

УДК 336.647

## ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ В УКРАЇНІ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

## FEATURES OF FUNCTIONING OF JOINT STOCK COMPANIES IN UKRAINE: PROBLEMS AND DEVELOPMENT PERSPECTIVES

**Чубка О.М.**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів,  
Національний університет «Львівська політехніка»

**Ярошевич Н.Б.**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів,  
Національний університет «Львівська політехніка»

**Миргородець Ю.В.**

студентка Інституту економіки та менеджменту,  
Національний університет «Львівська політехніка»

**Myrhorodets Yuliia**

Student,  
L'viv Polytechnic National University

**Chubka Olga**

PhD in Economics, Associate Professor of Finance Department,  
L'viv Polytechnic National University

**Yaroshevych Nataliia**

PhD in Economics, Associate Professor of Finance Department,  
L'viv Polytechnic National University

*У статті визначено та проаналізовано основні аспекти та напрями розвитку акціонерних товариств в Україні. Наведено позитивні та негативні фактори функціонування цієї організаційно-правової форми господарювання. Розглянуто механізми державного регулювання діяльності акціонерних товариств в умовах адаптації до встановлених вимог законодавства, а також запропоновано основні напрями вдосконалення та реорганізації функціонування акціонерних товариств. Проаналізовано особливості функціонування акціонерних товариств різних форм власності. З'ясовано, що діяльність акціонерного товариства, яке зареєстроване в Україні як юридична особа, відносини між акціонерним товариством та акціонерами, а також між акціонерами акціонерного товариства щодо діяльності останнього регулюються виключно законами та іншими нормативно-правовими актами України.*

**Ключові слова:** господарське товариство, акціонерне товариство, акції, дивіденди, цінні папери.

*В статье определены и проанализированы основные аспекты и направления развития акционерных обществ в Украине. Приведены положительные и отрицательные факторы функционирования этой организационно-правовой формы хозяйствования. Рассмотрены механизмы государственного регулирования деятельности акционерных обществ в условиях адаптации к установленным требованиям законодательства, а также предложены основные направления совершенствования и реорганизации функционирования акционерных обществ. Было обнаружено теоретические основы исследования акционерной собственности и определено ее место в современной экономике. Проанализированы особенности функционирования акционерных обществ разных форм собственности. Выяснено, что деятельность акционерного общества, которое зарегистрировано в Украине как юридическое лицо, отношения между акционерным обществом и акционерами, а также между акционерами акционерного общества по поводу деятельности последнего регулируются исключительно законами и другими нормативно-правовыми актами Украины.*

**Ключевые слова:** хозяйственное общество, акционерное общество, акции, дивиденды, ценные бумаги.

*The article defines and analyzes the main aspects and areas of development of joint stock companies in Ukraine. The advantages and disadvantages of functioning of this organizational-legal form of management are presented. The mechanisms of state regulation of joint-stock companies' activity in conditions of adaptation to the established requirements of the legislation are considered, as well as the main directions of perfection and reorganization of functioning of joint-stock companies are offered. The theoretical foundations of the research of joint-stock ownership were identified and its place in the modern economy was determined. The analysis of peculiarities of functioning of joint stock companies of various forms of ownership is carried out. It was clarified that the activity of a joint-stock company, registered in Ukraine as a legal entity, relations between a joint-stock company and shareholders, as well as between shareholders of a joint-stock company on the latter's activities, are regulated exclusively by laws and other normative-legal acts of Ukraine. The subject of researching is to create a strategy for the development of joint-stock companies in Ukraine. The purpose of research is to analyze the dynamics and structure of financial and economic activity of joint stock companies, to identify trends in their changes to determine the impact of negative factors on the development of economic and financial results of joint activities – stock companies with state share. To investigate the changes in the size of the Charter, the size of the minimum wage, to consider the difficulties of listing listed companies and the number of issue shares of stock exchanges. Determine the changes in the regulatory framework that affect the majority and minority shareholders of these companies, the requirements for protecting the owners of ordinary shares. Investigate the amount of taxes paid to the budget of the largest Ukrainian companies, identify problems and propose possible solutions. The base of the problem of the existence of joint-stock companies today, the reduction of their number implies political and economic transformations in Ukraine, a clean reorganization into their structure, a revision of the private ownership of the public, and a decrease in activity on the securities market.*

**Key words:** business association, joint-stock company, shares, dividends, securities.

**Постановка проблеми.** Розвиток в Україні ринкових відносин сприяв відновленню інституту господарських товариств, серед яких особливе місце посіли акціонерні товариства. Цю організаційно-правову форму підприємницької діяльності беруть за основу все більше підприємств, банків, страхових та інвестиційних компаній. У формі акціонерних товариств також створюються різноманітні організації та об'єднання. Актуальність та необхідність функціонування акціонерних товариств в Україні полягає в тому, що цей вид господарських товариств створює найбільшу частку ВВП країни. Проте складна економічна та політична ситуація в Україні впродовж останніх років обмежує прибутковість акціонерних товариств та тісно поєднується з проблемою не нарахування дивідендів. З огляду на це державі необхідно здійснювати поглиблений контроль та регулювання у сфері діяльності та розвитку акціонерних товариств.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Особливості діяльності та функціонування акціонерних товариств досліджували такі науковці, як О.В. Вінник, В.М. Щербина [2], В.Д. Чернадчук, В.В. Сухонос, В.П. Нагребельний, Д.М. Лук'янець [4], О.В. Близнюк, Т.О. Сидорова, В.М. Зубов [5], З.А. Березій [7].

Формулювання цілей статті (**постановка завдання**). Метою статті є дослідження тенденцій розвитку та зміни діяльності акціонерних товариств в Україні, обґрунтування можливостей та визначення перспектив їх подальшого розвитку в межах чинного законодавства.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Закон України «Про акціонерні товариства» від 17 вересня 2008 року [1] дає таке трактування поняття «акціонерне товариство»: «господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової

номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями». Отже, якщо основною метою функціонування будь-якого підприємства є отримання прибутку, то акціонерні товариства створюються задля отримання та примноження дивідендів його власниками.

Існує декілька аспектів, які обумовлюють специфіку юридичного статусу акціонерного товариства:

- статутний капітал будь-якого акціонерного товариства формується шляхом емісії та продажу акцій фізичним чи юридичним особам;

- акціонерне товариство є публічним емітентом цінних паперів, який не лише здійснює їх випуск від свого імені, але й змушений своєчасно виконувати обов'язки, що впливають з умов їх випуску;

- фізичні та юридичні особи, які придбали акції акціонерних товариств, автоматично стають акціонерами.

Всі учасники цього виду товариства можуть здійснювати будь-які дії, пов'язані з діяльністю АТ, лише в межах своїх часток власності, наділених їм відповідно до статутного капіталу. Засновником та власником акціонерного товариства може бути необмежена кількість осіб (від 1 й більше).

Статутний капітал кожного новоствореного АТ повинен бути не меншим за 1 250 мінімальних заробітних плат з огляду на ставку мінімальної зарплати на момент його заснування. Акціонери здатні регулювати розмір статутного капіталу шляхом збільшення чи зменшення номінальної вартості акцій або розміщення додаткової кількості акцій за наявною номінальною вартістю чи анулюванням раніше викуплених товариством акцій. Особливістю кожного акціонерного товариства є його здатність до розміщення як простих (в межах 100%), так і привілейованих (не більше 25%) акцій [2].

Організація фінансово-господарської діяльності у формі АТ є найсприятливішою порівняно з іншими видами господарських товариств щодо залучення капіталу. Позитивні та негативні фактори, якими супроводжується діяльність АТ, наведено на рис. 1, 2.

Динаміку зареєстрованих акціонерних товариств в Україні у 2014–2018 роках наведено на рис. 3 [3]. З 2014 року спостерігається поступове зменшення кількості АТ. Це явище спричинене насамперед постійним законодавчим реформуванням діяльності такого виду господарських товариств, а також неплатоспроможністю їх більшості [4]. Так, у 2015 році, порівняно з 2014 роком кількість зареєстрованих акціонерних товариств скоротилась на 48,41%, а в наступних періодах скорочення цього показника перебувало на рівні 2%.

Варто зазначити, що акціонерні компанії, сплачуючи податки до Зведеного бюджету України, мають неабияку частку в його формуванні. Так, 100 найбільш прибуткових компаній України у 2018 році перерахували до бюджету 291,7 млрд. грн., що на 14% перевищує суму 2017 року. Суми сплачених податків та їх відсотковий приріст порівняно з 2017 роком наведено в табл. 1. Проаналізувавши дані табл. 1, розуміємо, що найбільше до державного бюджету сплачують підприємства добувної нафтогазової та тютюнової промисловості. Переважно це зумовлене високими ставками акцизного податку та митного збору. У 2018 році порів-

няно з 2017 роком зменшилася сума сплачених податків лише трьох акціонерних товариств, таких як ПАТ «Укргазвидобування» (-22,3%), АТ «Укртрансгаз» (-17,77%) та ПрАТ «Імперіал Тобакко Продакшн Україна» (-1,7%).

Акціонерні товариства були й залишаються однією з найпоширеніших організаційно-правових форм господарської діяльності в Україні. Проте після того, як у квітні 2009 року відбулося набуття чинності Законом України «Про акціонерні товариства», власники такого виду товариств стикнулися з низкою змін (як позитивних, так і не дуже). Насамперед негативним стало те, що приведення діяльності АТ у відповідність до норм цього Закону потребувало значних фінансових затрат, які не могла понести більшість товариств. Після прийняття Закону закриті та відкриті акціонерні товариства були реорганізовані в публічні та приватні. Також відбувся примусовий перехід АТ на бездокументарну форму існування акцій. Проте позитивним моментом Закону стало збалансування інтересів різних груп акціонерів (власників контрольних та міноритарних пакетів акцій, держави-акціонера та інвесторів), а також його норми щодо захисту прав власників незначних пакетів акцій (менше 10%) [5]. Отже, прийняття цього Закону ще у 2009 році спричинило неабиякі зміни в розвитку та діяльності акціонерних товариств.

1 травня 2016 року були знову внесені зміни до Закону «Про акціонерні товариства». Після

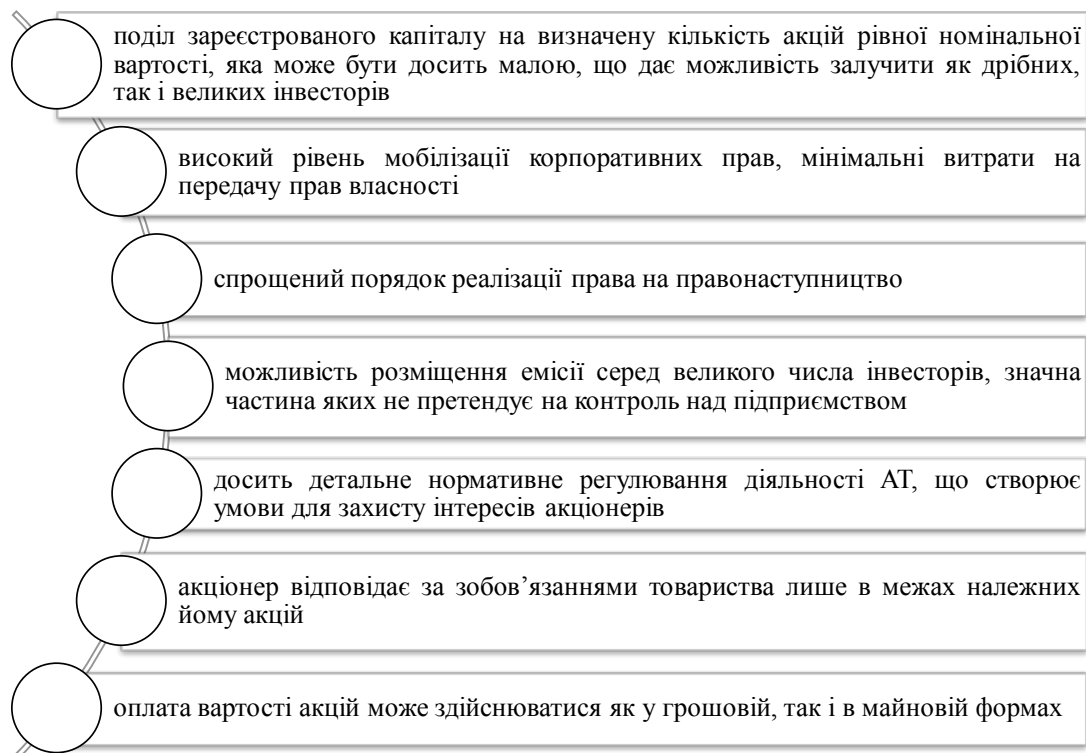


Рис. 1. Позитивні фактори діяльності АТ

цього відбулися певні зміни у діяльності ПАТ. Зокрема, акції публічних акціонерних товариств тепер повинні перебувати у біржовому реєстрі. Щоби забезпечити цю умову товариствам необ-

хідно проходити процедуру лістингу, що стало майже неможливим через високі вимоги до емітента лістингових цінних паперів. Ще однією зміною стало переобрання членів наглядової

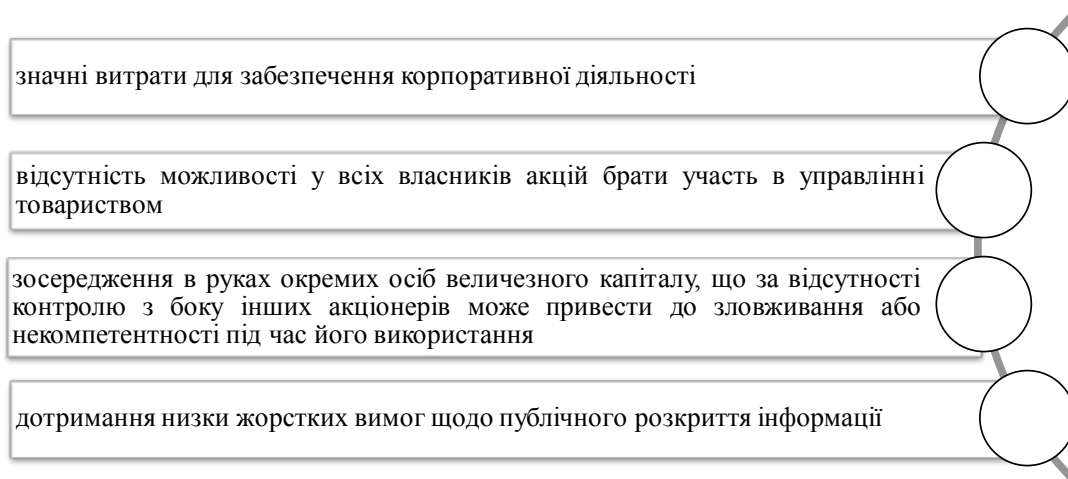
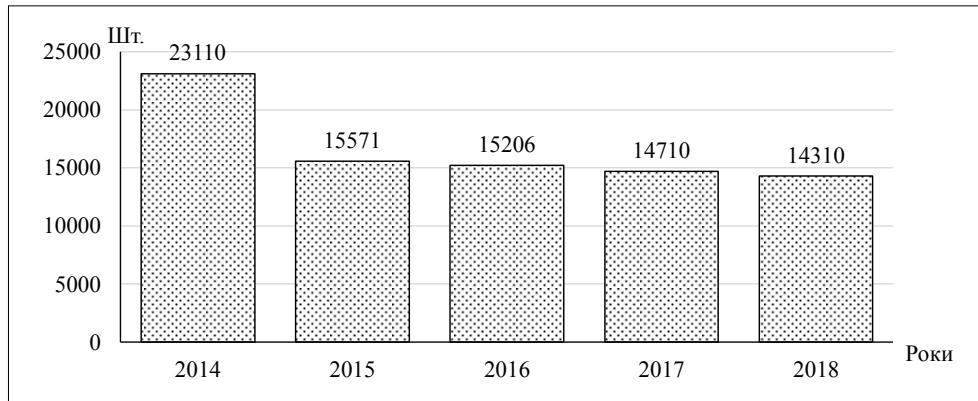


Рис. 2. Негативні фактори діяльності АТ

Таблиця 1

Топ-10 найбільших акціонерних товариств – платників податків до Зведеного бюджету України у 2018 році

№	Компанія	Галузь	Форма власності	Сума сплачених податків, млн. грн.	Приріст, %
1	«Укргазвидобування»	Нафтогазова промисловість	Публічне акціонерне товариство	41 255,8	-22,3
2	«Нафтогаз України»	Нафтогазова промисловість	Національна акціонерна компанія	28 115,5	59,03
3	«Прилуцька тютюнова фабрика»	Тютюнова промисловість	Приватне акціонерне товариство	16 050,9	12,43
4	«Укрнафта»	Нафтогазова промисловість	Публічне акціонерне товариство	15 544,5	33,54
5	«Філіп Морріс Україна»	Тютюнова промисловість	Приватне акціонерне товариство	14 722,6	7,81
6	«Кременчуцька тютюнова фабрика»	Тютюнова промисловість	Приватне акціонерне товариство	9 657,6	1,12
7	«Укртатнафта»	Нафтогазова промисловість	Публічне акціонерне товариство	9 126,9	4,77
8	«Імперіал Тобакко Продакшн Україна»	Тютюнова промисловість	Приватне акціонерне товариство	7 402,7	-1,7
9	«Укртрансгаз»	Нафтогазова промисловість	Акціонерне товариство	6 636,6	-17,77
10	«Укрзалізниця»	Залізничний транспорт	Публічне акціонерне товариство	5 224,1	7,3



**Рис. 3. Динаміка зареєстрованих акціонерних товариств в Україні у 2014–2018 роках**

ради товариств (для ПАТ – щороку, для ПрАТ – раз на три роки) [6].

Корпоративне управління та захист прав акціонерів є необхідними умовами для множення та збереження капіталу. Сьогодні, підприємства України вкрай потребують додаткових фінансових ресурсів, необхідних для ефективного виробництва та виходу на міжнародні ринки. В акціонерних товариствах існує два потенційних джерела надходження коштів: від кредиторів і стратегічних інвесторів, причому ефективне корпоративне управління та забезпечення прав акціонерів є важливими для використання обох джерел. Підприємство отримує можливість залучити ресурси, якщо ті, хто їх надає, будуть впевнені в тому, що їх права гарантовані, а за порушення можливий їх ефективний захист. Однак якщо законодавство і/або внутрішні документи акціонерного товариства дають змогу керівництву або акціонеру, що є власником контрольного пакета акцій, використовувати діяльність акціонерного товариства для особистого збагачення, то не буде ефективним ні надання кредитів, ні інвестування в акції цього товариства. Для створення позитивного інвестиційного клімату в країні необхідним є забезпечення однакового ставлення як до внутрішніх, так і до іноземних акціонерів незалежно від державної політики щодо іноземних інвестицій. Основною проблемою щодо порушення рівності акціонерів в Україні є «розмивання» часток акціонерів в капіталі АТ [7]. Це відбувається, коли товариство розміщує акції серед керівництва чи наближених до нього інвесторів за ціною, набагато нижчою від ринкової, і не

надає іншим акціонерам привілейованого права на купівлю додаткових акцій.

**Висновки.** За роки незалежності нестабільність функціонування АТ зумовлена перш за все недосконалою нормативно-правовою базою. Хоча правова основа їх діяльності була закладена ще у 1991 році, основним регулятором став Закон України «Про акціонерні товариства», прийнятий у 2008 році. Прийняття цього Закону створило багато складнощів у діяльності такого виду господарського товариства. Основними проблемами існування акціонерних товариств сьогодні є зменшення їх кількості внаслідок політичних та економічних трансформацій в Україні, численні реорганізації в їхній структурі, перевага приватної форми власності над публічною, зменшення активності на ринку цінних паперів.

Отже, основними шляхами вирішення проблем розвитку акціонерних товариств в Україні та збагачення їхнього капіталу є:

- вдосконалення законодавства, яке регулює діяльність акціонерних товариств;
- впровадження норм, які забезпечували б рівність прав вітчизняних та іноземних акціонерів та гарантування їхнього захисту, в статуті та внутрішні документи товариств;
- впровадження штрафів та інших матеріальних покарань за ігнорування ведення «prozoroї» діяльності;
- об'єднання зусиль професійних учасників фондового ринку та інших зацікавлених осіб для покращення корпоративного управління;
- забезпечення добросовісної конкуренції;
- ефективне стимулювання емісійної політики.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Про акціонерні товариства : Закон України. URL: <http://www.zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17> (дата звернення: 19.03.2019).
2. Вінник О.М., Щербина В.С. Акціонерне право : навчальний посібник. Київ, 2000. 544 с.
3. Кількість юридичних осіб за організаційно-правовою формою / Державна служба статистики України. URL: [http://www.ukrstat.gov.ua/edrpoj/ukr/EDRPU\\_2019/ks-opfg/arh\\_ks\\_opfg\\_19.html](http://www.ukrstat.gov.ua/edrpoj/ukr/EDRPU_2019/ks-opfg/arh_ks_opfg_19.html) (дата звернення: 12.03.2019).

4. Сухонос В.В. та ін. Господарське процесуальне право / за ред. В.Д. Чернадчука. Суми : Університетська книга, 2009. 378 с.
5. Близнюк О.В., Сидорова Т.О., Зубов В.М. Сучасні тенденції розвитку акціонерних товариств в Україні. *Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг*. 2013. Вип. 1 (1). С. 155–163.
6. Роз'яснення з приводу змін у законодавстві про акціонерні товариства / Гловак і партнери. URL: <http://www.glovak-partners.com.ua/index.php/ua/novyny/134-inform-rozypennya> (дата звернення: 15.03.2019).
7. Березій З.А. Корпоративні права : методичний посібник. Тернопіль, 2008. 77 с.