

Тема 10. Акціонерний капітал. Ринок цінних паперів

Світ досі б лишився без залізниць, якщо б доводилось чекати, поки нагромадження не доведе окремі капітали до таких розмірів, що вони будуть в змозі впоратися з будівництвом залізниці. Напроти, централізація за допомогою акціонерних товариств здійснила це миттєво.

(Карл Маркс)

Фондова біржа - місце торгівлі між людьми, які намагаються зазирнути в майбутнє і розбагатіти за рахунок його більш точного передбачення.

(І.Лінсіц)

1. Сутність акціонерного капіталу. Акція та інші цінні папери.
2. Ринок цінних паперів. Фондова біржа, механізми її функціонування.
3. Проблема формування ринка цінних паперів в Україні.

Література

1. Гальчинський А.С., Єщенко П.С., Палкін Ю.І. Основи економічної теорії: Підручник. К., 1995. Тема 10 §2 (2).
2. Основи економічної теорії: Підручник: у 2 кн. Кн. 2: Підприємництво, маркетинг, менеджмент. Відтворення в національному та світовому господарстві / Ю.В.Ніколенко, М.М.Діденко, А.В.Шегда та ін. К., 1998. Гл. 3 §2 (1).
3. Общая экономическая теория (политэкономия): Учебник / Под общей ред. И. Видяпина, Г.П. Журавлёвой. М., 1995. Гл. 35 (1, 2).
4. Курс экономической теории. Учебное пособие / Под ред. М.Н.Чепурина, Е.А.Киселевой. Киров, 1995. Гл. 16 (1, 2).
5. Теоретическая экономика. Политэкономия: Учебник для вузов / Под ред. Г.П.Журавлевой и Н.Н.Мильчаковой. М., 1997. Гл. 23 (1, 2).
6. Иохин В.Я. Экономическая теория: введение в рынок и микроэкономический анализ. Учебник. М., 1997. Гл. XV § 4 (1, 2).
7. Политэкономия. Учебник для вузов / Под ред. В.А. Медведева. М., 1989. Гл. 8 §2 (1).
8. Экономика: Учебник / Под ред. А.С.Булатова. М., 1994. Гл. 19. 2-е изд. М., 1997. Гл. 20 (1, 2).
9. Липсиц И.В. Экономика без тайн: Учебник. М., 1993. С.178-198 (1, 2).
10. Сажина М.А., Чибриков Г.Г. Основы экономической теории: Учебное пособие. М., 1995. Гл. 8 §3,4 (2).

Акціонерні товариства були розглянуті в темі 8 як одна з організаційних форм підприємницької діяльності. В попередній темі серед іншого був розглянутий позичковий капітал. Справжній комерційний банк зрідка може надати позику на термін більше року. Завдяки випуску цінних паперів, можна отримати кошти на довший період. Таким чином, ринок цінних паперів доповнює систему банківського кредиту.

1. Сутність акціонерного капіталу. Акція та інші цінні папери

Цінні папери відомі з часів пізнього середньовіччя, а саме з епохи Великих географічних відкриттів. Тоді були суттєво розширені межі світової торгівлі, зростали видатки на освоєння нових ринків сировини, ринків збуту. Ці видатки були не по силах окремим особам – тож виникають акціонерні товариства (АТ). За словами К.Маркса, “Світ досі б лишився без залізниць, якщо б доводилось чекати, поки нагромадження не доведе окремі капітали до таких розмірів, що вони будуть в змозі впоратися з будівництвом залізниці. Напроти, централізація за допомогою акціонерних товариств здійснила це миттєво”.

Перші акціонерні товариства були пов’язані з торгівлею. Італійські купці ще в XIV ст. почали ділити торговельні кораблі, що плавали Середземним морем, на частки, що продавалися. На початку XV ст. виникли компанії, що торгували з Ост-Індією – Англійська (1600) і Голландська (1602). Першою офіційною датою народження АТ вважається 1695 р., коли був зафіксований перший випадок продажу частки участі у справах дзеркальної мануфактури, що був оформлений саме у вигляді акцій.

Таким чином, АТ – це підприємства, що засновані на паях. Засновники (грюндери) збирають певні кошти, решта утворюється шляхом випуску й продажу засновниками акцій.

$$\text{Курс акцій} = \frac{\text{дивіденд}}{\text{позичковий відсоток}} * 100\%$$

Контрольний пакет – це частка акціонерного капіталу, яка забезпечує більшість голосів на зборах акціонерів, тож дозволяє власнику такого пакету контролювати діяльність акціонерного товариства. Теоретично контрольний пакет повинен складати 50% + 1 акція. Але це справедливо лише за умов обов’язкового відвідування зборів всіма акціонерами. В сучасних компаніях з сотнями тисяч або навіть мільйонами акціонерів, що розкидані по різних континентах, на зборах присутня їхня невелика частка. Тож для встановлення повного контролю над такими фірмами може бути достатнім володіння контрольним пакетом в розмірі 5 – 10 % акцій, що випущені.

Завдячуючи цій обставині, виникають холдінги – великі ділові імперії. Холдінг – це об’єднання господарських організацій, що контролюються "материнською" компанією, якій належать контрольні пакети "дочірніх". Кожна з останніх, в свою чергу, може володіти контрольними пакетами "онучатих" компаній. Виникає можливість контролювати велике число фірм з власністю, що набагато перевищує ціни контрольних пакетів.

2. Ринок цінних паперів. Фондова біржа, механізми її функціонування

Фондова біржа (stock exchange) – це специфічний об'єкт ринкової інфраструктури. Як відомо, біржа – це організація з правами юридичної особи, що проводить гласні публічні торги в певному означеному місці, в певний час і за певними правилами. Фондові біржі – це організаційна форма ринку цінних паперів.

Перші фондові біржі виникли в Амстердамі на початку XVII ст. (хоча є свідчення про торгівлю цінними паперами навіть раніше в Італії і Німеччині). Причини першості Амстердаму полягають в перетині великих морських шляхів. Це було портове місто, куди заходили судна з усього світу. Торгівельні кораблі нерідко були поділені на частки, що належали різним власникам. Тож частки продавалися й куплялися в залежності від чуток, що надходили про долю певного судна. За вдалим висловом І.Ліпсіца, "Фондова біржа - місце торгівлі між людьми, які намагаються зазирнути в майбутнє і розбагатіти за рахунок його більш точного передбачення".

Зараз для придбання цінних паперів зовсім необов'язково відвідувати фондову біржу, потрібно лише зв'язатися з брокером. Брокер – це посередник при укладанні угод на біржі, що зводить покупця і продавця та отримує за це комісійні. На відміну від брокера, дилер купує цінні папери на своє ім'я і на власні кошти з метою перепродажу в майбутньому. Ціни угод, що були складені на біржі, доводяться до відома всіх брокерів і дилерів як орієнтир (раніше за допомогою дошки і крейди, зараз більша частина угод йде через комп'ютерну мережу).

Курс акцій, як ціна будь-якого товару, визначається співвідношенням попиту і пропозиції (та чинниками, що на них впливають). Наприклад, зростання дивідендів викличе зростання попиту й відповідно курсу акцій. Розгляд справи компанії в суді (скажімо, через порушення антимонопольного законодавства) сприятиме падінню попиту на акції компанії та на їхній курс.

Рух курсів акцій відбиває загальну ситуацію в країні в цілому. Щоденні повідомлення про стан біржових справ економісти порівнюють з профілактичною кардіограмою, що визначає ступінь довіри і добробуту в країні. Для більшої зручності фондові біржі використовують власні індекси. Індекс курсів акцій – це узагальнююча величина, яка показує, як в середньому змінилися за певний період курси акцій найбільш великих фірм, що визначають загальний стан економіки країни.

Найбільш відомий - індекс Доу-Джонса, який розраховується як середнє арифметичне акцій 22 великих промислових компаній на кінець торгового дня на Нью-Йоркській фондовій біржі. Випуски телевізійних новин в США неодмінно закінчуються репортажами з Уолл-стріт. Якщо межу в 1000 пунктів індекс Доу-Джонса подолав в 1967 р., то в 1999 р. він перевалив 10000 пунктів

(пакет акцій, що були придбані в 1967 р., можна було продати в 10 разів дорожче в 1999 р.)

Лістинг – це перелік акцій, що котуються на певній біржі. Для включення в лістинг своїх акцій фірма має виконати певні вимоги (наприклад, на Нью-Йоркській фондовій біржі: прибуток не менш 2 млн дол. протягом останніх 3 років, 2 тис. акціонерів, що володіють 100 і більшою кількістю акцій, не менше 1100 тис. акцій у вільному продажу).

Біржові угоди поділяють на касові (виконуються зараз же після укладання) та термінові (виконуються через певний термін). Наявність термінових операцій з цінними паперами сприяє існуванню спекулятивних угод. Так звана біржова гра буває на підвищення "биків" і пониження "ведмедів".

Світ фондової біржі складний і суперечливий. З одного боку, біржа – це форма організаційної торгівлі. Американці вважають, що сучасний ринок цінних паперів на 1% залежить від електроніки й на 99% - від довіри його учасників. Але чесність осіб, що укладають угоди, не виключає можливості нечесної гри. Часто біржовим торговцям вигідно провокувати паніку. Але для усунення недоліків зовсім необов'язково скасовувати біржу, як було зроблено в командній економіці.

3. Проблема формування ринку цінних паперів в Україні

З початком ринкових реформ в Україні були відновлені і біржі. У жовтні 1991 р. КМУ було зареєстровано Українську Фондову біржу. До середини 1995 р. вона була єдиною офіційно зареєстрованою біржею з продажу цінних паперів в Україні. 15 травня 1995 р. КМУ зареєстрував ще одну фондову біржу – Київську міжнародну фондову біржу. Українська фондова біржа має також 27 філій, які діють по всій країні.

В офіційному котируванні перебувають акції компанії "Укррічфлот", "Укрсоцбанк", АКБ "Україна" та інших.

Перевірте себе, чи засвоїли Ви терміни та категорії:

акція, облігація, емітент, іменні акції, акції на пред'явника, привілейовані акції, дивіденд, курс цінних паперів, фіктивний капітал, фондова біржа, маклер, брокер, ділер, біржова угода, форвардні, ф'ючерсні угоди, біржові операції, касові, строкові операції, лістинг, "бик", "ведмідь", біржові індекси.

Питання для самоконтролю

- 1 Чому власника цінних паперів називають інвестором?
- 2 Акціонерне товариство вирішило зовсім не виплачувати дивідендів, щоб направити весь прибуток на розвиток виробництва. Правління вважало, що це обов'язково сприятиме підвищенню курсу акцій, тому що вкладання

- коштів в розвиток товариства означає зростання дивідендів в майбутньому. Але курс акцій товариства на фондовій біржі різко впав. Як ви вважаєте, чому це відбулося?
- 3 Як війна в Персидській затоці вплинула на курс акцій товариств, які виробляють вовну?
 - 4 Номінальна вартість акції 20 крон, придбати її можна за курсом 35 крон. На акцію виплачується річний дивіденд в розмірі 5 крон. Визначить доход на цю акцію.
 - 5 Які можна назвати причини виникнення фондової біржі? Які функції вона виконує?
 - 6 Зрозуміло, що на фондових біржах виграш одного учасника компенсується втратами інших учасників. Але ж існують групи фахівців, які спеціалізуються на грі з цінними паперами і живуть на доходи від цих операцій. Чи відбувається тут порушення рівної ймовірності виграшу та програшу?
 - 7 Весною Ви вирішили, що врожай картоплі цього року буде суттєво нижче, ніж завжди, а отже ціни набагато більше, ніж передбачає більшість людей. Вам треба купувати чи продавати вересневі ф'ючерси на купівлю картоплі за сьогоднішніми цінами?
 - 8 В січні учасник біржової торгівлі здійснив дві ф'ючерсні угоди: купив 100 тон пшениці з поставкою в вересні за ціною 300 дол. за тону і - на продаж цього ж зерна в грудні за 315 дол. Фактично ж ціни становили в вересні 270 дол., грудні - 330 дол. Як можна оцінити цю комерційну операцію?
 - 9 "Ведмідь", який грає на фондовій біржі, складає угоду з клієнтом на продаж йому 100 акцій за курсом 10 крон за акцію. Через деякий час курс акцій падає до 8 крон. Виграє чи програє в цьому випадку "ведмідь" і яка сума виграшу чи програшу?
 - 10 Чим пояснюється той факт, що при відродженні в Україні ринкової економіки були узаконені в першу чергу іменні акції ("Громадяни вправі бути власниками, як правило, іменних акцій").

Для тих, у кого є час поміркувати:

Батько колишнього президента США Дж.Кеннеді був досить вдалим біржовим гравцем. Разом з іншими біржовиками він купував пакет дешевих акцій молодій компанії, на які ніхто до нього не звертав уваги. Потім він їздив країною і продавав та купував акції в самого себе. Навіщо він це робив?