

Национальная академия наук Украины

Институт экономики промышленности

На правах рукописи

Богачев Сергей Валентинович

РАЗВИТИЕ МЕХАНИЗМА РАСПРЕДЕЛЕНИЯ

ПРИБЫЛИ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ

(на примере промышленных предприятий Донбасса)

Специальность 08.06.01 - Экономика предприятий и формы
хозяйствования

Автореферат

диссертации на соискание ученой степени

кандидата экономических наук

Донецк - 1995



Диссертация является рукописью.

Работа выполнена в Институте экономики промышленности Национальной академии наук Украины.

Научный руководитель: доктор экономических наук,
профессор
Прокопенко Николай Дмитриевич.

Официальные опоненты: доктор экономических наук, доцент
Макогон Юрий Владимирович;
кандидат экономических наук, доцент
Титенко Сергей Михайлович.

Ведущая организация: Донецкая государственная академия
управления Министерства образования Украины

Защита диссертации состоится "23" ноября 1995 года в 16
часов на заседании специализированного ученого совета по защите
диссертаций К 06.08.02 в Институте экономики промышленности НАН
Украины по адресу: 340048, г. Донецк, ул. Университетская, 77.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Института
экономики промышленности НАН Украины.

Автореферат разослан "20" ноября 1995 года.

Ученый секретарь
специализированного
ученого совета

ЛНБ ім. В. Стефаніка
АН України

Л.М. Кузьменко

1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

1.1. **Актуальность исследования.** В числе первоочередных задач, которые необходимо решить в процессе реформирования украинской экономики - постепенное преодоление кризиса в промышленности и обеспечение ее устойчивого развития. Благодаря экономико-географическим и историко-политическим факторам, промышленность в Украине занимает особое место. На ее долю приходится свыше 80% валового внутреннего продукта, в производстве которого участвуют более 9 тыс. предприятий, состоящих на самостоятельном балансе. На них занято более 7 млн. человек (по данным за 1993 г.), что составляет 1/7 часть всего населения Украины. В этой связи очевидно, что создание условий для развития национального промышленного производства является необходимой предпосылкой стабилизации экономики.

Известно, что крупные промышленные корпорации, способные эффективно решать проблемы выпуска разнообразных товаров, составляют фундамент могущества развитых стран, которые занимают ведущее место в мире. Это связано с тем, что такие акционерные общества органично вписываются в современную экономику, которая утвердилась в США, Западной Европе, Юго-Восточной Азии и основана на крупномасштабном производстве продукции, поддержание конкурентоспособности которой требует осуществления дорогостоящих научно-исследовательских и проектно-конструкторских работ. Поэтому и для Украины, в связи с необходимостью выхода на передовые научно-технические рубежи и с учетом уже накопленного промышленного потенциала, формирование акционерных обществ на базе действующих предприятий выступает в качестве задачи особой важности, поскольку создает необходимые предпосылки для использования потенциальных преимуществ

этой формы хозяйствования, уже доказавшей свою эффективность в развитых странах.

Для того, чтобы сделать процесс акционирования и последующего развития промышленных предприятий более эффективным, предстоит решить большое число организационных и научных проблем. Это объясняется специфическими особенностями украинской экономики переходного периода, а также характерными чертами сложившегося типа управления промышленными предприятиями. К числу таких еще не решенных проблем (в известных на настоящее время научных исследованиях) относится обоснование эффективного механизма распределения прибыли украинских акционерных обществ. В этой связи важно подчеркнуть, что распределение прибыли промышленных корпораций важно не столько с точки зрения удовлетворения экономических интересов акционеров, сколько с точки зрения его влияния на инвестиционные возможности предприятия. Найти рациональные решения этого вопроса, обосновать необходимые пропорции распределения прибыли - значит, в конечном счете, обеспечить дополнительные ресурсы для развития промышленности и преодоления экономического кризиса.

1.2. Цель и задачи исследования. Целью настоящего исследования является разработка теоретических положений и методических рекомендаций, направленных на развитие механизма распределения прибыли промышленных акционерных предприятий.

Для достижения поставленной цели решены следующие задачи:

исследована роль акционерных обществ в развитии промышленного производства в условиях переходной экономики;

изучена история развития акционерной формы хозяйствования и выявлены на этой основе факторы, определяющие особое место акционерных предприятий в экономике развитых стран;

проанализировано влияние механизма распределения прибыли акционерных обществ на повышение эффективности их деятельности;

обобщены преимущества и недостатки различных подходов к формированию дивидендной политики акционерных обществ и обоснован рациональный тип дивидендной политики для промышленных предприятий Украины;

осуществлена экономическая постановка задачи обоснования дивидендной политики промышленного акционерного предприятия и найдено ее решение с использованием методов математического моделирования;

разработаны методические рекомендации по обоснованию дивидендной политики промышленного акционерного предприятия;

разработаны практические рекомендации по расчету вариантов и выбору альтернатив дивидендной политики промышленного акционерного предприятия.

1.3. Предмет и объект исследования. Предмет исследования - механизм распределения прибыли промышленных акционерных предприятий, его влияние на развитие производства.

Объектом исследования являются промышленные акционерные предприятия Донецкой области.

1.4. Теоретическая и методологическая основа исследования. Теоретической и методологической основой исследования послужили положения экономической теории, разработанные в трудах отечественных и зарубежных ученых-экономистов, нормативные акты Украины и других стран. В процессе исследования применялись общенаучные методы анализа и синтеза, конкретные экономико-математические и статистические методы.

В работе использовались результаты научных исследований, выполненных в Институте экономики промышленности НАН Украины, статистические данные.

1.5. Научная новизна исследования. Научная новизна работы заключается в развитии методов обоснования рациональной дивидендной политики промышленных акционерных предприятий.

К новым положениям следует отнести:

обоснование необходимости и возможности реализации промышленными предприятиями Украины дивидендной политики, обеспечивающей инвестиционную привлекательность их ценных бумаг и мобилизацию дополнительных внешних источников финансирования развития производства;

определение параметров функции спроса на эмитируемые предприятием акции в зависимости от размера собственного капитала предприятия и коэффициента, характеризующего рискованность данного вида активов;

разработку экономического механизма планирования распределения прибыли промышленных предприятий, обеспечивающего рост физических объемов производства, его рентабельности и уже на этой основе - размера выплачиваемых дивидендов.

На защиту выносятся:

обоснование роли акционерных обществ открытого типа в обеспечении устойчивого роста крупных промышленных предприятий в условиях переходной экономики;

методы оценки влияния дивидендной политики промышленных акционерных предприятий на выбор вариантов инвестиционных проектов, рентабельность и темпы развития производства;

обоснование рационального направления дивидендной политики промышленных акционерных предприятий Украины, учитывающего ограниченность их внутренних накоплений, которое предусматривает привлечение из внешних источников средств, необходимых для развития производства;

экономическая постановка и разработка модели производственно-хозяйственной деятельности промышленного акционерного предприятия;

методические и практические рекомендации по расчету вариантов и выбору альтернатив дивидендной политики промышленного акционерного предприятия, обеспечивающей развитие производства и соблюдение экономических интересов акционеров.

1.6. Практическая значимость работы. Практическая значимость результатов исследования состоит в том, что результаты, оформленные в виде рекомендаций, методических положений, научных докладов используются в акционерных обществах Донецкой области.

Использование предложенного механизма обоснования дивидендной политики с помощью вновь разработанной экономико-математической модели позволяет стимулировать повышение рентабельности производства и наращивать его физические объемы в результате рационального распределения прибыли промышленных предприятий и обеспечения инвестиционной привлекательности их ценных бумаг.

1.7. Апробация работы и реализация результатов исследования. Основные положения диссертации обсуждались и были одобрены на научно-практической конференции "Методические принципы формирования и реализации стратегии предприятия в условиях смешанной экономики" (г. Артемовск, 1995 г.), нашли отражение в 2-х научных докладах Главному финансовому управлению Донецкого облисполкома и Государственной налоговой инспекции по Донецкой области, которые исполь-

зовали предложения докладов в своей практической деятельности. Методические рекомендации по обоснованию дивидендной политики промышленного акционерного предприятия были использованы в акционерном обществе "СНЭРА" (г. Снежное Донецкой области). Ожидаемый годовой экономический эффект от их внедрения составил 85,7 млн. крб. (в ценах по состоянию на 31 декабря 1994 г.).

1.8. Публикации. По теме исследования опубликовано 4 печатных работы общим объемом 5,6 п.л., из которых автору принадлежит 5,5 п.л.

1.9. Объем и структура работы. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложения. Объем основного текста - 150 машинописных страниц. Диссертация также содержит 19 рисунков, 9 таблиц, 147 наименований использованной литературы.

2. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАБОТЫ

2.1. Одной из главных проблем хозяйственной реформы в Украине, направленной на постепенное создание и развитие эффективно функционирующей социально ориентированной рыночной экономики, является определение приоритетов в области совершенствования и рационального сочетания форм собственности на средства производства. Важность этой проблемы обусловлена неодинаковой эффективностью использования различных организационно-правовых статусов предприятий в конкретных хозяйственных условиях определенного этапа развития экономики.

Наиболее распространенными типами предприятий, основанными на разных формах собственности, являются:

А. Государственные предприятия:

централизованно управляемые в условиях плановой экономики;

функционирующие в условиях рыночной экономики;

управляемые частным или кооперативным владельцем (арендатором).

Б. Кооперативные предприятия, основанные на групповой (коллективной) собственности работников.

В. Частные предприятия:

индивидуальные, семейные;

товарищества (компании, паевые партнерства);

акционерные общества открытого типа.

Выполненный анализ показал, что отдельные формы собственности имеют и положительные, и отрицательные черты. Поэтому как в условиях плановой, так и в условиях рыночной (или точнее смешанной) экономики функционируют предприятия, имеющие самые разные организационно-правовые статусы. Тем не менее, основным типом предприятий в развитых странах являются акционерные общества открытого типа, способные мобилизовать значительные финансовые ресурсы для решения задач развития производства и обновления выпускаемой продукции на основе достижений научно-технического прогресса.

2.2. Изучение истории развития акционерной формы хозяйствования показало, что она возникла и начала развиваться еще в докапиталистическую эпоху. Однако наиболее быстрый рост пришелся на конец XIX века. В начале XX века развитие акционерных предприятий хотя и замедлилось, но не прекратилось.

В целом история развития акционерных обществ свидетельствует о том, что эта форма хозяйствования обладает качествами, которые

обеспечивают ее устойчивое развитие на протяжении длительного промежутка времени. В число этих качеств входят такие как:

концентрация капитала за счет выпуска ценных бумаг для реализации дорогостоящих проектов, обеспечения развития капиталоемких и наукоемких производств;

невозможность изъятия из бизнеса средств, которые однажды были в него вложены (до момента ликвидации или банкротства акционерного общества);

ограниченная ответственность акционеров по долгам предприятия, ослабляющая последствия неудачного ведения дела;

публичность деятельности акционерных обществ, являющаяся органическим продолжением принципа ограниченной ответственности;

вовлечение в бизнес широких слоев населения, не имеющих желания или возможности заниматься предпринимательством самостоятельно;

фактическая концентрация права принимать ответственные решения в руках нескольких наиболее крупных акционеров, способствующая повышению эффективности управления.

2.3. Потенциальные преимущества акционерных обществ имеют особое значение с точки зрения возможности их использования в народном хозяйстве Украины. Фундамент ее экономики в настоящее время составляют крупные машиностроительные, металлургические, угольные, химические, энергетические предприятия. Опыт развитых стран с рыночной экономикой, а также технико-экономические особенности украинской промышленности свидетельствует, что основным направлением преобразования в процессе приватизации таких крупных предприятий должно стать создание акционерных обществ открытого типа. Организационно-правовой статус акционерных обществ открытого типа явля-

ется необходимой предпосылкой перестройки уже развитой промышленной структуры Украины до такого уровня, чтобы она смогла производить конкурентоспособную продукцию. Это объясняется прежде всего тем, что акционирование постепенно создает организованный финансовый рынок и с его помощью способно изыскать ресурсы, необходимые для решения дорогостоящих задач модернизации производственного аппарата на основе последних достижений научно-технического прогресса.

Мобилизация дополнительных финансовых ресурсов, необходимых для обеспечения эффективного развития крупных предприятий, реализуется путем эмиссии ценных бумаг, и может составлять тем больший размер, чем выше их инвестиционная привлекательность. Современные методики используют самые разные ее характеристики. Тем не менее, основным показателем, от которого зависит инвестиционная привлекательность акций — это выплачиваемые дивиденды. Дивиденды входят во все формулы расчета инвестиционной привлекательности акций и, что имеет особое значение, могут изменяться в зависимости от хозяйственных обстоятельств по решению владельцев предприятия.

2.4. Дивидендной политикой акционерного предприятия называются принимаемые в установленном законодательством порядке решения об установлении размера доходов, выплачиваемых по акциям, за счет прибыли, которая получена в результате хозяйственной деятельности.

Выполненное исследование показало, что в экономической теории известны разные подходы к оценке значимости дивидендной политики для акционерных компаний.

Одна из распространенных точек зрения состоит в том, что дивиденды опосредствованно влияют на выбор вариантов инвестиционных решений, поскольку определяют возможности финансового обеспечения

развития производства: выплата высоких дивидендов означает сокращение ресурсов самофинансирования. Вместе с тем, такая политика может способствовать росту инвестиционной привлекательности и акционерной компании.

В соответствии с другой точкой зрения логика выбора инвестиционных проектов, в конечном счете определяющих перспективы развития предприятия, его прибыльность и привлекательность для акционеров, может на самом деле мало зависеть от дивидендной политики, поскольку дивиденды можно рассматривать как остаточный платеж после принятия решений о капиталовложениях. А такие решения, до некоторой степени, определяются особыми факторами.

На практике также существуют разные подходы к реализации дивидендной политики. Исследование показало, что в этом отношении можно выделить два основных способа действий, которые можно условно назвать "американским" и "японским" и которые отличаются методами финансирования развития предприятий.

Главный источник получения средств, необходимых для финансирования развития американских компаний - рынок ценных бумаг (главным образом акций). Поэтому их финансовые менеджеры стараются предпринимать энергичные усилия по обеспечению инвестиционной привлекательности акций, используя ориентированную на это дивидендную политику. Конъюнктура рынка ценных бумаг - вот что имеет действительное значение для обеспечения роста американской фирм.

Напротив, основной источник финансирования японских корпораций (наряду с собственными средствами) - банковские и коммерческие (под реализацию продукции) кредиты. Это обуславливает их относительно консервативную дивидендную политику.

И один и другой подходы имеют как сильные, так и слабые стороны. В конечном счете, решения о дивидендной политике той или иной корпорации могут зависеть не только от особенностей принятого в стране способа организации управления бизнесом и "установок менеджмента", а от оценки экономической ситуации и многих других факторов.

Что касается украинских промышленных акционерных предприятий, то в диссертации обосновано, что они в ближайшие годы в силу сложившихся обстоятельств будут вынуждены проводить активную дивидендную политику, нацеленную на поддержание инвестиционной привлекательности эмитируемых ценных бумаг и получение за этот счет источников развития производства. Это объясняется тем, что украинские предприятия не имеют сегодня достаточных внутренних накоплений. В то же время реальные источники средств, за счет которых может подняться промышленность, есть - это прежде всего средства, накопленные в сфере обращения. Именно они ищут прибыльного применения. А поскольку возможности собственно сферы обращения в этом отношении ограничены - неизбежным является их ориентация на производственную сферу, гарантирующую, при известных условиях, стабильный рост прибыли на вложенные средства. Однако, чтобы заставить эти деньги работать на промышленность, их нужно привлечь, доказывая перспективность вложения средств в то или иное предприятие. В связи с указанным для украинских промышленных акционерных предприятий важно разработать и внедрить действенный механизм обоснования дивидендной политики, позволяющий проводить ее так, чтобы она обеспечивала мобилизацию необходимых финансовых ресурсов, эффективное использование которых способствует развитию производства, являющегося единственной надежной базой роста доходов.

2.5. Экономически обосновать дивидендную политику промышленного акционерного предприятия - значит произвести расчеты, которые будут показывать, как под влиянием тех или иных принятых решений о величине выплачиваемых дивидендов, определяющих пропорции распределения прибыли предприятия и инвестиционную привлекательность акций, станут изменяться экономические показатели его хозяйственной деятельности.

Для того, чтобы выполнить такие расчеты, разработана экономико-математическая модель, имитирующая производственно-хозяйственную деятельность предприятия и позволяющая проверить выдвинутые гипотезы об эффективных способах реализации дивидендной политики при условии достижения наибольшего значения целевой функции - доходности акций на протяжении промежутка времени, являющегося объектом планирования:

$$D = (d_t * k_t - d_b) / r + \sum_{i=1}^t d_i * k_i \rightarrow \max \quad (1)$$

где d_i - дивиденды, выплачиваемые акционерам в i -ом году принятого в модели временного периода T ;

d_t и d_b - дивиденды, выплачиваемые акционерам, соответственно, в последнем t -ом и начальном b -ом году периода T ;

k_i и k_t - коэффициенты дисконтирования, соответственно, в i -ом и t -ом (последнем) году рассматриваемого периода;

r - банковская ставка процента.

Обоснование дивидендной политики промышленного акционерного общества осуществляется путем выполнения расчетов в последовательности, представленной на рис. 1. Как следует из рисунка, модель имитирует деятельность предприятия: обладая исходным объемом мате-

риальных, трудовых и финансовых ресурсов оно производит продукцию, реализует ее на рынке, получает и распределяет прибыль, осуществляет затраты по приобретению новой порции необходимых для производства ресурсов, которые выступают в качестве исходных данных для вычислений в следующем отрезке расчетного периода и так далее. В качестве отрезков могут выступать временные интервалы, которые являются обычными при расчете финансовых результатов деятельности субъектов хозяйствования и составления бухгалтерской отчетности: это квартал и год.

Модель деятельности промышленного акционерного предприятия предусматривает два режима расчетов: первый - без эмиссии обыкновенных акций, когда развитие производства осуществляется только за счет внутренних накоплений, и второй - когда наряду с использованием собственных средств для развития производства выпускаются и реализуются акции, что позволяет привлечь дополнительные финансовые ресурсы (рис. 2). И в первом, и во втором случае имеется



Рис. 1. Принципиальная схема расчетов, моделирующих деятельность промышленного акционерного предприятия (без эмиссии акций)

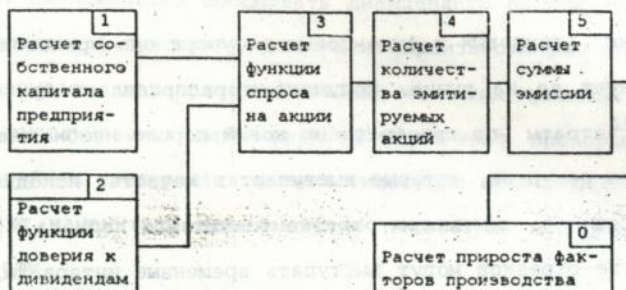


Рис. 2. Принципиальная схема расчета эмиссии акций

возможность определить расчетно обоснованные траектории лучших вариантов дивидендной политики, соответствующие максимальному или близким к нему значениям целевой функции.

Расчет эмиссии акций основан на том, что предприятие, которое намеревается привлечь дополнительные финансовые ресурсы посредством выпуска акций выходит на рынок ценных бумаг, где его акции, как и всякий другой товар, котируются в соответствии с законами спроса и предложения. Инвестиционная привлекательность для покупателей этого вновь поступившего на рынок товара определяется целым комплексом факторов. Однако, наиболее важными из них следует признать два. Первый - это размер выплачиваемых дивидендов по отношению к цене акции, поскольку он определяет их курсовую стоимость, и второй - отношение предлагаемой эмиссии акций к собственному капиталу предприятия, поскольку этим определяется, какое реальное покрытие имеют выпускаемые ценные бумаги.

В разработанной модели принято, что линия спроса на вновь выпущенные акции определяется уравнением

$$S_1 = (-1)a_1 \cdot N_1 + b_1, \quad (2)$$

где S_1 - цена одной акции;

N_1 - количество акций, предлагаемых на продажу.

Как видно из уравнения (2), при заданном размере эмиссии, цена акций определяется значениями a_1 и b_1 , которые можно интерпретировать следующим образом.

Значение b_1 тем выше, чем больше дивиденды выплачивало предприятие в период, предшествовавший дополнительной эмиссии ценных бумаг (рис. 3).

Однако, очевидно, что хотя зависимость между b_1 и коэффициентом дохода от акций прямая, но ее нельзя считать пропорциональной.

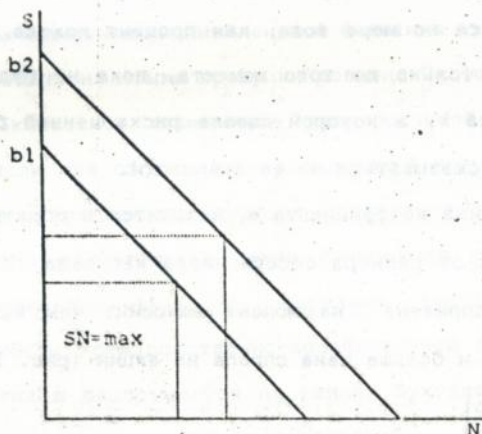


Рис. 3. Зависимость спроса на эмитруемые акции предприятия от величины дивидендов, приходящейся на единицу рыночной стоимости акции

Дело в том, что если предприятие выплачивает дивиденды, которые намного выше, чем средняя доходность рынка ценных бумаг или банковская ставка процента, то это означает рост степени рискован-

ности данного актива. Поэтому значение коэффициента b_1 уравнения (1) предложено определять по значениям функции

$$b_1 = \sin(\pi * d_1 / 2k * r), \quad (3)$$

где d_1 - дивиденды в расчете на 1 крб. рыночной цены акции;

r - банковская ставка процента;

k - коэффициент кратности.

Геометрическая интерпретация формулы (3) представлена на рис. 4.

Из рисунка следует, что значение коэффициента b_1 постепенно увеличивается по мере того, как процент дохода от акций повышается, однако только до того момента, пока не будет пройдена критическая точка k , в которой оценка риска ценной бумаги начинает отрицательно сказываться на её стоимости.

Величина коэффициента a_1 находится в обратно пропорциональной зависимости от размера собственного капитала (Ko_1), которым располагает предприятие на момент эмиссии: чем выше Ko_1 , тем меньше значение a_1 и больше цена спроса на акции (рис. 5.).

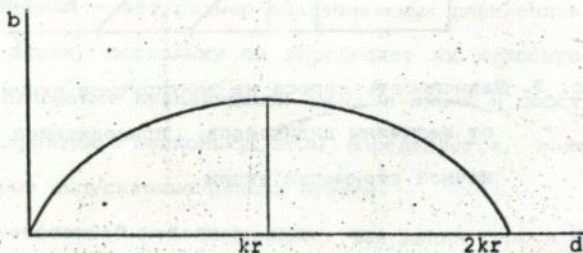


Рис. 4. График функции доверия к дивидендной политике акционерного предприятия

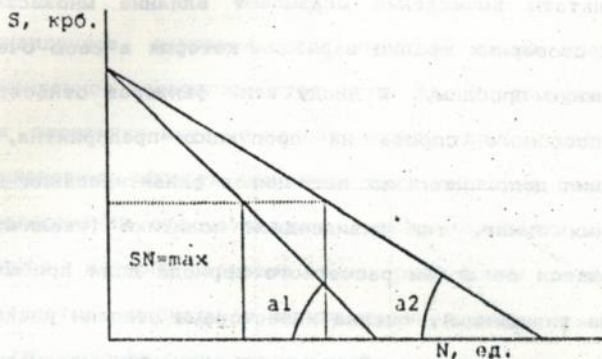


Рис. 5. Зависимость спроса на эмитируемые акции предприятия от величины его собственного капитала

Программа обоснования дивидендной политики акционерного предприятия реализована на языке программирования Borland C.

2.6. Практическое применение разработанной экономико-математической модели для обоснования дивидендной политики акционерного промышленного предприятия требует соблюдения определенного порядка выполнения расчетов, а также применения специально подготовленной технико-экономической информации, достоверно характеризующей особенности производственно-хозяйственной деятельности данного предприятия и базирующейся на данных бухгалтерского учета, а также специальных экономических исследований.

Выполненные оптимизационные расчеты с помощью вновь разработанной экономико-математической модели на примере данных акционерного общества "СНЭРА" позволяют сделать следующие выводы относительно того, что влияет на дивидендную политику промышленного акционерного предприятия и как сделать ее более эффективной.

Во-первых, моделирование показало, что обоснование рациональной дивидендной политики является очень сложной задачей, поскольку

на результаты вычислений оказывают влияние множество факторов, оценка достоверных границ вариации которых в свою очередь составляет сложную проблему. К числу этих факторов относятся изменение платежеспособного спроса на продукцию предприятия, возможность привлечения дополнительных источников финансирования за счет эмиссии ценных бумаг, тип дивидендной политики (увеличивающаяся или уменьшающаяся по годам расчетного периода доля прибыли, распределяемой на дивиденды), оценка инвесторами степени рискованности акций данного предприятия. Поэтому, в экономико-математической модели для обоснования практических рекомендаций, особое внимание должно быть уделено постановке ограничений, уменьшающих число степеней свободы "поведения" модели. В свою очередь, интерпретируя получаемые результаты, важно ясно представлять, в каком отношении модель упрощает реальные хозяйственные отношения.

Во-вторых, расчеты свидетельствуют: дивидендная политика действительно имеет значение, в том смысле, что решения об изменении доли прибыли, распределяемой между акционерами, оказывают влияние не только на доходы последних и инвестиционную привлекательность ценных бумаг, но и на динамику реальных переменных, характеризующих деятельность предприятия: суммы капитальных вложений, объемы производства, размер получаемых доходов и накопленного капитала.

В-третьих, теперь становится очевидным, какое важное значение для обеспечения ускоренного развития промышленных предприятий и наращивания физических объемов выпускаемой продукции может иметь привлечение дополнительных источников финансирования за счет эмиссии ценных бумаг: расчеты показали, что наибольшее значение целевой функции может достигаться тогда, когда политика, характеризующаяся постоянным и устойчивым ростом доли средств, направляемых на

выплату дивидендов, сопровождается эмиссией акций, делающей возможной расширенное воспроизводство (рис. 6). В этом отношении разработанная экономико-математическая модель демонстрирует преимущества акционерных обществ открытого типа, которые ранее в выполненном исследовании обосновывались только логически, а также на основе изучения истории развития акционерной формы хозяйствования.

В-четвертых, расчеты с использованием вновь разработанного подхода к определению возможного спроса на дополнительно эмитируемые акции позволили установить, как важно обеспечивать инвестиционную привлекательность ценных бумаг и какое большое значение для нее имеет оценка инвесторами степени рискованности акций данного предприятия: изменение значений коэффициента кратности к уравнения (32) оказывает влияние на инвестиционные возможности предприятия через изменение угла наклона линии спроса на вновь выпускаемые ценные бумаги. Поэтому очевидно, что этому вопросу должны быть посвящены специальные исследования, позволяющие установить количественные характеристики реакции инвесторов на колебания предложения на фондовых рынках в специфических условиях переходной экономики Украины.

2.7. Внедрение результатов исследований в акционерном обществе "СНЭРА" подтвердило возможность использования результатов описанных научных исследований в практике планирования хозяйственной деятельности промышленных предприятий. Получение ожидаемого годового экономического эффекта в размере 85,7 млн. крб. (в ценах по состоянию на 31 декабря 1994 г.) обусловлено научным обоснованием такого варианта дивидендной политики, который отвечает стратегии развития предприятия, отличаясь относительно высокими и устойчивыми темпами роста производства, обеспечивающего получение

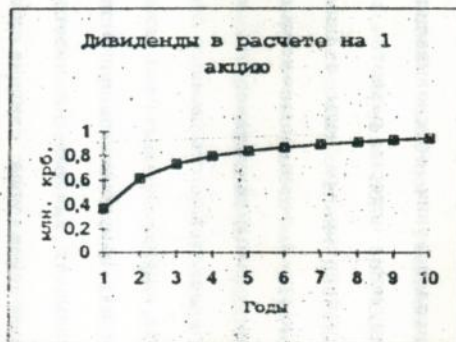
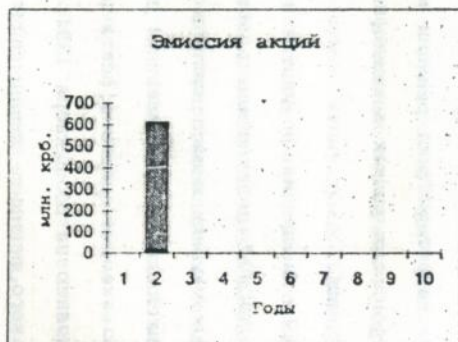
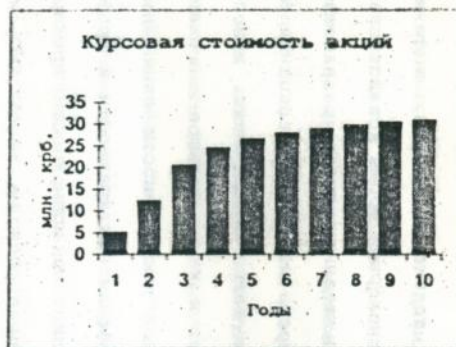


Рис. 6. Графики функций, характеризующих результаты расчетов оптимального варианта дивидендной политики: (на примере АО "СНЭРА")

весомой прибыли. Такой подход является рациональным компромиссом между экономическими интересами акционеров, ожидающих выплаты дивидендов, с одной стороны, и обеспечением развития предприятия, с другой.

3. ПЕРЕЧЕНЬ ОСНОВНЫХ РАБОТ, ОПУБЛИКОВАННЫХ ПО ТЕМЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

1. Богачев С.В. Теоретические основы развития акционерных обществ в условиях переходной экономики: Препр. докл. ИЭП НАН Украины: Донецк, ИЭП НАН Украины. - 1995. - 37 с.

2. Богачев С.В. Методические положения по обоснованию механизма распределения прибыли акционерных обществ: Препр. докл. ИЭП НАН Украины: Донецк, ИЭП НАН Украины. - 1995. - 43 с.

3. Богачев С.В., Иванов А.В. Использование результатов анализа производственных ресурсов предприятия для нормативного учета затрат на производство // В кн.: Совершенствование бухгалтерского учета в народном хозяйстве. Материалы научно-практической конференции. - Донецк, ИЭП АН УССР. - 1986.

4. Богачев С.В. Повышение роли научно-технического прогресса во внедрении малоотходных технологий // В кн.: Экономические проблемы внедрения ресурсосберегающих и безотходных производств и использования вторичных ресурсов. Материалы научно-практической конференции. - Донецк, ИЭП АН УССР. - 1987.

SUMMARY

Bogachjov S.V. Development the profit distribution mechanism of joint-stock company (case study for Donbass' industry enterprises).

The thesis for Candidate of Economic Sciences Degree, speciality 08.06.01 - enterprises economy and forms of managment, Institute of Industrial Economics of NASci of Ukraine, Donetsk, 1995.

In thesis have been substated the meaning of joint-stock company for development of Ukraine, determined the influence of dividend's policy on the efficiency of activity of industry enterprises, created the mathematical model of joint-stock company, that made it possible to substinate the rational dividend's policy.

АННОТАЦИЯ

Богачов С.В. Развитие механизма распределения прибыли акционерных обществ (на примере промышленных предприятий Донбасса).

Диссертация на правах рукописи на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.06.01 - Экономика предприятий и формы хозяйствования, Институт экономики промышленности НАН Украины, Донецк, 1995.

В диссертации обосновано значение акционерных обществ для развития промышленности Украины, определено влияние дивидендной политики на повышение эффективности деятельности промышленных предприятий, разработана экономико-математическая модель функцио-

нирвання промислового акціонерного підприємства, позволяющая обосновувать рациональную дивидендную политику.

АНОТАЦІЯ

Богачьов С.В. Развитие механизма распределения прибыли акционерных товариществ (на примере промышленных предприятий Донбаса).

Дисертація на правах рукопису на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.06.01 - Економіка підприємств та форми господарювання, Інститут економіки промисловості НАН України, Донецьк, 1995.

В дисертації обґрунтовано значення акціонерних товариств для розвитку промисловості України, визначен вплив дивидендної політики на підвищення ефективності діяльності промислових підприємств, розроблена економіко-математична модель функціонування промислового акціонерного підприємства, що дозволяє обґрунтувати раціональну дивидендную політику.

Ключові слова: промисловість, підприємство, акціонерне товариство, прибуток, інвестиції, акції, дивіденди.

Подп. в печать 18.10.95. Формат 60*84/16. Бум. тип. № 2.
Уч.-изд. л. 1,1. Тираж 100 экз. Заказ № 249.

Научно-исследовательский институт комплексной автоматизации.
340002, Донецк, ул. Батюшева, 2.
Типография НИИКА.

AB 33.344

Подл. в печать 18.12.95. Формат 60*84/16. Бум. тип. В 2.
Уч.-изд. л. 1.6. Объем 100 экз. Заказ № 244.

Научно-исследовательский институт комплексной автоматизации
340002, Донецк, ул. Батумская, 2.
Тел. 800-21-1111.
Факс 800-21-1111.
E-mail: nika@niga.com.ua