

логічної продукції й технологій з розвитком відповідного виробництва в Китаї. Саме з урахуванням цієї обставини можна, на думку фахівців, сміливо прогнозувати співробітництво, яке враховує імперативи ХХІ ст.

Література

1. Курнишова Ю. Актуальні засади формування стратегічного партнерства України і КНР / Ю. Курнишова // Аналітична доповідь. – К. : Вид-во Нац. ін-ту стратегічних досліджень. – 2010. – 236 с.
2. Ли Чжоу. У Китая и Украины нет никаких препятствий для сотрудничества / Чжоу Ли // Киевский телеграф. – 2009. – № 27 (477). – С. 27-32.
3. Пен Ван. Трансформація торговельних відносин України з КНР в умовах глобалізації світової економіки : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук / Київський НУ ім. Тараса Шевченка. – К., 2008. – 20 с.
4. Погорелова І. Сучасні українсько-китайські відносини: історія становлення та розвитку / І. Погорелова // Вісник ЛНУ ім. Тараса Шевченка. – 2010. – № 19 (206). – С. 127-132.
5. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.ukrstat.gov.ua> – Держком. статистики України.

Матула М.Р., Шайда О.Е. Современные украинско-китайские внешнеторговые отношения

Проанализированы основные предпосылки и особенности развития внешнеторговых отношений между Украиной и Китаем в глобальном экономическом пространстве. Рассмотрен механизм реализации международных торговых отношений между двумя государствами и выделены приоритетные перспективные направления последующего развития внешнеторговых отношений между КНР и Украиной в условиях глобализации мировой экономики.

Ключевые слова: международная торговля, взаимные торговые отношения, глобальное экономическое пространство, эффективность международной торговли.

Matula M.R., Shayda O.Ye. Modern ukrainian-chinese foreign trade relations

The article analyzes the basic premises and peculiarities of the development of foreign trade relations between Ukraine and China in the global economic space, the mechanism of the realization of international trade relations between two countries is opened as well as the prior perspective directions for further development of foreign trade relations between China and Ukraine within the globalization of world economy is pointed out.

Keywords: foreign trade, mutual trade relations, global economic space, efficiency of foreign trade.

УДК 658.114.5(477)

Аспір. С.М. Мацера – Львівська КА

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ОРГАНІЗАЦІЇ АКЦІОНЕРНОГО КАПІТАЛУ

Здійснено аналіз визначення сутності поняття "акціонерний капітал" в сучасній економічній літературі, який дав змогу інтерпретувати його авторське бачення; доповнено розкриття сутності акціонерного капіталу через виконувани ним функції. Визначено принципи функціонування акціонерного капіталу, виділено його переваги та недоліки. Розроблено теоретичні підходи щодо удосконалення системи структурування акціонерного капіталу.

Ключові слова: акціонерний капітал, функції акціонерного капіталу, принципи функціонування акціонерного капіталу, переваги та недоліки акціонерного капіталу, структура акціонерного капіталу.

Постановка проблеми. Акціонерний капітал виник в середині ХІХ ст., із появою акціонерної форми власності, коли виникла потреба у запрова-

дженні масштабних проектів, непосильних малому бізнесу. З цього часу акціонерний капітал став об'єктом пильної уваги багатьох вітчизняних та зарубіжних учених. Найбільш вагомий внесок у розроблення теоретичних питань акціонерного капіталу зробили науковці: І. Бланк [1], О. Вінник [2], В. Євтушевський [3], Н. Рудик [4], В. Суторміна [5], І. Яремко [7] та ін. Однак, незважаючи на сталий інтерес до цієї проблеми, безліч її аспектів залишається недостатньо висвітленими та потребує подальшого опрацювання. Серед науковців немає узгодженості щодо розуміння сутності категорії "акціонерний капітал", його місця та ролі в економічному житті суспільства, відсутній єдиний підхід стосовно оптимізації структури акціонерного капіталу, що значно ускладнює прийняття ефективного управлінського рішення для конкретного підприємства і формує необхідність розроблення нових шляхів вирішення вказаних проблем.

Методика досліджень. Метою роботи є дослідження теоретичних аспектів організації акціонерного капіталу.

Результати дослідження. У сучасній економічній літературі визначилось кілька основних поглядів на акціонерний капітал, його зміст та цілі. Здебільшого знаходимо такі дефініції акціонерного капіталу:

- акціонерний капітал (англ. Equity, ownership equity) – частка власності акціонера в корпорації, що виникла внаслідок придбання пакета її акцій;
- капітал, створений за рахунок, по-перше, інвестицій в акції і, по-друге, нерозподіленого прибутку компанії;
- залишкова вартість активів компанії, яка залишається після погашення всіх її зобов'язань, тобто різниця між активами і зобов'язаннями;
- претензії з боку інвесторів у власний капітал на частку в чистому прибутку підприємства і його активах;
- сума звичайних і привілейованих акцій компанії;
- основний капітал акціонерного товариства, який утворюється за рахунок емісії акцій.

На наш погляд, сутність акціонерного капіталу можна тлумачити по-різному. Можемо погодитися з авторами, які під акціонерним капіталом розуміють сукупність власного, резервного капіталу та нерозподіленого прибутку (з позиції бухгалтерського балансу – І розділ пасиву балансу), тоді як ширше тлумачення акціонерного капіталу буде зводитися до величини ринкової капіталізації. Максимальна величина акціонерного капіталу визначається величиною ринкової капіталізації корпорації, яка досягається внаслідок зростання ринкової ціни акції за умови сприятливої кон'юнктури на фондовому ринку та високої фінансової стійкості, рентабельності, ліквідності і платоспроможності підприємства. Таким чином, *акціонерний капітал* – сума капіталізації або сумарний дохід, який можуть дати своїм власникам акції, що перебувають в обігу на фондовому ринку.

Більш повно сутність акціонерного капіталу розкривається через виконувані ним *функції*:

- *стартова функція* – акціонерний капітал є невід'ємною умовою початку ведення бізнесу;
- *розподільча функція* – акціонерний капітал є об'єктом розподілу права власності;

- *функція забезпечення* – акціонерний капітал виступає джерелом гарантування успішної роботи корпорації, дає змогу акумулювати фінансові ресурси для налагодження та розширення виробничого процесу;
- *родова функція* означає здатність акціонерного капіталу залучати необхідні фінансові ресурси, зокрема шляхом додаткової емісії акцій;
- *захисна функція* – акціонерний капітал забезпечує безперервну діяльність акціонерного товариства навіть у разі настання форс-мажорних обставин чи одержання негативних фінансових результатів. Якщо сформованих резервів недостатньо для покриття збитків, вони покриваються за рахунок акціонерного капіталу;
- *гарантійна функція* – означає, що акціонерний капітал слугує додатковим джерелом погашення зобов'язань корпорації перед кредиторами, що є пріоритетними порівняно з акціонерами;
- *інвестиційна функція* – тобто забезпечення акціонерного товариства необхідними коштами для реалізації інвестиційних проектів, зміцнення існуючих позицій та вихід на нові ринки збуту;
- *інтеграційна функція* – проявляється у процесі формування взаємозв'язків корпорації з бізнес-партнерами;
- *стимулювальна функція* – акціонерний капітал забезпечує поступове розширення сфери збуту продукції, оновлення її асортименту, надання нових видів послуг, і врешті-решт ефективної діяльності всього персоналу підприємства;
- *динамічна функція* – дає змогу акціонерному товариству за умов ефективної фінансово-господарської діяльності збільшувати обсяги залучених і позичених коштів;
- *функція розвитку* – акціонерний капітал виступає однією з форм залучення фінансових коштів для ефективного функціонування та розвитку акціонерного товариства;
- *превентивна функція* – полягає в запобіганні виникненню кризових явищ, усунення потенційних небезпек та загроз;
- *контрольна функція* – акціонерний капітал виступає засобом контролю над корпорацією і дає змогу визначити ступінь участі акціонера в управлінні справами.

Для того, щоб акціонерний капітал зміг виконувати усі покладені на нього функції, необхідно, щоб його функціонування ґрунтувалося на таких *принципах*:

- *гласності* – стосується відкритості та доступності інформації про реальний стан справ корпорації, про стратегічні плани вищого керівництва та тактичні кроки виконання конкретних завдань;
- *доступності* – полягає у вільному доступі акціонерів компанії до усієї її внутрішньої документації;
- *безстроковості* – тобто необмежене в часі існування, обсяг його можна визначити доти, поки функціонує корпорація;
- *надійності захисту інвесторів* – означає забезпечення умов для реалізації інтересів інвесторів та захисту їх майнових прав;
- *соціальної справедливості* – полягає у створенні рівних умов для усіх зацікавлених осіб у придбанні акцій;
- *ефективності* – торкається максимальної реалізації потенційних можливостей акціонерного товариства щодо мобілізації та розміщення фінансових ресурсів в інвестиційно привабливі фінансові інструменти;

- *контрольованості* – характеризується створенням дієвого механізму обліку і контролю за процесом формування чи зміни обсягів акціонерного капіталу;
- *прозорості, відкритості* – полягає у забезпеченні надання інвесторам повної, доступної та правдивої інформації про умови випуску цінних паперів, їх розміщення на ринку, гласності фінансово-господарської діяльності корпорації;
- *цілісності* – означає функціонування акціонерного капіталу як цілісної компоненти, що виступає надійним захистом для всіх акціонерів у випадку настання непередбачуваних обставин;
- *мобільності* – полягає у здатності акціонерного товариства змінювати розмір капіталу залежно від стратегічних цілей вищого керівництва корпорації;
- *конкурентності* – торкається забезпечення необхідної свободи підприємницької діяльності компанії, дотримання правил добросовісної конкуренції тощо.

Акціонерний капітал є надзвичайно важливою економічною категорією, особливо для країн з перехідною економікою, де відбувається становлення ринкового середовища [3] оскільки він має цілу низку *переваг* порівняно з іншими видами капіталу, а саме:

- залучення фінансових коштів у великих розмірах, необхідних для ефективного функціонування товариства;
- можливість здійснення масштабного виробництва, впровадження інновацій тощо;
- низький рівень ризиковості;
- високий ступінь мобільності корпорації, що проявляється у можливості реалізувати за ринковими цінами основні виробничі фонди, устаткування, товарну продукцію та ін. і цим самим акумулювати значну суму фінансових ресурсів.

Проте, незважаючи на істотні і численні переваги акціонерного капіталу, в процесі управління ним потрібно пам'ятати і про його вади, головними з-поміж яких є:

- значна розпорошеність, тобто володіння майном корпорації великої кількості акціонерів;
- неузгодженість інтересів дрібних акціонерів та власників великих пакетів акцій;
- незацікавленість менеджерів в результатах діяльності акціонерного товариства.

Варто зазначити, що висока концентрація акціонерного капіталу ще не є гарантом успіху корпорації. Успішне її функціонування залежить не лише від розміру капіталу, а й від його структури. Питання оптимізації структури акціонерного капіталу вже кілька десятиліть є предметом жвавих наукових досліджень. Однак численні дослідження природи капіталу підтвердили, що в економічній літературі не існує навіть однозначності у трактуванні поняття "*структура капіталу*". Загалом, думки більшості учених сходяться на тому, що під структурою капіталу варто розуміти співвідношення власного і залученого капіталу.

Загалом сучасна теорія структури капіталу бере свій початок із середини 50-х років минулого століття, коли було опубліковано відому працю Ф. Модільяні та М. Мілера "Витрати залучення капіталу, корпоративні фінанси і теорія фінансування" [8], автори якої стверджували, що структура капіталу жодним чином не впливає на його ринкову вартість. Проте сучасні

дослідники з цим не згодні. Вони вважають, що структуру капіталу можна оптимізувати, якщо врахувати окремі його складники. У зв'язку з цим виникли нові моделі оптимальної структури акціонерного капіталу, зокрема: стаціонарного співвідношення, асиметричної інформації, агентських витрат, корпоративного контролю та стейкхолдерів [4].

Прихильники моделі *стаціонарного співвідношення* стверджують, що оптимальною є така структура капіталу корпорації, за якої приведена вартість податкових щитів повністю покриває приведену вартість банкрутства (податковий щит – це наявність у акціонерного товариства певних податкових пільг і преференцій, зазвичай, за рішенням уряду та органів місцевої влади). Моделі оптимальної структури капіталу, в основу яких покладено *асиметричність розподілу інформації*, поділяють на інвестиційні, в яких структура капіталу використовується керівництвом компанії для підвищення ефективності реалізації інвестиційних проєктів, та сигнальні, при яких як сигнали виступають емісії цінних паперів.

Відповідно до *агентської моделі*, оптимальною вважають таку структуру капіталу, за якої боргові зобов'язання можуть повністю покриватися вартістю агентських витрат (витрати на моніторинг, гарантійні витрати, остаточні втрати). Прихильники моделей *корпоративного контролю* стверджують, що оптимальна структура акціонерного капіталу – це фінансування за рахунок власних коштів і періодичний випуск іменних простих акцій. При цьому компанія повинна мінімально використовувати запозичені кошти для інвестування.

Як бачимо, в основі охарактеризованих вище моделей лежать суперечливі погляди щодо можливої оптимізації структури капіталу компанії. Без сумніву, визначення оптимальної структури капіталу, за якої б вдалося досягти максимальної вартості компанії на фінансовому ринку за мінімальної ціни капіталу, є одним з найважливіших управлінських питань. Однак загальних рекомендацій для досягнення цієї мети, на наш погляд, немає і не може бути. Кожна корпорація прагне ідеалу, якого не існує або ідеальне співвідношення з'являється на незначний період. Проте фінансові менеджери завжди будуть намагатися залучити капітал за якомога нижчою ціною і якнайбільше підвищити курс корпоративних цінних паперів на фінансовому ринку [5].

Висновки. Акціонерний капітал компанії – капітал, який складається із статутного капіталу, емісійного доходу та нерозподіленого прибутку. Це та сума капіталізації або сумарний дохід, який можуть принести своїм власникам акції, що перебувають в обігу на фондовому ринку. Сформульовані функції акціонерного капіталу дають підстави стверджувати, що він є справжнім агентом ринкових відносин, а акціонерна форма власності – провідною формою фінансування.

Дослідження теорій структури капіталу дали змогу зробити висновок, що під час прийняття управлінських рішень або розроблення фінансової політики підприємства необхідно вибирати таку структуру капіталу, яка б за найнижчої ціни збільшувала ринкову вартість підприємства. Це, своєю чергою, забезпечить зростання доходів підприємства, надійну виплату дивідендів акціонерам і зростання ціни акції на ринку.

Література

1. Бланк И.А. Управление формированием капитала / И.А. Бланк. – К. : Изд-во "Ника-центр", 2008. – 508 с.
2. Вінник О.М. Господарські товариства і виробничі кооперативи: правове становище / О.М. Вінник. – К. : Тов-во "Знання" КОО, 1998. – 309 с.
3. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління : навч. посібн. / В.А. Євтушевський. – К. : Вид-во "Знання-Прес", 2002. – 317 с.
4. Рудык Н.Б. Структура капитала корпораций: теория и практика / Н.Б. Рудык. – М. : Изд-во "Дело", 2004. – 272 с.
5. Суторміна В.М. Фінанси зарубіжних корпорацій : підручник / В.М. Суторміна. – К. : Вид-во КНЕУ, 2004. – 566 с.
6. Фінанси зарубіжних корпорацій : навч.-метод. посібн. [для самост. вивч. дисц.] / В.М. Суторміна, В.М. Федосов, В.М. Радзівська, Б.С. Стеценко. – К. : Вид-во КНЕУ, 2002. – 88 с.
7. Яремко І.Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій : монографія / І.Й. Яремко. – Львів : Вид-во "Каменярь", 2006. – 176 с.
8. Modigliani F. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment / F. Modigliani, M. Miller // American Economic Review, 1958. – Vol. 48. – P. 261-297.

Мацера С.М. Теоретические аспекты организации акционерного капитала

Осуществлен анализ определения сущности понятия "акционерный капитал" в современной экономической литературе, который дал возможность интерпретировать его авторское видение; дополнено раскрытие сущности акционерного капитала через выполняемые им функции. Определены принципы функционирования акционерного капитала, выделены его преимущества и недостатки. Разработаны теоретические подходы относительно усовершенствования системы структуризации акционерного капитала.

Ключевые слова: акционерный капитал, функции акционерного капитала, принципы функционирования акционерного капитала, преимущества и недостатки акционерного капитала, структура акционерного капитала.

Macera S.M. Theoretical aspects of organization of equity

The analysis of determination of essence of concept is carried out "equity" in modern economic literature, which enabled to interpret him own vision; opening of essence of equity is complemented through executable by him functions. Certainly principles of functioning of equity, his advantages and failings are selected. Theoretical approaches are developed in relation to the improvement of control the system by a structure capital.

Keywords: equity, functions of equity, principles of functioning of equity, advantage and lacks of equity, joint-stock capital structure.

УДК 336.233.2/64.031.62

Доц. Г.В. Миськів, канд. екон. наук;
викл. Н.В. Шевченко, канд. екон. наук – Львівська філія
Європейського університету

ОСОБЛИВОСТІ НЕДЕРЖАВНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ В УКРАЇНІ

Розглянуто основні напрямки розвитку недержавного пенсійного забезпечення у сучасних економічних умовах України. Досліджено особливості функціонування, динаміку кількості недержавних пенсійних фондів (НПФ) та основні показники їх діяльності. Визначено подальші перспективи розвитку НПФ в Україні.

Ключові слова: пенсія, пенсійне забезпечення, недержавний пенсійний фонд, пенсійний вік.