

Источником для дальнейшей реализации таких проектов могут быть как средства республиканского и местных бюджетов, государственных целевых фондов, так и инвестиции отечественных и зарубежных субъектов хозяйствования, международных организаций.

Список использованных источников

1. Аналитический доклад Центра экономических исследований «Альтернативные источники энергии: возможности использования в Узбекистане», 2011 г.
2. Солнечная энергия. Общественное объединение Карагандинский областной Экологический Музей [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ecomuseum.kz/dieret/solar/solar.html/> – Название с экрана.

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПОТЕНЦІАЛ ІНСТИТУЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА АКЦІОНЕРНОГО СЕКТОРА УКРАЇНИ

В. О. Шоповалов, к. е. н., доцент

Вищий навчальний заклад Укоопспілки «Полтавський університет економіки і торгівлі», м. Полтава

Інституційне середовище, відповідно до термінології Л. Девіса і Д. Норта [1, с. 6], це правила які визначають контекст здійснення економічної діяльності. Вона складається з базових політичних, соціальних і правових норм, що утворюють основу виробництва, обміну і розподілу. Таким чином, інституційне середовище складають такі «правила гри», які задають загальні обмеження для усіх, і зокрема правила, що задають можливі форми організації та контролю господарської діяльності.

Сформований акціонерний сектор економіки включає в себе розвинену інституційну структуру, що складається з упорядкованого набору внутрішніх і зовнішніх інститутів. Взаємодія цих інститутів, їх зв'язок між собою, а також система організації акціонерних відносин визначають інституційне середовище акціонерного сектора. Розвинене інституційне середовище сприяє досягненню балансу інтересів суб'єктів акціонерних відносин, підвищенню економічної безпеки акціонерного сектора, створює передумови для ефективного відтворення акціонерного капіталу. У цьому аспекті акціонерний сектор економіки України досі перебуває в процесі свого формування.

На даний час інституційне середовище акціонерного сектора України зовні відповідає характеристикам, властивим розвиненим країнам світу. Зокрема існує законодавчо-нормативна база діяльності суб'єктів акціонерних відносин, в наявності державні та ринкові регуляторні інститути, інфраструктура акціонерного сектора (біржі, реєстратори, депозитарії). Однак, її дієвість і ефективність залишається на досить низькому рівні. Зазначені характеристики носять переважно формальний характер і не відповідають вимогам сталого розвитку національної економіки. Недосконалість законодавчих норм і значна асиметрія інформаційного середовища, неефективність фондового ринку, депозитарної та реєстраторської систем, інститутів фінансового посередництва та інфорсменту призвело до того, що процеси інвестування в акціонерному секторі України залишаються на досить низькому рівні, а акціонерні товариства не повною мірою використовують переваги своєї організаційно-правової форми.

Нерозвиненість інвестиційних механізмів акціонерного сектора України багато в чому пояснюється недосконалістю нормативно-правової бази, що регулює діяльність акціонерних товариств. Мова йде про окремі положення Закону України «Про акціонерні товариства» (далі Закон) [2]. Розглянемо найбільш суперечливі аспекти цього Закону, які стримують інвестиційні процеси в національній економіці.

1. Законом визначено, що публічні акціонерні товариства можуть здійснювати відкриту або приватну емісію акцій, в той час як приватні товариства – лише приватне розміщення цінних паперів. Оскільки, більшість акціонерних товариств України є саме закритими структурами, залучення капіталу в такі товариства обмежується фінансовими можливостями діючих акціонерів.

2. Згідно Закону публічне акціонерне товариство зобов'язане здійснити процедуру лістингу та залишатися у біржовому реєстрі принаймні, однієї фондової біржі. Проте значна кількість товариств не відповідають встановленим критеріям лістингу, оскільки у своїй більшості представляють дрібні та середні підприємства. Вважаємо, що включення акцій в біржові лістингові списки доцільно здійснювати шляхом рейтингової оцінки акціонерних товариств, що враховує найважливіші параметри фінансово-господарської діяльності підприємств.

3. Окремої уваги заслуговують норми Закону, які передбачають порядок визначення ринкової вартості емісійних цінних паперів акціонерного товариства. Так, згідно з п. 1. ст. 22, акціонерне товариство здійснює розміщення або продаж раніше викуплених акцій за цінами не нижче їх ринкової вартості. Але вже в п. 2 цієї ж статті заборонено емісію акцій за цінами нижче номінальної вартості. Як бачимо, існує очевидне протиріччя, оскільки ринкова вартість цінних паперів не є постійною величиною і часто може опускатися нижче номіналу. Природно, що в такому випадку потенційний інвестор не буде зацікавлений в придбанні цінних паперів акціонерного товариства.

4. Ще однією нормою Закону, яка знижує інвестиційну функцію, на наш погляд є положення щодо придбання контрольного пакету акцій третіми особами. Закон приписує особам, у разі придбання ними пакета акцій 50 і більше відсотків, зобов'язання запропонувати всім акціонерам викупити їхні акції, за ціною не нижче ринкової вартості. Це положення Закону має доволі двозначний характер: з одного боку забезпечує захист інтересів існуючих акціонерів, але з іншого – може мати і негативні наслідки для самого товариства, оскільки воно може втратити свою інвестиційну привабливість.

В цілому слід зазначити, що прийняття Закону дійсно внесло деякі позитивні моменти у врегулювання корпоративних відносин. Але разом з тим, створюється враження, що Закон спрямований, насамперед, на захист тієї структури власності, яка склалася в постприватизаційний період і не є ефективною з точки зору розвитку акціонерного сектора України. Тому, щоб не звести нанівець всі позитивні сторони цього Закону, привести українське акціонерне законодавство у відповідність зі світовими стандартами, було б виправданим розвинути деякі положення Закону, узгодити окремі статті між собою таким чином, щоб повною мірою реалізувати інвестиційні можливості акціонерного сектора.

Список використаних джерел

1. Davis L. Institutional Change and American Economic Growth / L. Davis, D. North. – Cambridge, 1971. – 273 p.
2. Про акціонерні товариства [Електронний ресурс] : Закон України / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/514-17/page>. – Назва з екрана.