

продукта, издержки и др. Учесть все факторы невозможно, поэтому подходы при определении альтернативных вариантов стратегии зависят от выбора приоритетного направления.

Выводы и перспективы

Сформулированные меры, четко поставленные цели, определенная миссия компании помогают сократить разрыв между стратегическими решениями и реальным результатом. Игнорирование этих факторов может привести к невозможности быстро использовать изменения внешнего мира на благо организации. В организации должен быть некто, чьей ответственностью была бы постоянная проверка стратегии на соответствие. Существует тенденция избегать стратегических изменений. Автор предполагает, что многим руководителям высшего звена не хватает уверенности, чтобы приступить к основному структурному изменению, они боятся разрушить базовый установленный режим организации. Выработка стратегии предполагает уяснение текущей стратегии и анализ портфеля продукции. Выбор стратегии связан с состоянием ключевых факторов, к которым относятся сильные стороны отрасли и фирмы, цели фирмы, интересы высшего руководства, финансовые ресурсы фирмы, квалификация работников, обязательства фирмы, степень зависимости от внешней среды, фактор времени.

В случае стратегического управления в каждый данный момент фиксируется, что организация должна делать в настоящее время, чтобы достичь желаемых целей в будущем, исходя при этом из того, что окружение и условия жизни организации будут изменяться, т.е. при стратегическом управлении как бы осуществляется взгляд из будущего в настоящее. Определяются и осуществляются действия организации в настоящее время, обеспечивающие ей определенное будущее, а не вырабатывается план или описание того, что организация должна будет делать в будущем. При этом для стратегического управления характерно, что не только фиксируется желаемое будущее состояние организации, но и это является важнейшей задачей стратегического управления, вырабатывается способность реагировать на изменения в окружении, позволяющие достичь желаемых целей в будущем.

Источники и литература

1. Дэвид Хасси. Стратегия и планирование. – М., 2001.
2. Джек Траут. Новое позиционирование. – Спб., 2003.
3. Грег Брю. 6 сигм для менеджеров. – М., 2004.
4. Лес Гэлловэй. Операционный менеджмент. – Спб, 2001.
5. Ричфрд Дафт. Менеджмент: МВА классика. – Спб., 2004.
6. Дэвид АAKER. Стратегическое рыночное управление. – Спб., 2003.
7. Виханский О. С. Стратегическое управление. – М.: Гардарики, 1998.
8. Дойль П. Менеджмент: стратегия и тактика. – Спб., 1999.
9. Виссема Х. Менеджмент в подразделениях фирмы. – М.: ИНФРА-М, 1996.
10. Hoffman R., Becker D. A Strategic Management Simulation.– Homewood, 1989.
11. Бухалков М.И. Внутрифирменное планирование. – М.: ИНФРА-М, 1999.
12. Arnoldo C. Нах. The Strategy Concept and Process. – England: Avebury, 1994.
13. Ескин К.ф. Крутик А.Б. Инновационная деятельность // Инновации. – № 3–4. – 1999.
14. Управление организацией/Под ред. А.Г. Поршнева и др. – М.: ИНФРА-М, 1999.
15. Сборник Бизнес-планов: Современная практика и документация.
16. Отечественный и зарубежный опыт/ Под ред. В.М. Попова. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 336 с.

Беликова Е.Ю.

ФИНАНСОВО-ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ

Актуальность. Современный этап развития экономических отношений в Украине характеризуется нестабильностью правового обеспечения. Следствием чего выступает нарушение действия финансового механизма, рычаги и методы которого позволяют хозяйствующим субъектам наращивать финансовые потоки. Последние, достаточно разнообразны в рамках функционирования предприятий акционерной организационно-правовой формы хозяйствования.

Простота создания и жизнедеятельности АО (акционерных обществ) объективно предопределяет необходимость четкого правового регулирования как процесса формирования АО, его работы, так и обращения его инструментов – акций – единственного фондового инструмента, несущего в себе право собственности (самого весомого права).

Именно простота механизма эмиссии и обращения акций является причиной для осуществления различного рода финансовых махинаций. И если спекулятивная игра только активизирует акционное обращение, то махинации сводят к нулю всю привлекательность этой ценной бумаги для рядового потенциального инвестора.

Постановка проблемы. На протяжении 2006 года законодатели рассматривали законопроект «Об акционерных обществах», который был направлен на разрешение вопросов практики корпоративного управления в АО и защиту прав инвесторов путем внедрения кумулятивного голосования на общих собраниях акционеров, регулирование процедуры приобретения контрольного пакета акций, вопросов эмиссии и обязательного выкупа обществом ценных бумаг, обеспечение регулярного и полного

обнародования информации об эмитенте. Но на данный момент Закон так и не принят.

Очевидно, что отсутствие основного юридического документа (Закона Украины «Об акционерных обществах»), который бы обеспечивал полный правовой режим деятельности данной формы хозяйствования, выступает негативным – тормозящим фактором для дальнейшего развития в Украине фондовых отношений.

Позитивным моментом в данном вопросе является принятие новой редакции Закона Украины (от 19.09.91г. №1576-ХП) «О хозяйственных обществах» (С изменениями и дополнениями, внесенными Законом Украины от 27.04.2007 г. №997-V, вступившего в силу 20.06.2007г.) – далее Закон-2007 (5). Хотя те статьи, которые посвящены акционерным обществам, не полностью раскрывают все стороны хозяйствования АО и значит не могут выступать в качестве правовой основы деятельности последних.

Анализ последних исследований. Проблемы функционирования акционерных обществ раскрыты в работах таких ученых, как Лупенко Ю., Евтушевского В., Герасимовой С. и др. Вопросы привлечения инвестиционных ресурсов путем реализации ценных бумаг на международных рынках отражены в трудах Маныко В., Ковалева В., Ватаманюк З., Звонарь Н. и др.

Неисследованная часть проблемы. Результаты предыдущего исследования (4) позволили сделать вывод о наличии тенденции формирования в Украине новой модели развития рынка ценных бумаг и это указывает на необходимость ускорения окончательного оформления законодательной базы функционирования акционерных обществ, как основного субъекта данной системы взаимосвязей.

Цель исследования. Целью исследования является анализ правового обеспечения финансово-хозяйственной деятельности акционерных обществ.

Вклад автора. Процесс принятия Закона - 2007 года длился с 9 января 2007 г., когда Парламент принял Закон Украины «О внесении изменений в Закон Украины «О хозяйственных обществах».

Акцент в изменениях был связан со снижением планки кворума проведения общего собрания акционеров с 60% до 50%, так как ранее отсутствие 60% участников-акционеров, владеющих 60% голосов выступало причиной срыва общего собрания.

25 января 2007 г. Президент Украины возвращает Закон – 2007 в Верховный Совет со своими предложениями. С реакцией Президента нетрудно не согласиться, когда очевидно нарушение прав частной собственности и лишения миноритарных акционеров конституционной защиты. Но также очевиден и тот факт, что дилемма «60% или 50%», в сущности, не играет ведущей роли в обеспечении максимизации благополучия держателей акций. Так как окончательное принятие решения зависит от основного голосующего пакета и, следовательно, роль миноритарных акционеров объективно сводится к нулю.

Таким образом, можно сделать вывод о необходимости формирования нового концептуального подхода к самому процессу существования и функционирования акционерных обществ.

15 февраля 2007 г. Парламент принимает в первом чтении законопроект «Об акционерных обществах» №3177, внесенный Кабмином. Но суть предлагаемых «новшеств» касается только организационных моментов создания, деятельности и ликвидации акционерных обществ (АО). Хотя положительным шагом можно считать предусматриваемое преимущественное право акционера приобрести простые акции новой эмиссии пропорционально части принадлежащих ему ранее простых акций в их общем объеме. А также наличие нормы о том, что должностные лица АО не имеют права требовать от акционера-работника АО предоставления информации о том, как он голосовал, его планы по распоряжению своими акциями.

Но одновременно законопроект закладывает противоречие уже на тот момент утвержденному Закону – 2007 касательно планки кворума для собрания акционеров – свыше 50% голосующих акций. А согласно ст.41 Закона – 2007 «Общее собрание признается правомочным, если в нем принимают участие акционеры, имеющие в соответствии с уставом общества более 60% голосов» (5).

18 января 2007 г. (пока законодатели еще ждут решения Президента о Законе-2007) свои попытки регулирования жизнедеятельности АО предпринимает ГКЦБФР (Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку) – вводит новые положения о проведении биржевых сделок и процедуре листинга эмитентов(10). Четко определяются условия попадания АО в первый и второй уровни листинга и обязательное обнародование биржевых курсов по итогам торгов на сайте фондовой биржи в круглосуточном режиме.

Налицо тенденция к усилению прозрачности операций с ценными бумагами предприятий. Согласно нового Положения ГКЦБФР требования должны быть выполнены к 28 октября 2007 г.

27 апреля 2007 г. Президент подписывает Закон-2007. А в конце мая 2007 г. ГКЦБФР говорит о недостаточности контроля за деятельностью украинских фондовых бирж и о намерении уполномочить госпредставителя на биржах останавливать торги в случае, если ценные бумаги внесены в биржевой реестр без инициативы эмитента, если сделки заключаются по односторонним заявкам или являются нестандартными, а также при резком изменении котировок на 10% и более (11).

В настоящее время крупнейшей биржей Украины является ПФТС, на долю которой пришлось в 2006 г. 96,4% всего организованного рынка (в 2005 г. – 88,43%). Очевидно, что возрастающая доля ПФТС только подтверждает монопольность данной структуры в рамках функционирования фондового рынка Украины и подчеркивает наличие тенденции формирования новой модели.

Анализ обзора фондового рынка (26.03-30.03.07) (7) позволил обнаружить интересную динамику по котировкам акций ведущих АО различных отраслей. Так, одним из лидеров, как нестранно, падения сектора акций (по данным ПФТС) выступил Енакиевский металлургический завод (-6,77%) (см. табл.1).

Но, несмотря на это, уже в августе 2007 г. Кипрская компания USH (Ukrainian Steel Holdings Ltd) стала крупнейшим акционером Енакиевского метзавода, сменив, тем самым, известную компанию SCM (System

Capital Management).

Очевидно, что динамика цен акций отражает не столько экономические процессы, сколько политические колебания. Последние еще раз доказывают необходимость формирования более четкой и жесткой базы регулирования АО, которая бы отражала (понятно и просто) всю привлекательность данной формы хозяйствования для рядового акционера.

А пока ХГ (Хозяйственный Кодекс) Украины (ст. 81) и Закон-2007 (ст.25) отражают возможность существования двух видов АО – закрытых (ЗАО) и открытых (ОАО). Напротив, ГК (новый Гражданский Кодекс) Украины (ст.152) не выделяет эти разновидности. Ст. 27 Закона-2007 гласит о праве ЗАО выпускать только именные акции, не уточняя при этом виды акций для ОАО. Хотя Закон Украины «О ценных бумагах и фондовом рынке» (далее Закон 2006), п.1 ст.6 отражает: «акция – именная ценная бумага...», а п.4 ст.6 уточняет: «Акционерные общества размещают только именные акции...». При этом ГК Украины (с.158) разъясняет, что АО имеет право выпускать акции двух видов – именные и на предъявителя.

Таблица 1. Лидеры падения сектора акций (7)

Компания	Покупка (грн.)	Покупка (%)
Днепрошина	57,0	-15,56
Шахта Комсомолец Донбасса	2,3	- 9,8
Лугансктепловоз	2,405	-7,85
Банк «Форум»	40,0	-6,98
Енакиевский метзавод	68,15	-6,77

Теперь обратимся к еще одной классификации акций: привилегированные (ПА) и простые (ОА). ГК Украины говорит о том, что владельцы ПА не имеют права принимать участие в управлении АО, если иное не установлено его уставом. При этом п.7 ст.6 Закона 2006 уточняет: «Привилегированные акции... дают право на участие в управлении акционерного общества в случаях, предусмотренных уставом и законом, который регулирует вопросы создания, деятельности и ликвидации акционерного общества».

Разница в трактовках очевидна, что выступает отражением низкого уровня правового обеспечения деятельности АО, учитывая и сам факт отсутствия Закона, который упоминается п.7 ст.6 Закона 2006, призванного быть той самой правовой базой.

Интересным новшеством Закона-2007 (ст.3) и ГК Украины (ст.153) является положение о том, что АО «может быть создано одним лицом либо может состоять из одного лица в случае приобретения одним акционером всех акций общества».

Данная хозяйственная конструкция носит название «компания одного лица» (КЛ). При этом мировая практика определяет два способа создания КЛ – прямой и косвенный.

Прямой способ, согласно зарубежной законодательной практике, допускает непосредственное создание общества одним лицом – единственный участник.

Косвенный способ предусматривает создание АО несколькими лицами. Но, если у АО остается один участник (разные причины), общество продолжает существовать и перерегистрации не требуется, в чем и заключается косвенный подход.

Некоторые эксперты оптимистично восприняли эту новую норму ГК Украины и Закона-2007 – безусловно, интересная интерпретация практики хозяйствования обществ. Но уместна ли она именно для акционерной организационно-правовой формы хозяйствования, которая изначально в истории развития жизнедеятельности различных компаний определялась как наиболее удобная и простая форма аккумуляции капитала и, конечно же, появления дополнительного источника дохода за счет дивидендов или купли-продажи акций. И если доход от продажи имеет место для КЛ, то, как раскрыть в этом случае проблему с дивидендами, решение о выплате которых принимается только общим собранием акционеров. Последнее, очевидно для КЛ анахронизм.

Можно приводить еще массу доводов «плюса» и «минуса» указанной нормы (о КЛ), но один вывод подвергнуть сомнению практически невозможно – для украинской акционерной практики хозяйствования это не самый актуальный вопрос, несмотря на то, что законодатели уделили ему такое внимание.

Гораздо более решающим в аспекте защиты прав миноритарных акционеров является вопрос финансовой отдачи, норма которого отсутствует в Законе 2006 и одной фразой изложена в ст.37 Закона-2007: «... выплаты доли прибыли (дивидендов) один раз в год по итогам календарного года». ГК Украины (ст.158) отражает только лишь общие данные о выплатах по ПА.

Отсутствие четкого правового механизма регулирования финансовой отдачи владельцам акций позволяет руководителям в целях, якобы, оптимизации налогообложения, «экономить» более 2,5% от общего размера затраченных средств на социальных сборах с фонда заработной платы (когда зарплата выплачивается в форме дивидендов). То есть в практику хозяйствования вводятся «дивидендные схемы», которые позволяют предприятиям обманывать государство и одновременно нарушать механизм образования фонда дивидендных выплат, который, в отличие от фонда оплаты труда, формируется из чистой прибыли предприятия и к валовым расходам никакого отношения не имеет.

Следовательно, использование подобных схем не способствует той открытости (прозрачности), на которую акцентирован раздел V Закона 2006. Сравнительный анализ последнего с Законом Украины от 18 июня 1991 г. (далее Закон 1991) «О ценных бумагах и фондовой бирже» позволяет сделать вывод о более

детальном подходе Закона 1991 к раскрытию информации об эмитенте (см. табл.2).

Таблица 2. Раскрытие информации об эмитенте

Закон 2006	Закон 1991
Ст. 40 3. Годовая информация об эмитенте должна содержать такие сведения: - наименование и местонахождение эмитента, размер его уставного капитала; - орган управления эмитента, его должностные лица и учредители; - хозяйственная и финансовая деятельность эмитента; - ценные бумаги эмитента (вид, форма выпуска, тип, количество размещения и листинг ценных бумаг); - годовая финансовая отчетность; - аудиторское заключение.	Ст.24 В годовом отчете должны содержаться такие данные об эмитенте: а) информация о результатах хозяйствования за предыдущий год; б) подтвержденный аудитором годовой баланс и справка о финансовом состоянии; в) основные сведения о дополнительно выпущенных ценных бумагах; г) обоснование смены персонального состава должностных лиц.

Отсутствие в Законе 2006 позиции (б), (г) Закона 1991 подчеркивает низкий уровень прозрачности эмитентов и если учесть, что другие законодательные документы не имеют инструментов, позволяющих поднять открытость украинских компаний, то, в итоге, рядовые акционеры так и остаются лишенными правовой защиты.

Но несовершенство законодательной базы не останавливает отечественные АО перед возможностью использования потенциала фондового рынка. В частности, в 2005 г. три украинские компании вышли на международные фондовые рынки через IPO (Initial Public Offering) – публичное размещение на международных биржах, осуществленное компанией впервые (см. табл.3).

Используя технологию размещения IPO, компания стремится продать пакет своих акций инвесторам с целью получения финансовых потоков для развития, а также для определения реальной рыночной стоимости своих активов. Результат такого выхода, безусловно, связан с инвестиционным рейтингом, повышение которого открывает для компании новые источники финансирования.

Таблица 3. IPO первых украинских компаний (9)

Время размещения	Компания (дочерняя компания)	Место размещения	Объем продаж (пакет акций)	Объем привлечения (в ден. ед)	Динамика рыночной капитализации
11-18 февраля 2005 г.	«Укрпродукт» (Ukrproduct Group)	AIM* Лондонской фондовой биржи	27,21%	6 млн. фунт. стерл.	Начало операции 43 млн.долл.; Конец 2006 32 млн.долл.
Апрель 2005	Cardinal Resources LLC	AIM* Лондонской фондовой биржи	39,7%	20 млн.долл.	Начало операции 54 млн.долл.; Конец 2006 41 млн.долл.
Декабрь 2005	XXI век (XXI Century Investments)	AIM* Лондонской фондовой биржи	37,5%	139 млн.долл.	Начало операции 370 млн.долл.; Конец 2006 540 млн.долл.
Август 2006	«Астарта-Киев»	Варшавская фондовая биржа	20%	30 млн.долл.	Рост за полгода на несколько процентов
15 июня 2007	Ferrexpo AG	Основная площадка Лондонской фондовой биржи	26%	420 млн.долл.	Итоговая капитализация 1,67 млрд.долл.

*AIM (Alternative Investment Market) – альтернативная площадка Лондонской фондовой биржи, созданная в 1995 г. для средних и развивающихся компаний (имеет менее жесткие условия выхода на IPO) (1).

Одним из менее жестких требований AIM является не обязательное (как правило) наличие предварительного согласия акционеров на торговую операцию.

Очевидно, что для украинской проблемы защиты прав акционеров эта мягкость выступает негативным фактором. В результате возникают корпоративные конфликты.

Так, например, бывшие акционеры Полтавского ГОКа (см. табл.3) оспорили покупку компанией Ferrexpo AG 40,19% акций ГОКа. 26 июля 2007 суд принял решение о потере компанией Ferrexpo контроля над ГОКом. До этого решения Ferrexpo владела 86% акций ГОКа.

Закон в данном случае встал на сторону миноритарных акционеров и, может быть, поэтому правовой конфликт не повлиял отрицательно на котировки акций ГОКа.

Фінансова цілесобразність використання ІРО очевидна, тем більше в аспекте досліджуваної проблеми захисту прав меншитарних акціонерів: продавая акції на зовнішні ринки український власник (ведучий) придбуває не тільки значительні вливання, но і нових акціонерів.

Так, наприклад, компанія «Укрпродукт» (см.табл.3) участіем в ІРО «придбула» 18 інституціональних і 33 частних інвестора.

Висновки. Следовательно, ведучий власник повинен розробити таку схему управління фінансово-хозяйственной діяльністю, которая бы не вызывала как у «старых», так и у «новых» акціонерів страху обману.

Очевидно, что данная схема может базироваться только на жесткой правовой основе, лидирующим принципом которой, отражающим истинную суть создания и функционирования АО, должен выступать принцип максимального благополучия акціонерів.

На современном этапе этот принцип не находит реализации в связи с тем, что ни один законодательный акт не дает четкого понимания и защиты всех прав (обязанностей) акціонерів.

Процесс разработки и формирования новой концепции регулирования финансово-хозяйственной деятельности акціонерных обществ требует дальнейшего исследования.

Источники и литература

1. Ватаманюк З., Звонар Н. Ринок цінних паперів в умовах фінансової глобалізації //Фінанси України. – 2007. – №6. – С.87
2. Гражданский кодекс Украины: Комментарий. – Т.1. – Издание третье. – Х.: ООО «Одиссей», 2005. – 832 с.
3. Хозяйственный кодекс Украины: Комментарий. – Издание второе. – Х.: ООО «Одиссей», 2005. – 896 с.
4. Беликова Е.Ю. Финансово-правовые аспекты жизнедеятельности фондового рынка в Украине //Управление экономикой переходного периода: Сб. науч. тр. /НАН Украины. Ин-т экономики пром-сти; Ред-кол.: Чумаченко Н.Г. (отв. ред.) и др. – Донецк, 2006. – С. 74–86.
5. Закон Украины «О хозяйственных обществах» / Неогоціант №26(700), 11 июля 2007 года
6. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» /Законодавчі і нормативні акти з банківської діяльності, випуск 5 (122), травень, 2006. – С.3–30.
7. Обзор фондового рынка (36.03-30.03.07 г.) – «Business investor»
8. 8. Закон Украины «О ценных бумагах и фондовой бирже» // Право и практика. – Май, 2005. – №13. – С.43–64.
9. Макроуровень /Деньги/ //Зеркало недели. – 2007. – №35(664). – 28 сентября
10. 10.Деньги и ценные бумаги //Неогоціант. – 2007. – №4 (678). – 31.01– 06.02. – С. 9
11. Деньги и ценные бумаги //Неогоціант. – 2007. – №23 (697). – 20.06– 26.06. – С. 9

Босак О.В.

ФОРМУВАННЯ РИНКУ ПОСЛУГ ПРОФЕСІЙНОЇ ОСВІТИ В УКРАЇНІ: СТАН І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

Постановка проблеми. Важливість освіти для суспільного розвитку сьогодні усвідомлена політичною елітою й бізнесовими колами провідних країн світу. Мова йде про формування так званої „знаннєвої економіки“, коли інвестиції у знання розглядаються як ключовий чинник покращення кадрового потенціалу, переходу до повної зайнятості, зростання особистих прибутків населення та добробуту держави. По-перше, рівень освіти впливає на термін трудової діяльності. Згідно досліджень, тривалість зайнятості осіб, які здобули вищу освіту, перевищує відповідний показник для осіб із незакінченою середньою освітою на 5–6 років у західноєвропейських і 8–13 років – у центральноєвропейських країнах [5, с. 18]. По-друге, рівень освіти визначає величину фінансових доходів. У розвинутих країнах працівники з вищою освітою у середньому заробляють на 60% більше за працівників із повною середньою та на 85% - із неповною середньою освітою [4, с. 34]. статус. По-третє, рівень освіти впливає на можливість підвищення кваліфікації. Освічені люди мають більше шансів додаткового навчання за кошти роботодавців. Останні, в свою чергу, заохочують підвищення кваліфікації вищою заробітною платою.

Аналіз досліджень та публікацій. В Україні існує ряд публікацій, присвячених вивченню тенденцій розвитку вітчизняної професійної освіти, організаційно-економічних перетворень у ній, трансформації джерел фінансування та ін. [1, 2, 6, 7]. Водночас, швидке збільшення кількості навчальних закладів, особливо недержавної форми власності, та контингенту студентів у них обумовило необхідність детального аналізу проблеми збереження якості й доступності професійної освіти, а також формування механізмів впливу держави на основні параметри ринку освітніх послуг відповідно до наявного та перспективного попиту з боку економіки. Це визначило вибір теми даного дослідження, його завдання та структуру. Статистичну базу дослідження становили матеріали Держкомстату України, Міністерства освіти і науки України [3,8].

Виклад основного матеріалу. Професійна освіта розглядається як система інституцій, які забезпечують здобуття громадянами професії відповідно до їх покликань, інтересів, здібностей за освітньо-кваліфікаційними рівнями кваліфікований робітник, молодший спеціаліст, бакалавр, спеціаліст, магістр, а також перепідготовку та підвищення професійної кваліфікації. За своєю структурою вона