

2.9. Регулювання цінних паперів пов'язане з самим організаційним процесом. В результаті досліджень встановлена пріоритетність операцій в процесі випуску цінних паперів (мал.2), а саме визначення: обсягу залучених грошових коштів в залежності від мети; типу цінних паперів; організації - розповсюджувача; умов випуску; ціни пропозиції; обсягу цінних паперів, що випускаються.

Всі юридичні, економічні і технічні аспекти випуску цінних паперів обговорюються в емісійному проспекті. У зв'язку з цим в дисертації наведена принципова схема емісійного проспекта. Сутність його включає перелік обов'язкових реквізитів та їх змістове наповнення.

Акції, що випускаються в ході приватизації, та акції, які обертаються на фондовому ринку, суттєво відрізняються, так як вимоги фондового ринку і вимоги приватизаційні не співпадають. В ході досліджень виявлені ці відмінності з такими критеріями:

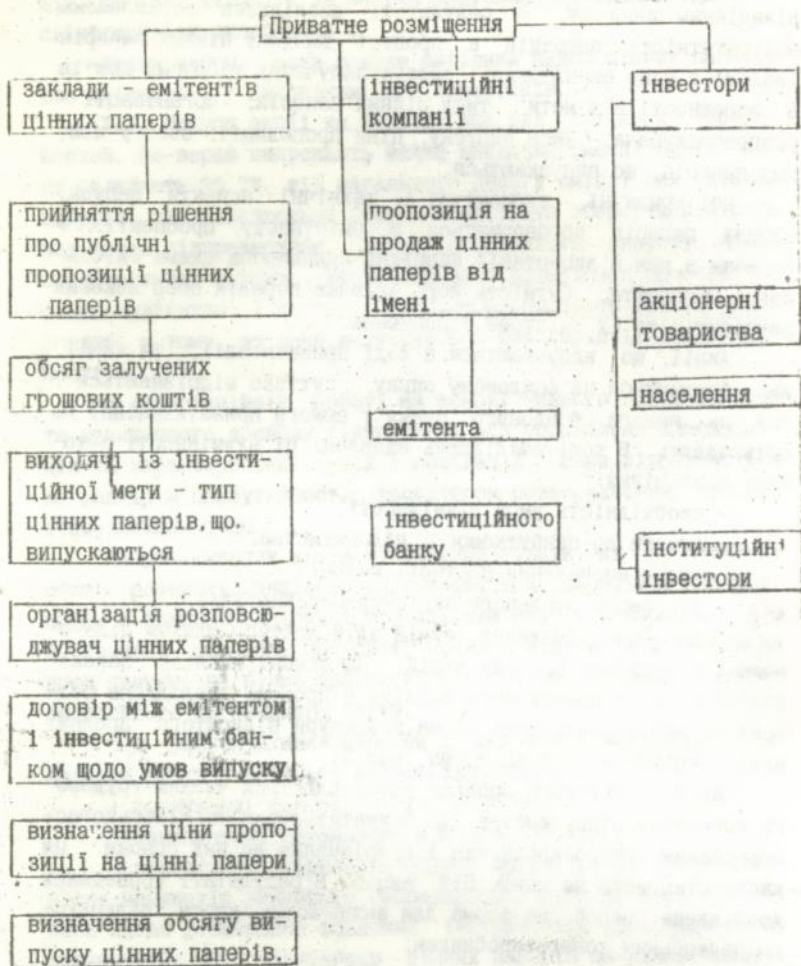
- необхідність умов ліквідності;
- вимоги до прибутковості підприємства;
- умови визначення вартості майна;
- утворення реального акціонерного капіталу.

2.10. Розповсюдження акцій здійснюється шляхом пільгового і відкритого продажу акцій. На основі аналізу законодавчої бази та практичного досвіду в процесі досліджень розроблена логіко-методична схема процедури відкритого продажу акцій акціонерного товариства (мал.3).

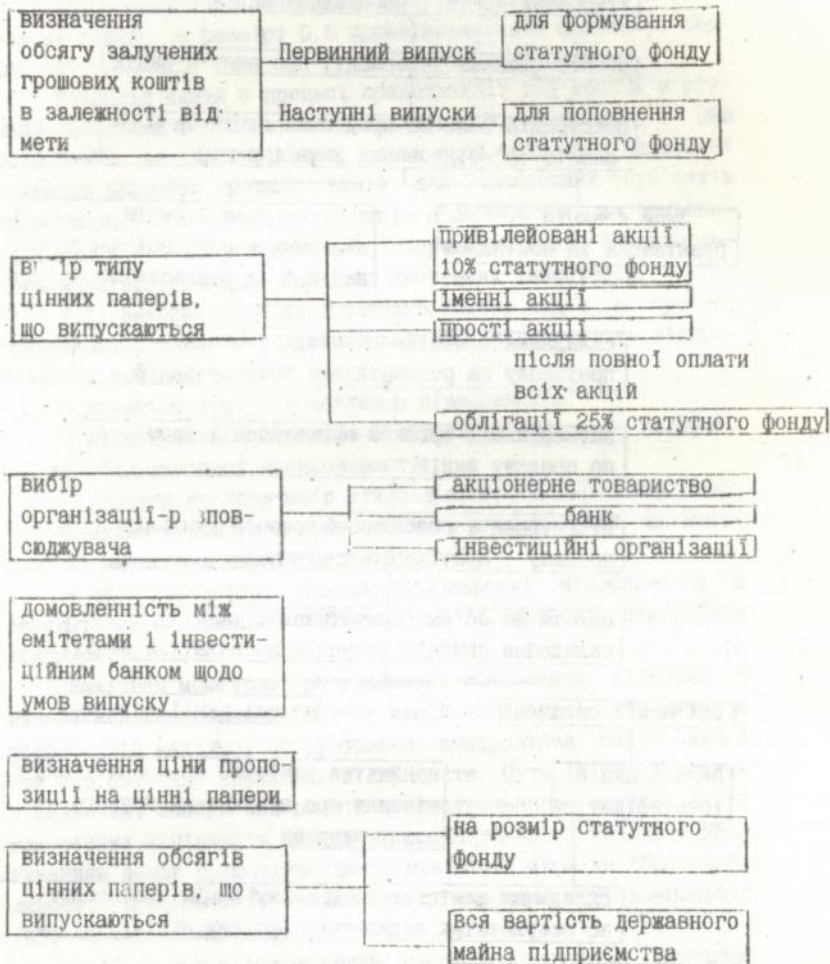
Квота пільгового продажу встановлюється членам трудового колективу підприємства, що приватизується та сільськогосподарським товаровиробникам і прирівняним до них особам. Ця квота становить не менше 51% акцій. В результаті проведених досліджень розроблена форма для визначення квоти сільськогосподарським товаровиробникам:

$$A \text{ с.г.} = (A - A \text{ т.к.}) < (K \text{ с.г.} * N \text{ п.с.} + 0,5 B \text{ п.с.}),$$

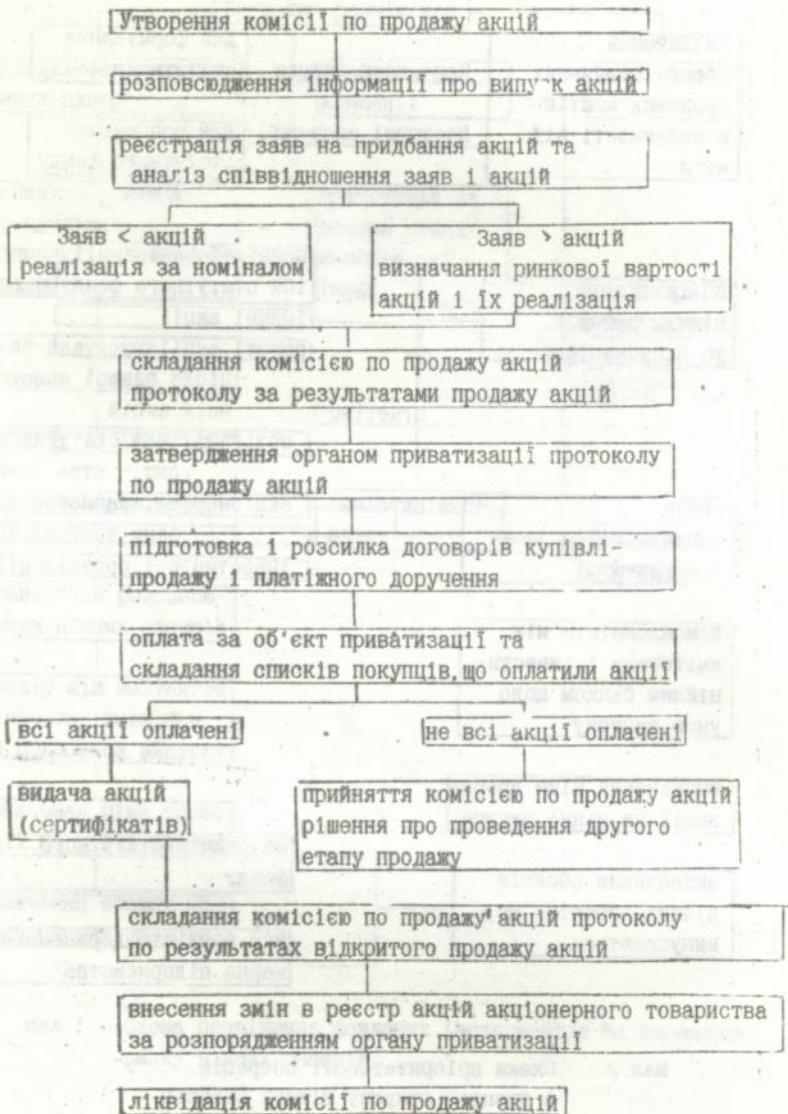
де: A с.г. - квота пільгового продажу сільськогосподарським товаровиробникам, A - загальна квота акцій; A т.к. - квота для працівників підприємств; K с.г. - кількість



Мал. 1 Схема розміщення фондкових інструментів на первинному ринку цінних паперів.



Мал. 2 Схема пріоритетності операцій в процесі випуску цінних паперів.



Мал. 3. Процедура відкритого продажу акцій акціонерного товариства

сільськогосподарських товаровиробників; Н п.с. - номінальна вартість приватизаційного майнового сертифікату; В п.с. - власні кошти, в розмірі 0,5 приватизаційного майнового сертифікату.

Розподіл акцій в процесі приватизації пов'язаний з різними способами і суб'єктами продажу акцій. У зв'язку з цим розроблена їх класифікація, суть якої полягає у визначенні можливих способів продажу акцій для конкретних суб'єктів приватизації, а саме: працівників підприємства, що приватизуються; сільськогосподарських товаровиробників; директорського корпусу; громадян України; іноземних інвесторів.

2.11. Використання контрольного пакету акцій в процесі приватизації власності суттєво впливає на діяльність підприємства і дає змогу:

- придбати статус приватного підприємства;
- ліквідувати монополізм підприємств харчової, переробної та обслуговуючої промисловості;
- усунути конфронтацію між сільськогосподарськими поставальниками сировини і переробними підприємствами, що призведе до зменшення втрат продукції;
- заінтересувати сільськогосподарські підприємства в результатах виробництва і фінансової діяльності переробних підприємств.

Важливим моментом регулювання конкретних відносин є визначення контрольного пакету акцій. В процесі досліджень в розробленій методиці обґрунтовано контрольний пакет акцій при акціонуванні державних підприємств. Суть їх заключається у визначенні конкретних розмірів контрольного пакету акцій для різних акціонерів на основі розрахункового методу з урахуванням вимог Декрету Кабінету Міністрів України "Про особливості приватизації майна в агропромисловому комплексі" (N51-93 від 17.05.93 р.)

2.12. Важливе місце серед операцій з цінними паперами належить їх оцінці, яка необхідна: при первинному розміщенні акцій і облігацій; для доступу на фондову біржу; для оподаткування; при використанні акцій під задаток з метою займу; при злитті різних підприємств.

В ході досліджень сформульовані наступні положення визначення вартості цінних паперів

1. Оцінка акцій повинна базуватися на законних правах і обов'язках даної акції. З цього потрібну починати. Далі розглянути всю інформацію, пов'язану з минулим кожної компанії (підприємства), його нинішнім статусом, перспективами розвитку в майбутньому. Така інформація повинна бути вибрана із щорічних звітів, фінансових документів. Вартість в грошовому виразі повинна бути прийнятною і для покупця і для продавця.

2. Мета самої оцінки відіграє вирішальну роль, тому що одна і та ж акція може бути оцінена по-різному в різних ситуаціях.

3. Різні акції оцінюються по-різному. Одні акції мають права і повноваження, які відрізняються від інших і можуть свідчити, наприклад, що інформація товариства доступна акціонеру.

4. При оцінці враховується статут підприємства, працює товариство, і в контексті тих економічних умов, які переважають як в даній країні, так і на міжнародній арені.

5. Оцінку потрібно робити в контексті галузі, в якій

6. Неможливо з математичною точністю дати оцінку конкретним акціям, потрібно пропонувати варіанти оцінок для того, щоб на основі домовленості потім вибирати прийнятний варіант. Оцінка акцій - це, по суті, і мистецтво і наука, тому сам процес оцінки потребує і об'єктивного аналізу і суб'єктивних суджень.

7. Оцінка - динамічний процес. Ціна пов'язана з певним проміжком часу. Акції, що неkotуються, будуть менше коливатися в порівнянні з тими, що котуються, так як перші характеризуються зниженими можливостями і меншою ліквідністю.

2.13. В нинішніх умовах с. ціалістами, що працюють на вітчизняному і російському фондовому ринку, пропонується достатньо велика кількість методик оцінки інвестиційних якостей акцій підприємств, що приватизуються і які засновані, як правило, на застосуванні аналогічного зарубіжного досвіду.

Оцінка інвестиційної привабливості акцій - продукт специфічний. Його якість терміново не можливо визначити. Правильність і неправильність зроблених оцінок виявиться лише з роками. Саме ця обставина робить необхідним використання для

оцінок пробованих і визнаних методів. В даний час методи, які б відповідали цій вимозі, можна знайти лише серед тих, що вже не одне десятиріччя застосовуються на заході. Перевірка їх в умовах України, так само і Росії, була б дуже бажаною, але реалізувати її неможливо у зв'язку з відсутністю необхідних даних з акціонерних товариств, як і до речі самих акціонерних товариств. Разом з тим, для інвесторів (власників приватизаційних рахунків) потрібна вже сьогодні, хоча б більш чи менш, достовірна оцінка якості акції, ніж повна відсутність такої. Тому єдиний, на наш погляд, вихід в застосуванні апробованих методів в поєднанні з спробами по можливості врахувати в них українські особливості.

2.14. Дослідження практичного світового досвіду свідчить про велику кількість способів оцінки цінних паперів. Правильна оцінка цінних паперів дає змогу прогнозувати курс акцій.

В управлінні акціонерним товариством має важливе значення прогнозування курсу акцій і розрахунок можливої ціни акцій. На основі виявлених факторів впливу на курс акцій розроблена методика його прогнозування. Суть її у визначенні очікуваної вартості акції на основі очікуваного прибутку, витрат і дивідендського фонду. (табл. 1)

Курс акції виступає як капіталізований дивіденд із розрахунку середнього рівня проценту. Він визначається за такою формулою:

$$Ka = \frac{D}{Pp} * 100,$$

де Ka-курс акцій, D-дивіденд, Pp-позичковий процент.

Курс акцій прямо пропорційний величині дивіденда і зворотно пропорційн: 1 розмірам позичкового процента.

Курс простих акцій більш різкіше коливається у зв'язку з невизначеністю дивіденда, що по них виплачується. Тому цей вид акцій стає особливо привабливим об'єктом спекуляції.

2.15 В процесі вторинного обігу цінних паперів відповідне місце займає оцінка ступеню ліквідності цінних паперів, перш за все акцій, які випускаються в ході приватизації, і аналіз соціально-економічних наслідків, якщо ці акції будуть низько ліквідні або взагалі неліквідні.

Розрізняють ліквідність і прибутковість цінних паперів. Прямого зв'язку між ними немає. Причому ліквідність має набагато більше значення, ніж прибутковість. Неліквідні цінні папери не приносять, зрозуміло, ніякого прибутку.

Низька прибутковість акцій ще не говорить про неліквідність цих цінних паперів, оскільки її причиною може бути інвестування прибутку компанії в її виробничу базу.

Економічний зміст ліквідності цінних паперів в збереженні у руках інвестора грошового капіталу, авансованого у виробництво.

Ліквідність акцій забезпечується:

- на первинному ринку цінних паперів - конкретною фінансовою установою;

- на вторинному ринку цінних паперів - грошовим капіталом країни, який надходить на цей ринок, або, як прийнято говорити, самим механізмом фондового ринку.

2.16. Фондового ринку, в повному розумінні цього слова, на Україні поки що немає. Є ряд організацій, які вважають себе персонажами фондового ринку. Проведенні дослідження дали змогу зробити наступні висновки:

- фондовий ринок не виростає із організаційної інфраструктури і нормативної бази, а навпаки, останні виростають із фондового ринку;

- сили, що діють на фондовому ринку, недостатньо вивчені, механізм його дії малозрозумілий, а в невмілих руках він просто небезпечний. Крім того, цей ринок дуже чутливий до всякого роду змін, часто далеких від економіки;

- фондовий ринок - це ринок значного капіталу. Дрібному капіталу, а тим більше особам, які живуть на зарплату, робити на ньому немає чого;

- фондовий ринок має ще одну досить неприємну особливість: раз в 20-30 років на ньому відбувається різке падіння курсу цінних паперів, яке називається біржовим крахом.

Фондовий ринок - це механізм, який дозволяє засновувати нові підприємства, розширити діючі і відкрити нові галузі економіки, пов'язати напряму виробничу і фінансову сферу.

1. Схема методики прогнозування курсу акцій

Показники	Порядок отримання	Значення
1. Сума статутного фонду товариства (млн.крб.)	З статуту	30000
2. Вид і ставка дивіденда	Дольовий дивіденд відповідно статуту	20
3. Очікувана сума витрат суспільства (млн.крб.)	Із плану	12000
4. Очікувана сума прибутку суспільства (млн.крб.)	Із плану	600
5. Очікувана сума чивідендського фонду (млн.крб.)	P. 2Хр. 4: 100	1200
6. Прогнозовано ставка фіксованого дивіденда. %	P. 5: р. 1*100	4
7. Середній фіксований дивіденд по біржі. %	Із інформаційного банку	3
8. Перевищення дивіденду суспільства над середнім по біржі. %	P. 6 - р. 7	1
9. Протяжність інвестування акцій. років	Виходячи із строків окупності акціонерного фонду	15
10. Загальне прогнозоване перевищення дивіденда суспільства над середнім по біржі з урахуванням строку інвестування акцій. %	P. 8*р. 9	15
11. Очікуване відхилення ціни акцій від її номінальної вартості (курс акцій. %)	P. 10	15
12. Номінальна ціна акції (тис.крб)	Із документів передплати	800
13. Очікувана вартість акцій (тис.крб)	P. 12 х/100+р. 11/: 100	920

ОСНОВНІ ПОЛОЖЕННЯ ДИСЕРТАЦІЇ ОПУБЛІКОВАНІ
В СЛІДУЮЧИХ РОБОТАХ:

1. Акціонерні відносини, контрольний пакет і курс акцій. // Вісник аграрної науки. - 1992, № 3; с. 7-8.
2. Інвестор ризикувати не хоче (з досвіду діяльності фондового ринку в Україні та Росії) // Вісник - 1993. - 2 - с. 72-79 у співавторстві.
3. Формування ринкових відносин в агропромисловому комплексі. К.: Вища школа, 1994-175с. (Розділ "Приватизація власності в аграрному секторі) (с.24-48), у співавторстві.

Копышинская Н.В. Организация применения ценных бумаг на предприятиях АПК. Диссертация является рукописью.

Аннотация

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.07.02. - экономика сельского хозяйства и АПК. Институт аграрной экономики УААН. Киев. 1995г.

Предложены: классификация и характеристика признаков и видов акций и облигаций; классификация субъектов и объектов продажи акций; методика обоснования контрольного пакета акций на предприятиях АПК; методика прогнозирования курса акций; система мер и предложений по регулированию объема выпуска и распространения ценных бумаг; предложение по стабилизации деятельности фондового рынка; схема размещения фондовых инструментов на первичном рынке; принципиальная схема эмиссионного проспекта; схема льготной и свободной продажи акций в ходе приобразования государственного предприятия в открытое акционерное общество.

Abstract

N. V. Kopyshynska. Securities in enterprises of agroindustrial complex. The thesis for the a degree a candidate of Economic Sciences, speciality 08.07.02. - economy of Agricultural and Agroindustrial complex. The institute of agrarian economy Ukrainian Academy of Agriculture Sciences. Kiev. 1995

Has been proposed: a classification and characteristic of attributes and kinds of shares and bonds; a classification

subjects and objects of sale of shares; a technique of substantiation of control pack of shares on enterprises agriculture products producing complex; a technique of share price forecasting; a system of measures and proposals on regulations of issue volume and distributions of securities; a proposal on stabilization of activity of share market; an outline of placing of share tools on primary market; a basic outline of issuing prospectus; a outline of preferential and free sale of shares during transformations of a state enterprise into a public joint-stock company.

Ключові слова. застосування цінні папери, акції, облигації, емітент, контрольний пакет, курс, фондовий ринок, ліквідність.

Підписано до друку 14.09.1995. Формат 60x84 1/16.
Папір друк. Обл. вид. арк. 1.5. Ум. друк. арк. 1.5
Тираж 100. Зам. 100. ДОН Інституту аграрної економіки
УААН, 252127 м. Київ, вул. Героїв оборони, 8.

442575

AB 33.126