

Міністерство освіти та науки України  
Центральна спілка споживчих товариств України  
Полтавська обласна державна адміністрація  
АКБ «Приватбанк»

Полтавський університет споживчої кооперації України  
Карагандинський економічний університет Казспоживспілки  
Білоруський торгово-економічний  
університет споживчої кооперації. Заклад освіти

# **ЕКОНОМІЧНА БЕЗПЕКА І ПРОБЛЕМИ ГОСПОДАРЬКО-ПОЛІТИЧНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИХ СИСТЕМ**

**Матеріали міжнародної  
науково-практичної конференції**

**15-16 травня 2009 року**

**ПОЛТАВА  
РВВ ПУСКУ  
2009**

некоторым другим специальностям. Для преодоления подобного несоответствия между спросом на квалифицированную рабочую силу и ее предложением на рынке труда в качестве определяющего принципа реализации политики занятости следует использовать принцип опережения. Этот принцип означает принятие обоснованных управленческих решений на основе научного прогнозирования хода развития социально-экономических и демографических процессов, изменений на рынке труда и его конъюнктуры. Такой подход обеспечит максимально возможный эффект при решении острых проблем занятости и безработицы молодежи на рынке труда Республики Узбекистан.

## ПРОТИРІЧЧЯ СУБ'ЄКТІВ СУЧАСНИХ АКЦІОНЕРНИХ ВІДНОСИН

*Шаповалов В.О., асистент*

*Полтавський університет споживчої кооперації України*

Основними учасниками акціонерних відносин є власники капіталу (акціонери-інвестори) і її менеджери. Ключова роль цих категорій учасників впливає з того, що перші здійснили безповоротні інвестиції, надавши компанії на найбільш вигідних умовах необхідний капітал, приймаючи на себе найбільші ризики. Від діяльності управлінського складу акціонерного товариства багато в чому залежить те, як цей капітал буде, в кінцевому рахунку, використаний, як буде відбуватись процес його зростання. Характер взаємин між цими двома групами учасників акціонерних відносин залежить від історичних особливостей формування структури акціонерної власності, розмірів пакетів акцій, що знаходяться у володінні тієї або іншої групи інвесторів і менеджменту, умов і способів їхнього придбання, типу власників і специфіки їхніх інтересів стосовно компанії. Проблема поглиблюється і тим, що акціонери та менеджери мають, як правило, різні погляди на те, як повинен використовуватись акціонерний капітал. Так, акціонери, намагаються просто максимізувати величину капіталу акціонерного товариства, незважаючи на інші обставини, щоб отримати від результатів функціонування капіталу якомога більшу величину перетвореного прибутку у формі дивіденду. Великі власники підприємницького характеру зацікавлені в прибутковій діяльності компанії, зміцненні її довгострокових позицій на ринках і тому безпосередньо беруть участь у процесах управління нею. Інтереси інших великих власників також різняться. Так, банківські установи в якості акціонерів можуть мати комерційні відносини з корпорацією, що для них є більш вигідно, ніж отримувати дивіденди. Такі акціонери зацікавлені не стільки в підвищенні фінансової ефективності діяльності компанії (норми прибутковості, підвищенні курсу її акцій), скільки в розвитку і

Група акціонерів-інституціональних інвесторів, представлена інвестиційними фондами, зацікавлена винятково у фінансових показниках діяльності компанії і зростанні курсової вартості акцій. Існують розходження й в інтересах дрібних інвесторів. Такі власники акцій зацікавлені насамперед у рівні дивідендів і зростанні ринкової вартості, а власники облігацій зацікавлені насамперед у забезпеченні міцної довгострокової фінансової стійкості компанії.

Таким чином, економічні інтереси акціонерів обмежені розміром індивідуальних пакетів акцій, які диференціюють своїх власників за до участі в управлінні товариством зазвичай на пасивну більшість (міноритарних акціонерів) та активну меншість (мажоритарних акціонерів). І якщо меншість зацікавлена в ефективному корпоративному менеджменті та готова взяти на себе трансакційні витрати з контролю за ним, то більшість радше споглядає на тенденції ринкового курсу створення з тим, аби вчасно перемістити власний капітал у більш прибуткові та безпечніші компанії.

Менеджери зацікавлені в політиці, яка веде до збільшення їх оплати при менш інтенсивній праці. Вони можуть відхилитись від відальності або відволікати ресурси в особисті цілях, а не в інтересі акціонерів. Ріст масштабів акціонерних підприємств підвищує ієрархію в керуванні промисловими організаціями. Для менеджменту акціонерних товариств стає характерним наявність двох найважливіших захисних механізмів. По-перше, управлінський персонал прагне відгородити себе від некомпетентного втручання в прийняття рішень зі сторони акціонерів. Але це може підірвати незалежність і позиції самої керуючої еліти. По-друге, вона зацікавлена в одержанні високих доходів. Отже, з ростом акціонерного капіталу та ускладненням структури виробництва відбувається відчуження економічної влади на користь технотехніки, що поглиблюється прагненням менеджменту оволодіти значною часткою акціонерного капіталу.

Таким чином, різні учасники акціонерних відносин мають інтереси, що збігаються в одних сферах, але розходяться в інших. Спільні інтереси полягає в тому, що за звичайних нормальних економічних умов і учасники зацікавлені в стабільності існування та прибутковості акціонерної компанії, з якою вони пов'язані.

В науковій літературі з проблем акціонерних відносин можна виділити два підходи – концепцію акціонерів і концепцію співучасників. Відповідності до концепції акціонерів, головною метою діяльності компанії стає максимізація доходів акціонерів шляхом максимізації прибутку фірми. Найбільш простим критерієм оцінки при цьому виступає ринкова вартість компанії через котирування її акцій на ринку

Але, як уже відмічалось, інтереси акціонерів та їх агентів (менеджерів) часто не співпадають. Хоча інвестори зацікавлені в максимізації акціонерної вартості, менеджери можуть ставити перед собою зовсім інші цілі, наприклад максимізацію своєї заробітної плати, зростання частки на ринку тощо.

Проблема «власник-менеджер» фірми, розроблена Р. Коузом. Якщо можна було чисто теоретично скласти абсолютний за своїм змістом контракт, це б дало можливість акціонерам повністю ув'язати свої інтереси з інтересами менеджменту. Але на практиці за звичай це є неможливим, так як неможливо передбачити або описати в договорі усі можливі випадки і обставини. Недосконалість контрактів означає, що акціонери та менеджери повинні перерозподіляти між собою функції з управління та контролю над корпорацією.

Критики моделі акціонерів зауважують, що в ній основний акцент зроблено на конфлікті між сильними менеджерами та слабкими розрізненими акціонерами, а практичні заходи концентруються навколо проблеми моніторингу і контролю над діями менеджменту за допомогою таких інструментів, як склад ради директорів, захист прав інвесторів, опціони, злиття і поглинання.

Традиційна концепція співучасників розглядає акціонерне товариство в більш широкому контексті як інститут, що об'єднує не лише акціонерів, але й інших суб'єктів, пов'язаних з компанією. При цьому під співучасником розуміється суб'єкт, який сприяє зростанню активів товариства. Відносини між акціонерами та менеджментом в зазначеній концепції є лише частиною більш широких відносин корпорації з навколишнім інституційним середовищем, і згідно цієї моделі, акціонери зацікавлені у врахуванні інтересів інших учасників, у встановленні довгострокових відносин з ними. Перевагою даної концепції є те, що вона забезпечує чіткі орієнтири для менеджменту у встановленні пріоритетів діяльності товариства і дає механізми виміру ефективності діяльності його керівництва.

Загалом, усіх учасників акціонерних відносин, в залежності від виду функцій, що здійснюються ними в процесі кругообігу капіталу, доречно поділити на п'ять укрупнених груп: основні (акціонери), посередники (брокери, дилери, андеррайтингові компанії), інфраструктурні учасники (депозитарії, реєстратори, фондові біржі, інвестиційні компанії), інститути-регулятори (державні комісії з цінних паперів, спілки акціонерів), зацікавлені учасники (партнери, конкуренти, робітники).