

## УПРАВЛІННЯ ФІНАНСУВАННЯМ ДІЯЛЬНОСТІ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

Мангольд О. В.

Науковий керівник проф., д.е.н. Лепейко Т. І.

Харківський національний економічний університет

В сучасних умовах однією з важливих проблем ефективної діяльності підприємства є наявність достатніх фінансових ресурсів. Вирішення цієї проблеми сприяє підвищенню ефективності діяльності підприємства, росту конкурентноздатності як самого підприємства, так і його продукції, дає можливість проводити інноваційну діяльність. Слід зазначити, що джерела формування фінансових ресурсів та порядок залучення залежать не тільки від типу товариства, а й від форми власності.

Особливою рисою сучасного етапу розвитку економіки України є розширення її недержавного сектору як результат приватизації державних підприємств і створення нових підприємств альтернативних форм власності. Тому доцільним є вивчення механізму та особливостей формування фінансових ресурсів акціонерного підприємства шляхом емісії акцій, специфіки залучення коштів при емісійному фінансуванні.

В економічній літературі дослідженням проблем фінансування діяльності акціонерних товариств займалися Задихайло Д. В., Герасименко Р. А., Потьомкін Ю. С., Васил'єв А. В., Колесников В. І., Галанов В. А., У. Шарп та інші [1;2;4;5;7].

Але подальшого вивчення потребує питання фінансування діяльності підприємства за допомогою інструментів фондового ринку – емісії власних цінних паперів, – та управління залученням цих коштів.

Метою дослідження є висвітлення питання емісії акцій як механізму формування фінансових ресурсів акціонерного підприємства, аналіз нових можливостей залучення інвестиційних ресурсів, які надходять в результаті діяльності підприємства на фондовому ринку, і визначення пріоритетів у виборі найефективніших методів фінансового забезпечення діяльності акціонерного товариства.

Роль акцій у самофінансуванні акціонерних товариств вельми значна. Але в Україні, незважаючи на значні масштаби корпоративного сектора, що формується в результаті приватизації (за станом на 01.01.2004 р. в Україні 34,2 тис. акціонерних товариств), роль цінних паперів, що емітуються ними, у фінансуванні інвестицій незначна.

В основному випуски пов'язані з процесами приватизації і корпоратизації і не призначені для залучення грошових коштів на підприємствах [6].

Емісія акцій є тим альтернативним джерелом фінансування діяльності підприємства, до якого в останні роки звертається все більше українських акціонерних товариств. Про це свідчать дані Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2003 рік (рис.1)[3]. Починаючи з 1998 року Комісією було зареєстровано випусків акцій на суму 99,25 млрд. грн. Сумарна вартість зареєстрованих Комісією випусків акцій у 2003 році, що випускаються з метою залучення коштів відкритими та закритими акціонерними товариствами склала 13,023 млрд. грн., що становить 53,62% від загального обсягу зареєстрованих випусків.

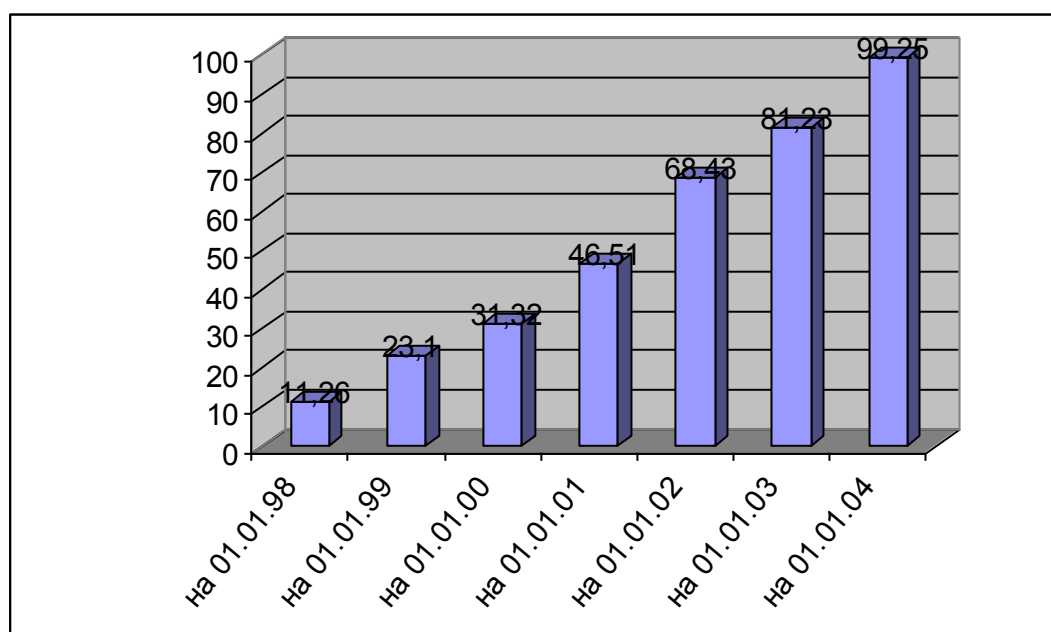


Рис. 1. Динаміка обсягу зареєстрованих випусків акцій (млрд. грн.)

Результатом залучення необхідних фінансових ресурсів через механізм емісії є розширення Статутного фонду акціонерного товариства, яке можна здійснювати трьома способами: випуском додаткової кількості акцій того ж номіналу; збільшення номінальної вартості раніше випущених акцій; шляхом обміну раніше випущених облігацій АО на акції додаткової емісії.

Збільшення розміру Статутного фонду можливо проводити за рахунок таких джерел[4]:

- додаткові внески засновників (це здійснюється шляхом випуску додаткової кількості акцій);

- реінвестиція дивідендів (збільшення здійснюється або шляхом росту номіналу раніше випущених акцій, або за рахунок емісії додаткової кількості акцій та розміщення їх між акціонерами, які погодились на виплату дивідендів акціями);
- сума індексації основних фондів (збільшення здійснюється за рахунок росту номіналу раніше випущених акцій, або за рахунок емісії додаткової кількості акцій та розміщення їх між всіма акціонерами пропорційно їх часткам в статутному фонді).

При цьому не допускається поєднання способів та джерел збільшення статутного фонду.

Однією з проблем, з якими стикається акціонерне товариство при залученні коштів шляхом додаткової емісії акцій, може бути низький попит на цінні папери цього товариства. Тому головною задачею підприємства стає формування ефективної дивідендної політики як фактору, що впливає на зріст привабливості акцій.

Дивідендна політика включає в себе прийняття рішень щодо виплати дивідендів або утримання чистого прибутку для інвестування в розвиток підприємства. Виділяють декілька типів дивідендної політики (табл. 1) [1;2].

Таблиця 1. **Основні типи дивідендної політики**

Підхід до формування дивідендної політики	Типи дивідендної політики
Консервативний	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Залишкова політика виплати дивідендів</li> <li>2. Політика стабільного розміру дивідендних виплат</li> </ol>
Компромісний	Політика мінімального стабільного розміру дивідендних виплат з надбавкою у визначені періоди – політика екстра дивідендів
Агресивний	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Політика стабільного рівня дивідендних виплат стосовно прибутку</li> <li>2. Політика постійного зростання розміру дивідендних виплат</li> </ol>

Пропонуємо ефективну дивідендну політику проводити шляхом прогнозування доходів по акціях на певний період часу та застосування моделей виплати дивідендів у рамках фундаментального аналізу, який базується на загальній оцінці підприємства-емітента та розглядає вартість акцій як дисконтованої суми майбутніх грошових

надходжень з поправкою на ризик [5;7]. Це сприятиме підвищенню привабливості цінних паперів емітента та збільшенню обсягів коштів, що залучаються шляхом емісії акцій.

Таким чином, проведені нами дослідження дають можливість зробити висновок, що для управління фінансуванням акціонерного товариства за допомогою інструментів фондового ринку підприємству потрібно:

- вибрати спосіб залучення коштів шляхом додаткової емісії акцій;
- проводити ефективну дивідендну політику:
  - ✓ на сучасному етапі розвитку для підвищення привабливості цінних паперів прийняти рішення про розподіл прибутку на користь виплати дивідендів;
  - ✓ проводити прогнозування дивідендних виплат в майбутньому на основі моделей дисконтування дивідендів;
- доводити до громадськості інформацію про діяльність підприємства, перспективи розвитку та основні напрямки, в яких планується розвиток (інноваційна політика, розширення асортименту, підвищення якості та інше) та цільове застосування коштів.

#### Література:

1. Герасименко Р. А., Блажан І. Р. Особливості формування фінансових ресурсів акціонерних товариств // Фінанси України. – 2004. - № 6. – с. 82 – 89.
2. Задихайло Д. В., Кібенко О. Р., Назарова Г. В. Корпоративне управління: навчальний посібник. – Х.: Еспада, 2003. – 688 с.
3. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2003 рік // Ринок цінних паперів в Україні. – 2004. - № 7-8. – с. 4 – 120.
4. Рынок ценных бумаг, акционерные общества. Антикризисное управление./ А. В. Васильев, Ю. С. Потемкин; Худож.-оформитель Ю. В. Лиля. – Харьков: Фолио, 2001. – 316 с.
5. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В. А. Галанова, А. И. Басова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 448 с.
6. Чумаченко М. Г. Способи та джерела акумуляції інвестицій у країні та умови їх реалізації // Економіка та держава. – 2004. - № 3. – с. 2 – 9.
7. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 1028 с.