

**ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ В.Н.КАРАЗІНА**

ТРЕТЬЯК ОЛЕНА ДАМИРІВНА

УДК 334.722.8.

**Організаційно-економічний механізм
управління фінансовими ресурсами
акціонерного товариства**

*Спеціальність 08.02.03 – організація управління, планування і
регулювання економікою*

Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Харків – 2000

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Харківській державній академії залізничного транспорту
Міністерства транспорту України

Науковий керівник – кандидат економічних наук, доцент
Колесніков Олександр Володимирович,
Харківська державна академія залізничного
транспорту, зав. кафедрою фінансів
Офіційні опоненти: - доктор економічних наук, професор
Дикань Володимир Леонідович,

Харківська державна академія залізничного
транспорту, зав. кафедрою економіки і
галузевого менеджменту

кандидат економічних наук
Петренко Юрій Олегович,
Харківська обласна державна адміністрація,
начальник відділу аналізу та прогнозів розвитку промисловості.

Провідна установа – Харківський державний економічний університет
Міністерства освіти і науки України,
кафедра менеджменту,
м. Харків

Захист відбудеться “23” лютого 2001 року о 15¹⁵ годині на засіданні спеціалізованої
вченої ради Д 64.051.01 Харківського національного університету ім. В.Н.Каразіна за
адресою: 61077, м. Харків, пл. Свободи, 4, ауд. V- 67.

З дисертацією можна ознайомитись у Центральній науковій бібліотеці Харківського
національного університету ім. В.Н.Каразіна за адресою: 61077, м. Харків, пл.
Свободи, 4.

Автореферат розісланий “22” січня 2001 р.

Вчений секретар

спеціалізованої вченої ради

В.М. Соболев

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Теорія і практика економічних і управлінських трансформацій відповідно до вимог ринкових відносин нещодавно з'явилася на Україні. Процес трансформації носить складний, неоднозначний і суперечливий характер. За останні роки економічні реформи не принесли бажаних результатів. Продовжується скорочення обсягу внутрішнього валового продукту, загострилася проблема зайнятості. Вихід з економічної кризи безупинно зв'язаний з адаптацією підприємств в умовах реформування економіки.

Виникнення акціонерних товариств ставить перед фінансовою наукою цілий ряд нових проблем, зв'язаних із дослідженнями особливостей мобілізації фінансових ресурсів, форм і методів фінансування, податковим плануванням, інформаційним забезпеченням аналізу інвестицій і фінансової діяльності по запитах користувачів, забезпеченням економічної безпеки підприємства.

Практика функціонування акціонерних товариств на Україні далека від досконалості, що обумовлюється цілою низкою причин: порівняно нетривалим періодом їхнього існування; нестачами законодавчої бази регулювання їхньої діяльності; не використанням у повному обсязі фінансових інструментів мобілізації засобів, що широко поширені у світовій практиці і т.п.

У ряді випадків недоліки законодавчої бази приводять до виникнення "фіктивних"

акціонерних товариств при відсутності в них власного капіталу і їхнього функціонування на основі побудованої "піраміди". Не одержали належного поширення ефективні методи залучення фінансових ресурсів, особливо акціонерними підприємствами-гігантами, такі як облігаційні позики товариств у національній і зарубіжній валюті, що за певних умов могли б знайти стійкий попит не тільки на внутрішньому, але і на світовому ринках. Підприємства виробничого призначення не повною мірою використовують можливості інтеграції національних виробництв у національну економіку.

Одною з умов успішної підприємницької діяльності є правильне прийняття рішень про фінансову стратегію підприємства, що припускає, крім можливостей поширення ринку збуту продукції, установа взаємовідносин між дійсними і потенційними партнерами. Водночас, невизначеність наслідків інфляції, з одного боку, і як результат - відсутність довгострокового кредитування, з іншого, змушують акціонерні підприємства далеко не кращим способом формувати структуру коштів і джерела їхнього утворення. Тому як одне з рішень фінансових проблем виробництва і можливостей розширеного відтворення є визначення фінансового стану підприємства і розроблення практичних рекомендацій по його поліпшенню (оздоровленню). В західній науковій думці організаційно-економічному механізму управління фінансовими ресурсами акціонерних товариств приділено чималу увагу, розроблено інструменти аналізу формування капіталу акціонерного товариства, вивчення механізму ціноутворення. Але західні вчені розглядають поведінку корпорації переважно в умовах розвинутого ринку. Крім цього, їхні дослідження (особливо ті, що проведені за останні роки) носять дуже спеціалізований характер. Тому автор вважає за необхідне продовжити аналіз у напрямку розширення дослідження поведінки акціонерного товариства в сучасних умовах.

Основні розробки в області фінансування корпорацій належать західним економістам Брігхему Є.Ф., Колассу Б., Брейлі Р., Майерсу С., Ришару Ж.

Проблемам управління фінансовими ресурсами причв'ячені праці економістів Балабанова І.Т., Ковальова В.В., Крейніної М.Н., Стоянової Е.С. та ін.

У вітчизняній літературі проблема фінансування корпоративного сектору в умовах реформування економіки спеціально не розроблялась, хоча в публікаціях Бланка І.А., Карбовника О.І., Комаринського Я., Скударя Г., Суторміної В.М., Яремчука І. розглядалися аспекти цієї проблеми.

Важливість теоретичного і практичного значення цих проблем та їх недостатня розробка зумовили вибір теми дисертації.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертація виконана відповідно до тематики науково-дослідних робіт Харківської державної академії залізничного транспорту - "Розробка методичного забезпечення антикризової стратегії ЗАТ "Південтрансбуд" (№ 31/1 від 21.12.1998) і Харківського національного університету - "Розробка методичних підходів трансформації системи соціально-економічних відносин в Україні" (номер держреєстрації 0199V004423).

Мета і задачі дослідження. Метою дисертаційного дослідження є розробка теоретичних положень і практичних рекомендацій, спрямованих на створення організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами в акціонерному товаристві.

Поставлена мета зумовила вирішення таких задач:

визначити об'єктивну необхідність і реальну обумовленість виникнення акціонерних

відносин, узагальнити ознаки класифікації акціонерного товариства;
обґрунтувати методичний підхід до удосконалення діючого організаційно-економічного механізму діяльності акціонерного товариства з урахуванням особливостей трансформації економіки та ролі в ній акціонерної форми власності;
розробити теоретико-методичні положення економічної безпеки акціонерного товариства;
вивчити і проаналізувати порядок формування акціонерного капіталу підприємств, організації емісії цінних паперів, їх розміщення;
розглянути закономірності динаміки обсягів і структури акціонерного капіталу з урахуванням особливостей приватизованих і корпоратизованих підприємств;
визначити систему показників діагностики фінансового стану акціонерного товариства з метою оцінки і виробітки подальшого маневру управління фінансовими ресурсами.
Об'єктом дослідження є акціонерні підприємства України. Поглиблене дослідження ґрунтується на розгляді фінансово-економічного стану акціонерних товариств Харківського регіону.

Предметом дисертаційного дослідження є організаційно-економічний механізм управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства.

Методи дослідження. При визначенні закономірностей становлення акціонерної форми господарювання використовувались методи логічного узагальнення, системний підхід до об'єкта дослідження. Для характеристики закономірностей динаміки обсягів і структури акціонерного капіталу з урахуванням особливостей приватизованих і корпоратизованих підприємств використовувались методи порівняльного економічного аналізу, експертних оцінок і статистичні методи. При визначенні стандартизованих і нормалізованих критичних значень фінансових коефіцієнтів було використано методи екстраполяції і методи стандартизації показників.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в створенні теоретично-методичних основ побудови організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства в умовах трансформації економіки країни. У тому числі:
вперше виявлено об'єктивні протиріччя процесу акціонування в Україні та розроблено пропозиції щодо державного регулювання приватизованих і корпоратизованих підприємств;
уточнено визначення економічної безпеки акціонерного товариства, в якому підкреслюється специфіка акціонерного капіталу, економічна єдність інтересів суб'єктів фінансових відносин підприємства;
дістала подальшого розвитку система показників, що відображає фінансовий стан акціонерного товариства, удосконалена шляхом обґрунтування нормалізованих і стандартизованих критичних значень фінансових коефіцієнтів ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності, які застосовуються для реалізації стратегії поліпшення фінансового стану підприємства;
дістала подальшого розвитку і обґрунтована методика складання прогностичних фінансових звітів, зосереджена на застосуванні бюджетів різних типів: бюджетів доходів і витрат підприємства та грошового бюджету;
вперше запропоновано критерій ефективності заходів управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства, що забезпечують формування фінансових показників бізнес-плану;

вперше запропоновано комплекс заходів щодо вдосконалення управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства, зокрема, вдосконалення структури акціонерного капіталу залежно від галузі господарювання та з урахуванням напрямку створення акціонерного товариства, визначення раціональної структури формування обігового капіталу в умовах інфляції.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що в дисертаційному дослідженні сформульована комплексна система показників діагностики фінансового стану акціонерного підприємства, установлені критичні значення показників щодо умов України, а також розроблена загальна структура коштів акціонерного товариства, і джерела їхніх надходжень. Ці положення узагальнені і подані в методичних рекомендаціях. Розроблені рекомендації використовуються в двох напрямках. По-перше, результати дослідження застосовані в навчальному процесі Харківської державної Академії залізничного транспорту. По-друге, пропозиції, які викладаються, і рекомендації використані в управлінській і аналітичній роботі на підприємствах акціонерної форми власності для рішення задач аналізу і прогнозування фінансового стану (АТ "Південтрансбуд", АТ "ДСКБД", АТ "ВІСТ").

Апробація результатів дисертації. Результати дисертаційного дослідження доповідались на Міжнародній науково-практичній конференції "Інформаційні технології: наука, техніка, технологія, освіта, здоров'я" (Харків, 1997), на 57, 58 та 60 науково-технічних конференціях Харківської державної академії залізничного транспорту з міжнародною участю (Харків, 1995, 1997 і 1998).

Публікації. За темою дисертації опубліковано 10 статей, з них 9 – у фахових наукових виданнях, загальним обсягом 3,2 д. а.

Структура і обсяг роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, обсягом 148 сторінок, списку літератури з 134 найменувань. Загальний обсяг дисертації 191 сторінка. Дисертація містить 23 таблиці, 16 рисунків, 6 додатків. У "Вступі" обґрунтована актуальність дослідження, визначена його мета й основні завдання, охарактеризована наукова новизна та практична значимість одержаних результатів.

У першому розділі дослідження - "Організаційно-економічний механізм функціонування акціонерного товариства" – проводиться докладне вивчення проблем власності при проведенні акціонування підприємств; визначені основні переваги і недоліки акціонерної форми власності; проводиться аналіз розвитку акціонерної власності на основі існуючого зарубіжного досвіду і досвіду створення акціонерних товариств в Україні; розглянуто державне регулювання економічної діяльності акціонерних товариств.

У другому розділі – "Організація управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства" – розглянуто переваги та обмеження механізму оцінки капіталу корпорації з використанням західних теоретичних моделей, визначаються фактори та принципи формування структури капіталу акціонерного товариства та його комплексного регулювання; обґрунтована система показників, що характеризують фінансовий стан; розроблені методологічні підходи до оцінки і прогнозування безбитковості господарської діяльності акціонерних товариств.

У третьому розділі – "Основні напрямки вдосконалення управління фінансовими ресурсами в акціонерних товариствах" – запропонована характеристика фінансового стану акціонерних товариств Харківського регіону, дана аналітична оцінка перспектив

зміни фінансового стану на підставі аналізу й оцінки ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості і ділової активності; розроблені методичні рекомендації щодо вдосконалення управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства. У “Висновках” узагальнені результати, що були отримані під час дисертаційного дослідження, викладені пропозиції автора щодо проблем ефективного фінансового забезпечення діяльності акціонерних товариств на сучасному етапі в Україні.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ

На підставі проведених досліджень і особистих розробок автора захищаються теоретичні і практичні положення функціонування організаційно-економічного механізму управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства. Акціонерні товариства сьогодні є однією з найпоширеніших організаційних форм підприємств, яка внаслідок поглиблення процесів роздержавлення власності, приватизації та акціонування стає домінуючою у народному господарстві країни. Сплеск появи акціонерних товариств припадає на 1995-1996 рр., коли темпи зростання досягали 158,8%. На кінець 1999 р. питома вага акціонерної форми власності в загальному обсязі становила 76,2%.

Акціонерна форма господарювання здатна залучити на підприємства грошові кошти населення, зокрема підприємців, стимулювати більш продуктивну працю робітників і службовців, управлінського персоналу, залучити зарубіжні інвестиції, які можуть створити передумови для інтеграції нашої економіки до системи міжнародного розподілу праці. Однак для реалізації цих та інших завдань дуже важливо створити чітке організаційно-економічне забезпечення цієї форми господарювання та вирішити цілий ряд інших важливих проблем.

Аналіз процесів акціонування показує, що визначилися два різних напрямки формування корпоративного сектору:

створення акціонерних товариств відкритого та закритого типів різними засновниками. Таких в Україні, за даними державної статистики, налічується більш як 25 тис.;

становлення відкритих акціонерних товариств у процесі приватизації великих і середніх державних підприємств. Акціонерних товариств цього типу органами приватизації створено більш як 10,5 тис.

З урахуванням досвіду приватизації в Україні можна припустити, що ці два напрямки створення акціонерних товариств ще збережуться на тривалий період. Отже, вкрай важливо на перехідний період (5-7 років) вести окремий облік, звітність і аналіз діяльності відкритих акціонерних товариств, створених у процесі приватизації та іншими засновниками. Важливо також використовувати окремий облік, звітність і аналіз діяльності закритих акціонерних товариств. Це завдання Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку та її органів на місцях, податкових органів і органів державної статистики.

Розвиток корпоративного сектору в економіці ставить перед державою такі задачі: здійснення ринкових перетворень з обов'язковим урахуванням держави як суб'єкта ринкових відносин;

здійснення функцій обліку, контролю за рухом, перспективне й оперативне керування корпоративною власністю, що належить державі;

оцінка і переоцінка активів, що належать державі;

розвиток фондового ринку за участю держави з метою захисту його майнових інтересів, як власника корпоративних прав;

створення систем адміністративного керування господарських товариств, частина акцій яких належить державі.

Економічну безпеку акціонерного товариства визначає стан його фінансово-господарської діяльності, при якому підприємство захищене насамперед економічними засобами від серйозних загроз його безпеці, що виникають під дією як внутрішніх, так і зовнішніх факторів. До зовнішніх відносяться нездоровий розвиток економіки в цілому по Україні, відсутність діючої законодавчої бази; до внутрішніх - непрофесіоналізм управлінського апарату підприємства, низький рівень планування фінансово-господарської діяльності і т.п. Для нормального функціонування підприємств повинні бути створені правові, методологічні і законодавчі умови, що виключають можливість економічної нестійкості, банкрутства товариств.

Основними напрямками діяльності по забезпеченню економічної безпеки акціонерних товариств є такі:

- 1) більш широке використання ринкових методів у процесі керування діяльністю акціонерного товариства;
- 2) визначення "зон відповідальності" держави, підприємств і громадян у забезпеченні економічної безпеки, де необхідно прагнути до координації й ув'язування, а не до протиставлення їхніх інтересів (як показує практика, подібне протиставлення приносить більше шкоди, ніж користі);
- 3) вивчення економічних інтересів інших підприємств і їх урахування у своїх подальших діях;
- 4) розробка й оволодіння методикою роботи з факторами і загрозами, яка передбачає своєчасне виявлення факторів і мінімізацію збитку від загроз.

Ефективність роботи системи економічної безпеки підприємства як ступінь захищеності господарської діяльності виражається у фінансових показниках (рентабельність капіталу, активів і продажів, коефіцієнти чистого прибутку і фінансової незалежності) і в реальній можливості одержання прибутку.

Ослаблення або скасування опіки держави означає для багатьох суб'єктів господарської діяльності не тільки одержання самостійності, але й посилення відповідальності за організацію і здійснення своєї виробничо-фінансової діяльності, забезпечення безпеки якої набуває особливого значення в період трансформації економіки.

Фінансовою базою діяльності акціонерних товариств є формування капіталу, як джерела фінансового забезпечення, шляхом емісії, розповсюдження цінних паперів, управління яким здійснюється на основі реалізації фінансової стратегії.

Аналіз показує, що в керуванні фінансовими ресурсами акціонерного товариства можна виділити три основних напрямки щодо використання цінних паперів, як джерела фінансування. Це, по-перше, емісія цінних паперів, як правило, акцій і облігацій, по-друге, покупка цінних паперів з метою одержання дивідендів або подальшого перепродажу за більш високим курсом (прибутком є курсова різниця), і по-третє, надання консультативних і посередницьких послуг по всьому спектру діяльності ринку цінних паперів.

При цьому поряд із виконанням функції формування капіталу випуск цінних паперів може використовуватися як спосіб керування вже створеним акціонерним капіталом. За допомогою додаткової емісії акцій або облігацій вирішуються питання заощадження або зміни структури контролю над акціонерним товариством, зміни структури капіталу і забезпечення фінансової стійкості підприємства.

Одним із найважливіших елементів стратегії фінансування акціонерного товариства є формування обсягів і структури акціонерного капіталу. Під оптимальною структурою капіталу слід розуміти співвідношення між основними джерелами його формування, головними серед яких є короткострокові і довгострокові борги підприємства, оплачений капітал від продажу акцій і нерозподілений прибуток, що дозволяє забезпечити високі і сталі прибутки. Це дуже важливо для реалізації стратегії ефективного фінансування, оскільки структура капіталу забезпечує певний рівень фінансового ліверіджу, тобто співвідношення власних і позикових коштів підприємства. На практиці з метою забезпечення ефективного фінансового ліверіджу підприємства здійснюють конвертацію цінних паперів одних видів у інші: акції в облігації чи навпаки. Тому формування структури позикового капіталу може здійснюватися різними шляхами, поєднуючи випуск різних видів цінних паперів.

Можливість притягнення капіталу на ринку цінних паперів знаходиться під впливом: ефективності функціонування інфраструктури фондового ринку; законодавчого регулювання ринку цінних паперів; ризиків (політичних, фінансових та ін.), що знижують привабливість українського фондового ринку для іноземних інвесторів.

Поряд із власними джерелами фінансування акціонерні підприємства можуть використовувати вищевказані способи залучення капіталу для фінансування своєї діяльності. Зіставлення варіантів дозволяє зробити такі висновки: більшість українських акціонерних підприємств, маючи недостатній для функціонування обсяг прибутку, змушені вдаватися до зовнішнього фінансування; в умовах кризи платежів, комерційне кредитування погіршує фінансове положення підприємств і не може служити способом довгострокового фінансування; банківське кредитування також не є оптимальним варіантом фінансування у зв'язку з високою ціною запозичень і неможливістю кредитних організацій давати кредити на тривалий термін без додаткових гарантій з боку позичальника; лізинг як форма довгострокового фінансування може стати в майбутньому поширеним способом інвестування, але в даний момент широкого поширення не набув; випуск акціонерними товариствами цінних паперів є оптимальним способом фінансування. Наявність широкого вибору фінансових інструментів з різними інвестиційними якостями (прості і привілейовані акції, облігації, похідні цінні папери) дає можливість емітенту обрати для розміщення папери, які відповідають його потребам.

Оптимальне співвідношення власних і позикових джерел позитивно позначається на фінансових результатах і в остаточному підсумку може привести до росту ринкової вартості акцій акціонерного товариства.

В умовах ринкової економіки розгляд власної фінансової стратегії має передувати глибокий економічний аналіз функціонування акціонерного товариства з таких питань: аналіз фінансового стану та визначення фінансових можливостей підприємства.

Основні тенденції динаміки фінансового стану можуть прогнозуватися з певним ступенем точності шляхом поєднання формалізованих і неформалізованих засобів.

Практичне значення має розгляд питання про визначення інвестиційної якості і привабливості цінних паперів акціонерних товариств з точки зору проведення відносного методу аналізу фінансового стану та подальшої аналітичної оцінки перспектив його зміни. Запропонована система та результати розрахунків наведені у табл. 1.

Управління структурою капіталу корпорації є складовою частиною фінансового прогнозування і тому залежить від загальної фінансової стратегії. Специфіка прогнозування економічних процесів в акціонерних товариствах полягає в тому, що вони відрізняються взаємозалежністю й певним ступенем інертності. Останнє свідчить, що значення будь-якого показника в даний момент залежить від стану цього показника за попередній період. Але водночас неприпустиме абстрагування від впливу факторних ознак.

Таблиця 1

Показники	Характеристика критичних розмірів показників фінансового стану підприємства						
	Граничні розміри X1*	X2	X3	X4	X5		
<u>1. Ліквідності</u>							
1.1 Коеф. ліквідності	1,09	0,9	0,2-0,51	0,7 - 0,8			
1.2 Коеф. абс. ліквідності	0,39	0,17		0,2- 0,25	x>0,2		
1.3 Коеф. маневреності поточних активів	1,14	0,91			x>1,0		
<u>2. Платоспроможності</u>							
2.1 Коеф. покриття	2,14	1,85	0,33	x>0,5	x>1		
2.2 Коеф. покриття уточнений			1,73	1,52	x>0,8		
2.3 Коеф. матеріального покриття			0,65	0,51			
<u>3. Фінансової стійкості</u>							
3.1 Коеф. незалежності		0,67	0,68	0,4- 0,5	x>0,5	x>0,5	
3.2 Коеф. фінансової стійкості			6,76	4,82	0,3- 0,5	x>0,2	x>1
3.3 Коеф. фінансування		1,13	0,65		0,85- 0,9		
3.4 Коеф. інвестування		2,27	1,56	0,51			
<u>4. Ділової активності</u>							
4.1 Коеф. оборотності використаних активів				2,39	2,1	0,16	
4.2 Коеф. оборотності поточних активів				0,89	0,79	1,66	зростає
4.3 Коеф. оборотності власного капіталу				1,55	1,44	0,51	

* X1 – стандартизоване критичне значення коефіцієнтів, згідно з розрахунками автора показників звітності тридцяти промислових акціонерних підприємств Харківського регіону за 1997-1999 роки (АТ “Автрамат”, ЗАТ “Проммонтажелектроніка”, АТ “Харківський завод сантехвиробів”, АТ “Харківський тракторний завод”, АТ “Ефект” та ін.);

X2 – нормалізоване критичне значення фінансових коефіцієнтів;

X3 - значення коефіцієнтів, згідно з методичними вказівками ряду західних та вітчизняних учених-економістів;

X4 - значення коефіцієнтів, згідно з "Положенням про порядок проведення зовнішнього аудиту юридичних осіб - акціонерів (учасників) комерційних банків у процесі формування статутного фонду" від 21.11.1996 р. - № 301;

X5 - методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та установ від 23.02.1998 р.

Прогнозне значення включає в себе реалізацію чітко детермінованої факторної моделі,

що зв'язує результативну ознаку з факторною. Виходячи з такого підходу до прогнозування, ставиться завдання побудови моделі поліпшення фінансового стану акціонерного підприємства з дослідженням факторного впливу. З цією метою розроблено алгоритм фінансової стратегії поліпшення фінансового стану підприємства (рис. 1).

Привабливість цього методу полягає у тому, що з його допомогою можна окреслити в простих фінансових поняттях контури майбутньої діяльності акціонерного товариства для досягнення максимуму переваг у ринкових умовах і забезпечити відповідне фінансування для отримання високого прибутку.

Аналіз фінансового стану акціонерного підприємства за допомогою коефіцієнтів може бути доповнений аналізом балансу за допомогою аналізу фінансових потоків, проведення якого дозволяє оцінити фінансову рівновагу підприємства через дослідження поточних операцій господарської діяльності після їх розділу по фінансових інвестиціях і їхніх джерелах. Обговорюваний аналіз останнього здійснюється з метою прогнозування необхідного обсягу і типології майбутніх потреб для визначення і вибору засобів їхнього покриття.

Комплекс основних практичних заходів щодо забезпечення переходу підприємства від базисного аналітичного балансу до прогнозного, поліпшеного на основі розрахованого прямування фінансових потоків по кожній його стадії являють собою практичні рекомендації по удосконаленню управління фінансовими ресурсами підприємства. Конкретні ж організаційно-технічні заходи кожне підприємство повинно підбирати самостійно, виходячи зі сформованої ситуації.

Практичні рекомендації по удосконаленню управління фінансовими ресурсами, обумовлені прогнозом прямування фінансових потоків, пов'язані із поліпшенням фінансового стану підприємства, необхідно враховувати при розробці фінансового плану і бізнес-плану. При упорядкуванні фінансового плану акціонерного підприємства варто враховувати вплив даних рекомендацій на заплановані прибутки і витрати і зробити їхнє відповідне коригування.

Головною метою діяльності акціонерного товариства є максималізація прибутку при ефективному використанні капіталу, тому виникає необхідність в розробці критерію, який пов'язаний із здійсненням на практиці зміни фінансового стану підприємства.

За допомогою критерію ефективності було доведено, що додаткові витрати, пов'язані з поліпшенням фінансового стану кожного з обстежених сорока акціонерних товариств Харківського регіону, будуть покриті за рахунок додаткової виручки і зниження витрат на виробництво в результаті цього поліпшення (табл. 2).

Таблиця 2

Оцінка ефективності заходів щодо поліпшення фінансового стану акціонерного товариства

Найменування акціонерного товариства Прогнозний чистий прибуток при рівних початкових умовах, тис. грн. Критерій ефективності, $P_2 / P_1 > 1$
 без зміни ФСП, P_1 з покращенням ФСП, P_2

АТ "Еллакс"	305,1 8 485,1	27,8	>1		
ВАТ "Чугуївський агротехсервіс"	425,639	789,339	1,9	>1	
АТ "Автрамат"	1 273,282	2 681,238	2,1	>1	
ВАТ "Здоров'я"	29,803 156,897	5,3	>1		
ЗАТ "Південтрансбуд"	24,720 520,539	21,1	>1		
ВАТ НДІ "Кондиціонер"	0,00 130,202	>1			
АТ "Курязький житлобудівний комбінат"	3 463,888	3 647,075	1,1	>1	
АТЗТ "Лікомп"	930,318	9 782,948	10,5	>1	

Щоб полегшити визначення ефективності при здійсненні заходів щодо поліпшення фінансового стану підприємства (ФСП), без урахування додаткового розрахунку прогнозних даних, без зміни ФСП, і з метою визначення чистого прибутку в цьому випадку, пропонуються розроблені залежності розрахунку чистого прибутку (P) з урахуванням чинників конкретної початкової умови на основі розрахованих раніше коефіцієнтів ФСП:

власного капіталу (SK)

$$P = SK * K_{41} * ((K_{32} / K_{31}) - K_{32} + 1),$$

довгострокових зобов'язань (DO)

$$P = DO * K_{41} * (1 + (K_{31} / ((1 - K_{31}) * K_{32})));$$

основного капіталу (OK)

$$P = OK * (K_{13} / (1 - K_{13})) * ((K_{42} * K_{41}) / K_{43});$$

виручки від реалізації (обсягу продаж) (VR)

$$P = VR * (K_{41} / K_{43}) .$$

Проведене дослідження показало, що розроблені заходи з вдосконалення управління фінансовими ресурсами дають змогу поліпшити фінансову роботу в акціонерних товариствах і підвищити ефективність фінансового забезпечення їх діяльності.

ВИСНОВКИ

Результати дослідження, викладені в дисертації, дають можливість зробити такі висновки:

1. Акціонерне товариство є невід'ємною складовою частиною будь-якої економічної системи. Розвиток акціонерної форми господарювання має сприяти зміні структури власності та структури економіки, мобілізації фінансових ресурсів та їх перерозподілу в народному господарстві, міжгалузевій інтеграції, подоланню вузькогалузевого характеру підприємств, демонополізації економіки.
2. Аналізуючи досвід новостворених акціонерних товариств в Україні, можна зробити висновок, що приватизація не торкнулась глибинних основ колективної власності, а зміна власника не означає появи ефективного господаря. Для цього слід, щоб запрацював сам механізм функціонування акціонерних відносин усередині приватизованих підприємств. Це постійна щорічна виплата акціонеру дивідендів у грошовому чи натуральному вираженні, що сприяє відродженню почуття господаря.
3. Сьогодні становище вітчизняних акціонерних товариств є складним і вимагає негайного вирішення. Аналіз діяльності акціонерних товариств показав, що при розробці і прийнятті законодавчих актів про акціонерні товариства необхідно враховувати особливості створення та існування організаційно-економічного механізму двох різних типів відкритих акціонерних товариств (приватизованих і корпоративізованих), а також акціонерних товариств закритого типу.
4. Аналіз розмірів статутних фондів відкритих акціонерних товариств, створених в процесі приватизації, показав недосконалість механізму встановлення мінімального статутного фонду.
5. Становлення акціонерної форми господарювання відбувається в роки, що характеризуються нестабільністю грошової системи в країні, різкими перепадами інфляції. Тому увесь час виникає значна різниця між вартістю статутного фонду і переоціненої вартості майна підприємства. Отримана різниця повинна бути розподілена між акціонерами і потенційними інвесторами, тому що вона є власністю акціонерного товариства. Це можна здійснити таким чином:
 - за допомогою додаткової емісії акцій і її розподілу серед акціонерів;
 - через продаж додатково випущених акцій за ринковими цінами іншим інвесторам для одержання додаткових джерел фінансових ресурсів;
 - за допомогою зміни номінальної вартості акцій пропорційно подорожчанню майна.
6. Основу методики визначення найбільш привабливого акціонерного товариства, з погляду вкладення в нього коштів, повинні складати: попередній аналіз звітних і прогнозованих даних, оцінка фінансового стану, вивчення прямування ресурсів, прогнозування перспектив розвитку. Для проведення даного процесу удосконалено систему показників, яка відображає фінансовий стан акціонерного товариства, шляхом

обґрунтування нормалізованих і стандартизованих критичних значень фінансових коефіцієнтів ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності, які застосовуються для реалізації стратегії поліпшення фінансового стану підприємства та запропоновано критерій ефективності заходів управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства, що забезпечують формування фінансових показників бізнес-плану. Визначено принципи прогнозування показників фінансової звітності та запропоновано методику складання прогнозних фінансових звітів, зосереджену на застосуванні бюджетів різних типів. Окреслено напрямки середньострокового та довгострокового прогнозування.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

1. Третьяк Е. Ценные бумаги: опыт начала века и возможности его современного использования // Экономика Украины. – 1996. - №9. – С.74-78.
2. Третьяк О.Д. Фінансовий аналіз в акціонерних товариствах // Фінанси України. – 1997. - №1. – С.61 – 64.
3. Третьяк Е.Д. Акционерные общества Украины и России // Финансы. – 1997. - №8. – С. 17-18.
4. Третьяк Е.Д. Финансовые аспекты развития акционерных обществ на Украине// Акционерное дело. – 1997. - №1-2. – С. 108-121.
5. Третьяк Е.Д. Акционерные общества: классификационная характеристика// Будівництво України. – 1997. - №6. – С. 8-11.
6. Третьяк Е.Д. К вопросу о развитии акционерных обществ в Украине // Экономика Украины. – 1998. - №8. – С. 83-85.
7. Третьяк О.Д. Прогнозування фінансового стану акціонерних товариств// Фінанси України. – 1998. – №11. – С.38-41.
8. Третьяк Е.Д. Рынок ценных бумаг Украины // Финансы. – 1998. - №11. – С.56.
9. Третьяк Е.Д. Об экономической безопасности предприятия// Финансы. – 1999. – №11. – С. 56.
10. Третьяк О.Д. Про проблему банкрутства підприємств // Економіка України. – 2000. - №2. – С.46-50.
11. Третьяк Е.Д. Финансовое обеспечение акционерных обществ // Информационные технологии: наука, техника, технология, образование, здоровье: Тр. междунар. научно-технической конф. – Харьков, Мишкольц, Магдебург, 1997. – С.452-454.

Анотація

Третьяк О.Д. Організаційно-економічний механізм управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.02.03 – організація управління, планування і регулювання економікою. – Харківський національний університет, Харків, 2000.

Дисертацію присвячено дослідженню питань вдосконалення фінансового забезпечення діяльності акціонерних товариств. У роботі обґрунтовані та систематизовані питання про необхідність і значення акціонерної форми господарювання на сучасному етапі. Уточнено визначення економічної безпеки акціонерного підприємства.

Проаналізовано стан фінансового забезпечення акціонерних підприємств Харківського регіону. Запропоновані рекомендації щодо вдосконалення управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства. Розроблено методику аналітичної оцінки перспектив зміни фінансового стану підприємства. Запропоновано критерій

ефективності заходів управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства, що забезпечують формування фінансових показників бізнес-плану.

Ключові слова: акціонування, відношення власності, організаційно-економічний механізм, державне регулювання, управління фінансовими ресурсами, фінансування, діагностика фінансового стану, прогнозування.

Аннотація

Третьяк Е.Д. Организационно-экономический механизм управления финансовыми ресурсами акционерного общества. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.02.03 – организация управления, планирования и регулирования экономикой. – Харьковский национальный университет, Харьков, 2000.

Диссертация посвящена исследованию вопросов совершенствования организационно-экономического механизма управления финансовыми ресурсами акционерного общества. В связи с этим определены задачи акционирования, рассмотрены сущность, преимущества и противоречия акционерной формы хозяйствования в период трансформации экономики. Обоснованы и систематизированы финансовые отношения, возникающие в процессе деятельности акционерных обществ. Учитывая то, что опыт акционирования в Украине небольшой, был исследован зарубежный опыт функционирования организационно-экономического механизма управления финансовыми ресурсами акционерного общества как индустриально развитых стран, так и стран Восточной Европы и Латинской Америки. Рассмотрены экономико-правовые аспекты государственного регулирования деятельности акционерных обществ на Украине, в том числе обоснованы задачи, которые ставит перед государством развитие корпоративного сектора, приведены положительные и негативные результаты современного подхода к проведению приватизации в Украине. В связи с этим в работе выявлены объективные противоречия процесса акционирования на Украине и разработаны рекомендации по государственному регулированию приватизированных и корпоратизированных предприятий. Уточнено определение экономической безопасности акционерного общества, в котором подчеркивается специфика акционерного капитала, экономическая общность интересов субъектов финансовых отношений предприятия.

В работе проведен анализ формирования капитала акционерного общества, как источника финансового обеспечения. Оптимальное соотношение собственных и заемных источников положительно сказывается на финансовых результатах и в конечном итоге может привести к росту рыночной стоимости акций. Основу методики определения наиболее привлекательного акционерного общества, с точки зрения вложения в него средств, должны составлять: предварительный анализ отчетных и прогнозируемых данных, диагностика финансового состояния, изучение движения ресурсов, прогнозирование перспектив развития. В работе предложена система показателей, отражающих финансовое состояние акционерного общества, усовершенствованную путем обоснования нормализованных и стандартизованных критических значений финансовых коэффициентов ликвидности, платежеспособности, финансовой стойкости, деловой активности, которые используются для реализации стратегии улучшения финансового состояния предприятия. Также обоснована методика составления прогнозных финансовых отчетов, основанную на использовании бюджетов разных типов: бюджетов доходов и

затрат предприятия и денежного бюджета. Чтобы облегчить определение эффективности при осуществлении мероприятий по улучшению финансового состояния акционерного предприятия, в работе предлагается критерий эффективности управления финансовыми ресурсами.

Современные подходы к финансированию акционерных обществ привели к распылению собственности среди населения и, тем самым, замедлили процесс формирования реального эффективного собственника и инвестирования. В работе разработан комплекс рекомендаций по усовершенствованию управления финансовыми ресурсами с учетом специфики отрасли хозяйствования и метода создания акционерного общества.

Ключевые слова: акционирование, отношения собственности, организационно-экономический механизм, государственное регулирование, управление финансовыми ресурсами, диагностика финансового состояния, прогнозирование.

Summary

Tretyak E.D. Organization economical mechanism of management of financial resources of joint-stock companies. - Manuscript.

The thesis for the competition of a scientific degree of the Candidate of Economic Sciences on a speciality 08.02.03 – “Organization of management, planning and regulating of economics”. - Kharkiv National University, Kharkiv, 2000.

The dissertation is devoted to research of problems of perfection of organizational economical mechanism of management of financial resources of joint-stock companies. In the work given the objective contradictions of the process of sharing in Ukraine are elicited and the recommendation of state regulating of privatized and corporatized enterprises are developed. The notion of economical safety of joint-stock companies is specified. In this work the system of indices, reflecting the financial situation of joint-stock companies is suggested. The methodology of forecasting financial accounts, based on using of budgets of different types. For determination of effectiveness of holding arrangements on improving of financial situation the work given suggests the criteria of effectiveness of financial resources management.

Key words: sharing, property relations, organizational economical mechanism, state regulating, financial resources management, forecasting.

ТРЕТЬЯК ОЛЕНА ДАМИРІВНА

Організаційно-економічний механізм управління фінансовими ресурсами акціонерного товариства

Спеціальність 08.02.03. - "Організація управління, планування та регулювання економікою"

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття вченого ступеня
кандидата економічних наук

Відповідальний за випуск к.е.н., доц.

О.В. Колесніков

Підписано до друку 18 грудня 2000 р.

Обсяг 1,0 ум.-друк.арк. Папір офс. Формат 60г84 1/16 Друк офсетний

Тираж 100 прим. Зам. №25 Безкоштовно.

310077, м. Харків, м. Свободи, 4 Різо-ХНУ