

О.П. КІРДАН, канд. екон. наук, Уманський державний педагогічний університет імені Павла Тичини

ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ СПОСОБІВ АДАПТАЦІЇ КОЛЕКТИВНОЇ ВЛАСНОСТІ ДО ВИМОГ СОЦІАЛЬНО-РИНКОВОЇ ЕКОНОМІКИ

В статті досліджено державне регулювання способів адаптації колективної власності до вимог соціально-ринкової економіки. Проаналізовано один з можливих варіантів моніторингу ринку цінних паперів в Україні, запропоновано для вирішення даної проблеми використання «індексу корпоратизації» як більш точного показника в порівнянні з індексом фондового ринку.

State regulation methods of adaptation of collective property according social-market economics demands are investigated, one of the possible variants of monitoring of market valuable papers in Ukraine are analyzed, for the decision of such problems of using «the index of corporatization» as more distinct in comparing with the index of fund mark is offered.

Постановка проблеми. У більшості міжнародних рейтингів щодо ієрархії окремих корпорацій використовуються дані про капіталізацію їх корпоративних активів, які наближено, на мікро- та макрорівнях, відображають ефективність компанії. При цьому враховуються як матеріальні активи (виробничі фонди, вартість інфраструктури, земля), так і нематеріальні. Всі вони включаються в балансову вартість корпорації. До показників нематеріальних активів, у свою чергу, включають рівень конкурентоспроможності, кваліфікацію персоналу, репутацію керівництва, респектабельність компанії, маркетингову стратегію та інші. Зрозуміло, що показник капіталізації є досить умовним і вразливим, порівняно з прибутком, рентабельністю, оскільки може змінюватися під впливом спекулятивних операцій на фондовому ринку. В Україні поки що не існує єдиної методології його рахівництва, та й офіційна статистика не надає для цього відповідної і достатньої інформації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У працях вітчизняних науковців К.Кривенка, А.Павленка, А.Чухна, В.Якубенка досліджено вплив державного регулювання на процес становлення інституційного середовища відповідного європейській моделі соціально-орієнтованої економіки.

Постановка завдання. Завдання статті вбачаємо у дослідженні способів державного регулювання адаптації колективної власності до вимог соціально-ринкової економіки.

Виклад основного матеріалу. В Україні моніторинг розвитку ринку цінних паперів відбувається за обсягами торгів та за допомогою інтегрального індексу фондового ринку, для розрахунку якого використовується обсяг торгів 376 емітентів. Оскільки той самий фінансовий документ може бути суб'єктом купівлі-продажу декілька разів, то обсяг

торгів, очевидно, не є досконалим та точним інструментом розвитку фондового ринку. На наш погляд, найбільш узагальнюючим показником стану та потенціалу розвитку ринку ЦП в тій чи іншій країні, а відтак й акціонерної власності, міг би бути „індекс (рівень) корпоратизації” як співвідношення ринкової вартості корпоративних активів (акцій, облігацій, сертифікатів) до вартості ВВП. Станом на кінець 2006 року індекс корпоратизації складав 0,54 (54,1%) і має тенденцію до зростання. Для порівняння в країнах Західної Європи узагальнено цей показник дорівнював 107,8 %, в США – 167,7 %, Японії – 84,2 % [1, с. 31].

Очевидно, що і цей показник містить в собі значну спекулятивну (фіктивну) складову. До того ж в Україні ще відсутній належний рівень прозорості фінансової діяльності, ефективний контроль за діяльністю менеджменту, рівень корпоративної культури, що, зрештою, призводить до значних відхилень облікових показників від реального стану економіки.

Якщо ж розглядати ефективність господарсько-фінансової діяльності акціонерних товариств через прибутковість, то на кінець 2007 року чистий прибуток (чистий прибуток визначається шляхом виключення з валового прибутку споживання основного капіталу) відкритих акціонерних товариств та підприємств-емітентів облігацій (без урахування банків та підприємств-суб'єктів малого підприємництва) становив 26,51 млрд. грн., чистий збиток – 5,84 млрд. грн. (позитивне сальдо склало 20,67 млрд. грн.) [2].

Аналіз господарсько-фінансової діяльності свідчить про досить високий рівень прибутковості АТ, і, в першу чергу, ЗАТ.

Важливим показником ефективності функціонування АТ є їхня дивідендна політика, яка передусім пов'язана з розподілом прибутку і полягає в оптимізації пропорцій між частками, що споживаються та капіталізуються з метою максимізації ринкової вартості підприємства.

Сума нарахованих дивідендів в 2007 році становила 2,27 млрд. грн. За підсумками 2007 року 569 підприємств-емітентів сплатили дивіденди на загальну суму 2,01 млрд. грн., що порівняно з 2006 роком менше на 1,81 млрд. грн.

За розподілом сплачених дивідендів у 2007 році найбільший обсяг дивідендів сплачено підприємствами, основними видами діяльності яких були: переробна промисловість (1 057, 40 млн. грн); фінансова діяльність (367, 88 млн. грн); діяльність транспорту та зв'язку (178,23 млн. грн); виробництво та розподілення електроенергії, газу та води (149, 53 млн. грн).

Сума нарахованих дивідендів закритими акціонерними товариствами за даними фінансової звітності у 2007 році становила 1,34 млрд. грн.

За підсумками 2007 року 413 товариств сплатили дивіденди на загальну суму 1,12 млрд. грн., що порівняно з 2006 роком менше на 154, 43 млн. грн.

За розподілом сплачених дивідендів товариствами у 2007 році найбільший обсяг дивідендів сплачено товариствами: переробної промисловості (800,10 млн. грн); виробництва та розподілення електроенергії, газу та води (79,82 млн. грн); торгівлі; ремонту автомобілів, побутових пристроїв (70,03 млн. грн) [2].

Основна складність такої політики полягає в тому, що в АТ постійно взаємодіють специфічні інтереси трьох головних сил – акціонерів, як власників капіталу, найманих працівників, як основної продуктивної сили, і менеджерів, як організаторів виробництва. Інтереси акціонерів, як інвесторів, орієнтовані на забезпечення якнайбільшого прибутку на свій капітал, інтереси найманих працівників – на високу заробітну плату, стабільність зайнятості, комфортність роботи, а інтереси менеджменту спрямовані на забезпечення ефективного функціонування акціонерного підприємства та перспективи його довгострокового розвитку. Всі ці групи інтересів досить суперечливі, а іноді різноспрямовані, тому і механізми їх узгодження та дивідендна політика залежить від пріоритетів соціально-економічної політики самого АТ. Дослідники виділяють різні можливі моделі такої політики [3]. Зрозуміло, що дивідендна політика повинна змінюватися залежно від потреб розвитку АТ та економічної кон'юнктури, проте, враховуючи практику здійснення такої політики та стан української економіки, найбільш ефективною, з нашого погляду, могла б бути політика „стабільного рівня дивідендів з надбавкою в окремі періоди” (політика „екстра - дивідендів”). Вона передбачає встановлення довготривалого нормативного коефіцієнта дивідендних виплат відносно суми прибутку (або нормативу розподілу прибутку на частки, що споживаються та капіталізуються). Перевагою цієї політики є простота формування і тісний зв'язок з отриманим прибутком. Крім того, така політика дозволяє збільшувати розмір дивідендів у періоди сприятливої господарської кон'юнктури, не знижуючи при цьому рівень інвестиційної активності. Однак практика використання дивідендної політики в Україні багато в чому залежить від законодавчої бази і, зокрема, Закону України „Про оподаткування прибутку підприємств” [4]. Згідно з цим законом підприємству вигідно виплачувати дивіденди, оскільки воно має можливість зменшити обсяги своїх податкових зобов'язань на суму податку на дивіденди. Проте залік податкових зобов'язань ніяк не впливає на обсяги податкових зобов'язань саме власника корпоративних прав (акціонерів). Податкові платежі тільки перекладаються з емітента корпоративних прав на їхнього власника. Фактично за рахунок прибутків власника корпоративних прав сплачується частина податку на прибуток підприємства-емітента цих корпоративних прав. Такі суперечливі правові норми призводять до подвійного оподаткування дивідендів та втрат акціонерів внаслідок подвійного оподаткування прибутку, спрямованого на виплату дивідендів, що знижує ефективність дивідендної політики, а відтак і АТ в цілому.

Вважаємо за необхідне зміцнення регулюючої функції держави проте, у процесі реформ потрібно подолати штучне протиставлення держави і ринку. Слід виходити з того, що основним суб'єктом політики економічного зростання, дальшої демократизації суспільства та поглиблення інтеграційних процесів є держава. Звідси об'єктивна необхідність істотного зміцнення її дієздатності. Водночас слід виключити надмірне її втручання в ті сфери, де цього не повинно бути. Не витіснення вже сформованих ринкових механізмів,

а їх доповнення, удосконалення, зміцнення, посилення дієвості та ефективності – такою має бути логіка роботи в цьому напрямі [5].

Висновки. Серед економічних інституцій в інституціональній теорії держава займає особливе місце, уособлюючи економічну сферу суспільства як єдине ціле. Отже, діяльність держави має бути спрямована на формування, розвиток та забезпечення порядку в межах якого можуть взаємодіяти суб'єкти ринкових відносин, створення рівних умов для їх функціонування.

Список використаних джерел: 1. Юданов Ю. Многообразие Европейских предпринимательских моделей / Ю. Юданов // Мировая экономика и международные отношения. – 2003. – № 12. – С. 26-34. 2. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2008 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sscms.gov.ua>. 3. Богодухов Д. О. Ефективна дивідендна політика акціонерного товариства: основні принципи, методи та практика використання в Україні / Д. О. Богодухов // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – № 10. – С. 41-47. 4. Закон України «Про оподаткування прибутку підприємств» від 28.12.1994 р. № 334/94-ВР // Картотека законодавства України [Електронний ресурс]. 5. Послання Президента України до Верховної Ради України. Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002-2011 роки // [zakon.rada.gov.ua / cgi – bin / laws / main](http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main).

Надійшла до редколегії 19.11.10