

7) Одним из предложений улучшения ситуации на страховом рынке Украины является заявление Министра здравоохранения Украины Раисы Богатыревой о введении обязательного медицинского страхования к 2015 году.

Резюме. В данной работе был приведен обзор финансовой системы Украины, выделены основные структурные компоненты ее модели, в которую вошли банковский сектор (НБУ и коммерческие банки), страховые компании, пенсионные фонды, инвестиционные компании, различные кредитные и сберегательные компании, а также фондовые биржи и биржа валюты. Проведен анализ страховой сферы Украины как одной из важнейших компонент модели финансовой системы Украины. В процессе исследования было охарактеризовано количество страховых компаний и их активы, а также выделены факторы, влияющие на изменение данных параметров и выдвинуты предположения о дальнейшей динамике страхового рынка Украины.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ:

1. Финансовое право: Учебник. Пахмотов И.Н. Издание третье, с изменениями и дополнениями. – Х.: ООО "Одисей", 2007. – 328 с.
2. Василик О.Д., Павлюк К.В. Государственные финансы Украины. – М.: НИОС, 2002. – 606с.
3. minfin.gov.ua – электронный ресурс.
4. Юхименко П. І., Федосов В. М., Лазебник Л. Л. та ін. Теорія фінансів: Підручник / За ред. проф. В. М. Федосова, С. І. Юрія. — К.: Центр учбової літератури, 2010. — 576 с.

УДК 330.3

УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

Воронін А.В. к.е.н., доцент кафедри економіки підприємства Донецький національний університет

Воронін А.В. Управление вартістю акціонерного товариства.

Стимулювання росту ринкової вартості акцій дає змогу забезпечити підвищення їх капіталізації та інвестиційної привабливості. У статті проаналізовано підходи до управління вартістю акціонерного товариства. Визначено важливі аспекти ефективного управління вартістю акціонерного капіталу господарюючого суб'єкта. Визначені основні напрямки розвитку на яких повинно зосередитись керівництво підприємства. Визначено, що оцінка ефективності діяльності акціонерних товариств, у порівнянні з іншими організаційно-правовими формами організації бізнесу, потребує врахування специфічних рис таких організацій, зокрема відділення поточного управління компанію від безпосереднього володіння нею, формування особливої структури органів управління, наявність притаманних для акціонерних товариств процедур управління тощо. Наведено підхід до оптимізації вартості капіталу корпорації, що може стати важливим елементом української моделі корпоративного управління. Результатом виконання заходів запропонованої програми управління інвестиційною привабливістю та ринковою вартістю акцій повинен стати прояв додаткового інтересу до акцій конкретного акціонерного товариства.

Ключові слова: вартість акціонерного капіталу, ефективне управління капіталом, виробнича ефективність, капіталізацій, ліквідність.

Воронін А.В. Управление стоимостью акционерного общества

Стимулирование роста рыночной стоимости акций позволяет обеспечить повышение их капитализации и инвестиционной привлекательности. В статье проанализированы подходы к управлению стоимостью акционерного общества. Определены важные аспекты эффективного управления стоимостью акционерного капитала субъекта хозяйствования. Определены основные направления развития на которых должно сосредоточиться руководство предприятия. Определено, что оценка эффективности деятельности акционерных обществ, по сравнению с другими организационно - правовыми формами организации бизнеса, требует учета специфических черт таких организаций, в частности отделение текущего управления компании от непосредственного владения ею, формирование особой структуры органов управления, наличие характерных для акционерных обществ процедур управления и т.д. Приведены подход к оптимизации стоимости капитала корпорации, может стать важным элементом украинской модели корпоративного управления. Результатом выполнения мероприятий предлагаемой программы управления инвестиционной привлекательностью и рыночной стоимости акций должен стать проявление дополнительного интереса к акциям конкретного акционерного общества.

Ключевые слова: стоимость акционерного капитала, эффективное управление капиталом, производственная эффективность, капитализации, ликвидности.

Voronin A. Cost of joint stock company.

Stimulating the growth of the market value of the shares enables them to raise their capitalization and investment appeal. The paper explores approaches to cost management company. Definitely important aspects of effective management cost of equity of the entity. The basic directions of development should concentrate on management. Evaluating the effectiveness of joint stock companies, in comparison with other organizational and legal forms of business organization needs to take into account the specific features of such organizations, including branch current management company from directly owning it, forming a special structure of government, the presence of typical procedures for joint stock companies control more. The approach to optimize the cost of capital of the corporation, which may be an important element of Ukrainian corporate governance model. The result of the measures proposed program of investment attractiveness and market value of the shares should be a manifestation of an additional interest in the shares of a particular company.

Keywords: cost of equity, effective money management, production efficiency, capitalization, liquidity.

Сучасний стан розвитку ринку цінних паперів в Україні дозволяє акціонерним товариствам залучати додатковий капітал за рахунок випуску цінних паперів. Проте велика кількість українських компаній відрізняється низькою капіталізацією та недостатньою ліквідністю що обумовлює розв'язання наступних питань: оцінка якісного й кількісного впливу факторів макро- і макrorівня, галузевої специфіки, вплив чинного законодавства на вартість українських підприємств, та розробка методичних підходів управління вартістю підприємства.

Учасники ринку сприймають ринкову вартість акцій як життєздатність компанії та перспективи її розвитку в конкурентному середовищі. Однак життєздатність будь-якого бізнесу не меншою мірою залежить від управлінських та підприємницьких здібностей менеджерів, котрі управляють діяльністю компанії. Ефективність роботи менеджерів позначається на фінансово-економічному стані та результатах діяльності компанії, впливає на зміну величини акціонерного капіталу і, як наслідок, на зміну ринкової вартості її акцій. Тому можна констатувати, що на ринкову вартість акцій впливає не лише ситуація на фондовому ринку, але й якість менеджменту компанії. Отже, доцільно вважати, що управління вартістю акцій – це компетенція самої компанії. І хоча в суспільстві поширена думка про те, що ринок самостійно під дією різних чинників сформує ринкову вартість акцій кожної компанії у будь-якій момент часу, погоджуватися з нею варто з певними застереженнями. Адже не кожен з учасників ринку задоволений ситуацією, коли його активи піддаються впливу невизначених чинників. Тому більшість серйозних компаній прагнуть управляти вартістю своїх активів (наприклад, акцій) і бути впевненими в стабільності їхньої вартості та прогнозувати її зміни з певною ймовірністю.

Основними зарубіжними дослідженнями з означеної проблематики є дослідження: Дж. Гітмана щодо процесів інвестування в умовах сучасних фондових ринків та управління акціонерним капіталом; У. Шарпа – щодо ціноутворення на акціонерний капітал; Г. Марковіца, Р. Шилера, Дж. Кампбела, Дж. Доу та ін. – щодо чинників впливу на дохідність акціонерного капіталу, а також А. Дамодарана, Ю. Бріггема та Л. Гапенські, Т. Коупленда щодо оцінки інвестиційної привабливості бізнесу. Лише кілька років тому російські та вітчизняні вчені і практики включилися до дослідження цієї проблематики, зокрема, О. Щербакова, С. Рассказов, С. Валдайцев, О. Кузьмін, О. Сохацька, О. Мендрул, В. Панков, Т. Момот.

Метою дослідження є розробка рекомендацій щодо управління та підвищення вартості акціонерного товариства.

Дослідження стану фондового ринку України свідчить про стабільне зростання обсягів торгів (рис. 1), критична перевага неорганізованого ринку протягом всієї історії існування говорить не тільки про слабкий розвиток, але і про існування хронічних проблем. Що свідчить про те, що на ринку лише незначна частина акцій вітчизняних підприємств визнається ліквідною, діє обмежена кількість інституціональних інвесторів, а інвестиційний попит формують винятково великі гравці. Пакети самих ліквідних або привабливих цінних паперів знаходяться у власності найбільших фінансово-промислових груп, перерозподіл прав власності на такі пакети, як правило, відбувається шляхом особистої домовленості продавця і покупця і також минає організований ринок. Крім того існує проблема незацікавленості даних ФПГ у вільному обертанні своїх акцій, тому що існує погроза ворожого поглинання їхніх окремих елементів – підприємств, що створювалися у виді ПАТ у процесі приватизації. У зв'язку з відсутністю активного ринку акцій вони є низьколіквідним активом АТ, не мають ринкової вартості і є недостатньо інвестиційно привабливими.

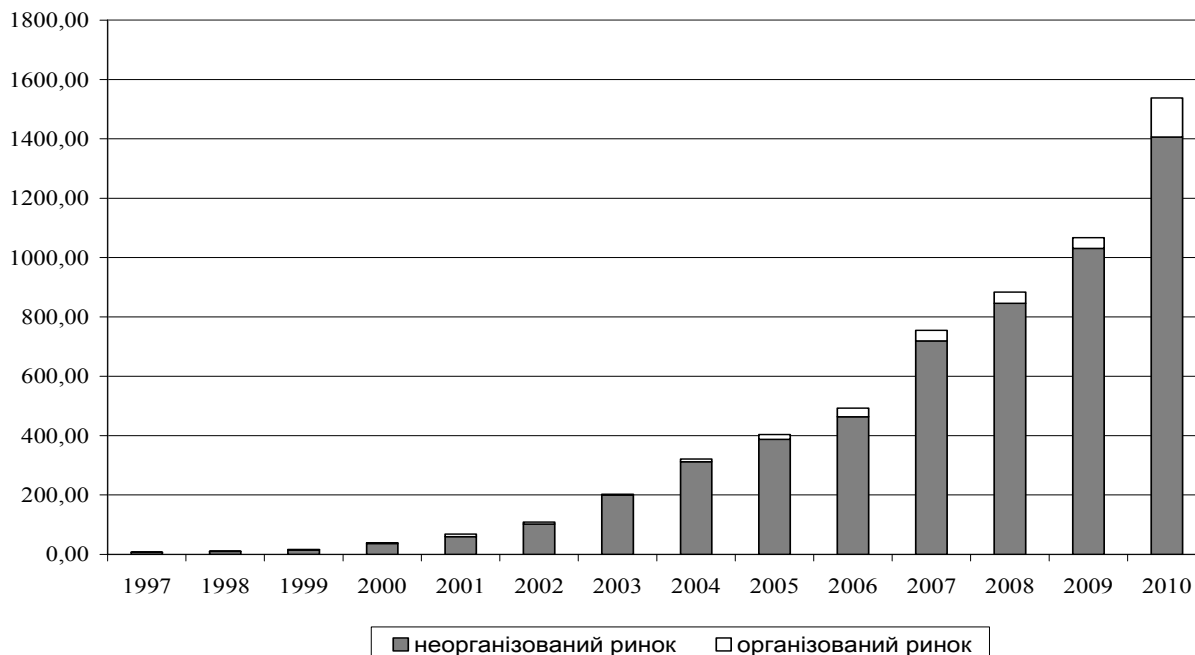


Рис. 1 Обсяг торгів організованого та неорганізованого ринку цінних паперів України (млрд. грн.)*

* Складено за даними: Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Отже, стратегічні інтереси підприємства-емітента у розвиненій економіці повинні передбачати здійснення впливу на інвестиційні якості власних акцій, оскільки їхня курсова вартість є важливим показником для інших суб'єктів ринку цінних паперів, які є або розглядають можливість стати контрагентами цього підприємства. Зростання курсу акцій свідчить про компетентність менеджменту, дії якого здебільшого й спрямовані на підвищення ринкової вартості компанії [3]. 3. Долішній М. Проблеми розвитку ринку цінних паперів в Україні // Регіональна економіка. – 2006. – № 4. – С. 180-185.

Останнім часом в економіці України відбулися суттєві зміни в структурі та обсягах капіталу, що зумовило необхідність розроблення міжнародних загальноприйнятих стандартів, які допомогли б визначити інвестиційну привабливість підприємств, побудувати систему їх ефективного управління та контролю. Усе це сприяло розвитку та становленню корпоративного управління як самостійного економіко-правового інституту, системи, через яку спрямовуються та контролюються акціонерні товариства.

Важливість корпоративного управління для держави обумовлена його впливом на соціальний та економічний розвиток країни через сприяння розвитку інвестиційних процесів, забезпечення впевненості та підвищення довіри інвесторів, підвищення ефективності використання капіталу та діяльності товариств, урахування інтересів широкого кола заінтересованих осіб, що забезпечує здійснення товариствами діяльності на благо суспільства та зростання національного багатства.

Україною узят курс на запровадження національних Принципів корпоративного управління, метою яких є викладення на підставі загальноприйнятих міжнародних стандартів корпоративного управління та з урахуванням українських особливостей і досвіду принципів та рекомендацій, необхідних для розвитку ефективної практики корпоративного управління в Україні. Визначено важливі принципи та рекомендації щодо якісного та прозорого управління товариством, дотримання яких має допомогти товариствам у підвищенні їх інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності.

Завдяки специфіці перерозподілу власності під час приватизації ціни акцій виявилися досить низькими, привабливими лише для скуповування фінансовими спекулянтами та наступного перепродажу стратегічним інвесторам. Значна частина акцій так і залишилася об'єктом винятково спекулятивним вкладень, що призводить до практично незалежного стану ринку цінних паперів від реального сектора економіки. Фінансова криза кінця 2008 р. – початку 2009 р. безпосередньо вплинула на розвиток фондового ринку України й, відповідно, призвела до кризи ринку корпоративних цінних паперів. Тому в такій ситуації свої підходи до ринку цінних паперів будуть вимушені змінити не лише інвестори, а й емітенти. Якщо цього не відбудеться, то ринки капіталів для таких підприємств будуть недоступними протягом ще достатньо тривалого, навіть посткризового, періоду, на відміну від тих підприємств, які вже зараз розпочнуть певним чином впливати на параметри власних акцій з метою підвищення їхньої інвестиційної привабливості.

Управління інвестиційною привабливістю акцій підприємства-емітента охоплює такі напрямки впливу:

- покращення власного фінансового стану емітента та оптимізація його дивідендної політики;
- вплив на ринкові параметри акцій – цінові характеристики, обсяги угод купівлі-продажу акцій, серед між купівлею та продажем,

ліквідність);

- покращення інвестиційних якостей акцій завдяки максимізації обсягу прав, що надаються акціонерів, та незаперечне їх дотримання;
- розкриття інформації про стан, діяльність та плани емітента, що дає змогу інвестору адекватно оцінити інвестиційні якості акцій

Враховуючи вплив перелічених способів управління інвестиційною привабливістю акцій, можна перейти до оцінки їх ринкової вартості, відстежувати їх зміни та підтримувати на належному рівні. Саме управління ринковою вартістю акцій дасть змогу підприємству-емітенту досягнути таких цілей:

- отримати прибуток за рахунок торгівлі власними акціями. Така можливість, звичайно, існує насамперед у великих емітентів, що ведуть свою діяльність у високодохідних галузях економіки. З цієї метою підприємство здійснює викуп своїх акцій, потім офіційно оприлюднює позитивну інформацію про свою фінансову діяльність. Зростання цін на присутні на ринку акції даного емітента забезпечує реалізацію як викуплених акцій, так і нової емісії за цінами, вищими за їх номінальну вартість. Розкриття додаткової інформації про компанію покращує її репутацію не лише на ринку цінних паперів, але й серед інших контрагентів, даючи змогу успішніше діяти при укладенні інших угод всіх видів;
- зберегти існуючих інвесторів (стабільність та постійне зростання цін спонукає інвестора зберігати або збільшувати вкладення в акції даного емітента);
- розширити коло потенційних інвесторів, зацікавлених у придбанні нових або вже існуючих в обігу акцій, залученні коштів дрібних неконсолідованих вкладників;
- забезпечити можливість менеджменту підприємства або визначеним інвесторам викупити цінні папери за мінімальною (пільговою) ціною.

Управління ринковою вартістю акцій - це комплекс заходів з покращення фінансово-господарського стану емітента, підвищення ефективності його діяльності, збільшення інвестиційної привабливості та прозорості його бізнесу. Зазначені заходи базуються винятково на достовірній інформації та мають на меті реальне покращення ситуації в компанії.

Можна виділити внутрішні й зовнішні методи управління ринковою вартістю акцій. Заходи внутрішніх методів спрямовано на оптимізацію ефективності роботи акціонерного капіталу й прозорості бізнесу. Заходи зовнішніх методів спрямовуються на підтримку ринку акцій через операції на фондовому ринку.

1. Заходи з підвищення прозорості бізнесу компанії можна віднести розкриття інформації про:

- результати фінансово-господарчої діяльності;
- результати аудиторських, податкових та інших перевірок;
- засновників та акціонерів компанії;
- майновий комплекс підприємства та зміни, що в ньому відбуваються;
- види діяльності та плани розвитку компанії

2. Заходи з оптимізації фінансово-господарчої діяльності відносяться:

- проведення реструктуризації бізнесу з ціллю підвищення ефективності діяльності;
- формування оптимальної системи внутрішнього управління;
- формування оптимальної системи зовнішнього управління;
- нарощування виробничого потенціалу.

3. „PR – заходи” – це:

- періодична публікація в пресі інформації про поточну та стратегічну діяльність компанії;
- організація теле- та інтернет – конференцій, брифінгів, презентацій, участь у виставках;
- організація рекламної компанії з просування акцій.

4. Заходи, що здійснюються на фондовому ринку можна віднести:

- підтримку ринку акцій компанії за рахунок спеціальних фондів (маркет-мейкерська підтримка);
- використання механізму захисту акціонерів – інвесторів від втрат, пов'язаних із коливанням цін на ринку;
- надання менеджерам компанії опціонів на придбання акцій та інше.

Заходи з управління ринковою вартістю акцій охоплює заходи стратегічного та тактичного характеру. Відповідно до неї стратегічні заходи передбачають комплексну діагностику, аналіз та оптимізацію:

- виробничо-господарської та збутової діяльності компанії;
- системи планування та управління організаційною та корпоративною структурами компанії;
- системи бюджетного, управлінського, фінансового та податкового обліку.

Своєю чергою, тактичні заходи передбачають регулярний моніторинг, аудит та контролінг зазначених напрямків після реалізації стратегічних заходів з метою підтримки на попередньому рівні (як мінімум) та покращення (як максимум) досягнутих результатів.

Процес реалізації стратегічних та тактичних заходів повинен бути спрямований на:

- сукупне збільшення теперішніх та майбутніх потоків грошових коштів та потоків чистого прибутку компанії;
- скорочення виробничих та невиробничих витрат;
- на підвищення показників ефективності діяльності компанії загалом, окремих видів її діяльності, її структурних підрозділів та окремих працівників.

Таким чином для ефективного управління ринковою вартістю акцій є управління обсягами сукупних потоків теперішнього та майбутнього прибутків компанії, а це, своєю чергою, досягається збільшенням виторгу, зростанням норми прибутку та підвищенням рентабельності акціонерного капіталу. Відповідно, рентабельність інвестованого капіталу (відносно витрат на його залучення) і темпи його зростання варто вважати базовими чинниками в процесі управління ринковою вартістю акцій.

У процесі управління ринковою вартістю акцій необхідно проводити моніторинг вартості акцій аналогічних компаній, що дозволяє орієнтуватися не тільки на власні результати, але й на темпи зміни вартості аналогічних секторів ринку.

Збільшення ринкової вартості компанії є основною метою акціонерів, проте капіталізація компанії не може нескінченно збільшуватися, що може сприяти переоцінці акцій що призведе до перегріву з подальшим падіння вартості акцій.

Основними показниками, які характеризують безпечний рівень капіталізації окремих компаній є показник „ціна/прибуток” (P/E) та рівень дивідендної прибутковості. Для розвинених країн значення показника „ціна/прибуток” повинно перебувати в діапазоні 12-18 (табл. 1).

Середнє значення показника дивідендної прибутковості повинен лежати у інтервалі 3-5% (табл. 2). З наведених даних можна зробити висновок, що акції українських компаній недооцінені у порівнянні з закордонними аналогами.

Для підвищення інвестиційної привабливості й ліквідності акції менеджмент компанії повинен проводити ряд заходів:

- надавати зацікавленим учасникам ринку об'єктивну і точну інформацію про результати фінансово-господарської діяльності компанії. Цього можна досягти шляхом підготовки та поширення інформаційно-аналітичних матеріалів про діяльність компанії (річні та квартальні звіти, брокерські звіти, інформаційні меморандуми, оприлюднення в пресі, організація теле- та інтернет-конференцій);

Таблиця 1

Коефіцієнт «ціна/прибуток» (P/E)

КРАЇНИ	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Австралія	21,3	25,0	37,0	23,9	20,5	17,0	16,3	14,9	12,5	17,2
Бразилія	11,0	13,1	7,0	8,4	9,9	10,6	12,7	16,6	9,8	24,2
<i>Велика Британія</i>	23,3	20,3	17,7	18,3	14,7	14,0	13,4	12,5	6,3	16,8
Німеччина	23,6	22,1	21,8	27,2	22,7	17,9	15,1	14,3	7,2	18,6
Індія		15,4	14,6	19,2	16,3	17,2	21,3	29,2	12,4	21,9
Іспанія	23,2	17,8	16,2	19,4	18,4	16,1	15,0	14,7	8,2	12,7
Італія	22,4	21,3	16,8	15,7	16,7	16,0	17,0	12,9	6,4	11,5
Канада	23,0	18,2	42,4	19,7	18,8	19,9	15,8	16,6	10,8	31,1
Китай	28,6	37,7	34,4	36,5	24,2	13,9	33,3	26,4	14,9	28,7
Корея	15,4	29,3	15,6	10,1	15,8	20,8	12,8	14,6	9,0	23,7
Росія	3,8	5,6	12,4	19,9	10,8	24,1	16,6	13,6	9,5	15,6
США	25,2	46,5	29,0	28,8	20,7	17,5	19,0	16,7	9,9	19,2
Україна	7,0	14,6	14,8	11,5	59,4	11,6	8,0	11,0	9,0	11,8
Франція	32,4	18,8	23,3	36,2	13,2	15,1	15,4	14,4	8,0	15,5
Швейцарія	17,0	21,0	29,6	19,3	14,0	19,4	21,1	15,0	7,5	16,8
Японія	85,5	61,4		122	39,0	50,4	32,8	17,9	16,4	18,2

Дані: WFE, S&P, FTSE All-World Review

- свчасно надавати інформацію інвесторам та фондовим аналітикам про поточну діяльність компанії та планованих нею дій;
- здійснювати заходи з позиціонування акцій компанії на ринку шляхом проведення регулярних презентацій та брифінгів з інвесторами;
- реалізувати заходи з підтримки ринку акцій даної компанії (підтримка рівня котирувань, обсягу торгів тощо) на певному рівні. Досягається така мета шляхом маркет-мейкерської підтримки ринку акцій компанії.

Таблиця 2

Дивідендна доходність акцій (%)

КРАЇНИ	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Австралія	3,4	3,3	4,0	3,8	3,4	3,7	3,6	3,6	3,7	3,5
Бразилія	3,2	3,6	4,2	4,3	3,2	4,0	3,4	2,5	3,5	3,6
<i>Велика Британія</i>	2,2	2,6	3,6	3,2	3,2	3,1	3,1	3,2	3,3	3,0
Німеччина	2,4	2,3	2,9	2,0	2,2	2,1	2,1	2,3	2,86	2,15
Індія		1,5	2,4	1,5	1,8	1,6	1,2	0,8	1,8	0,97
Іспанія	2,0	2,0	2,7	3,1	3,0	2,9	3,0	3,1	5,6	4,3
Італія	2,1	2,1	3,8	3,4	3,4	3,1	3,3	4,6	4,7	4,1
Канада	1,3	1,5	1,9	1,6	1,7	2,0	2,4	1,9	4,0	3,7
Китай	0,5	0,8	1,2	1,3	1,7	2,6	1,3	1,2	2,23	1,21
Корея	2,4	1,7	1,8	2,1	2,1	1,7	1,5	1,5	2,19	0,91
Польща	0,8	1,3	1,3	1,6	1,3	2,8	3,4	3,9	4,82	2,44
Росія	0,6	0,8	3,1	2,8	1,2	1,1	1,8	1,0		
США	1,2	1,2	1,8	1,6	1,9	1,8	1,7	1,9		
Україна	1,3	1,0	1,2	0,9	1,4	1,8				
Франція	1,6	2,3	3,3	2,6	3,8	3,1	2,4	2,8		
Японія	1,0	1,3	1,3	1,3	1,1	1,1	1,1	1,4	2,66	2,16

Дані: WFE, S&P, FTSE All-World Review

Для успішного будівництва української моделі корпоративного управління, яка формуватиметься в міру зростання ролі акціонерних компаній у суспільно-економічному житті країни, необхідно розв'язати проблему створення дієвої системи фінансового управління акціонерними компаніями. Тому на сучасному етапі господарювання в центрі уваги вітчизняних вчених і практиків – пошуки шляхів залучення, ефективного використання і, загалом, свідомого управління фінансами українських компаній та оптимізація управління вартістю капіталу корпорацій.

В наведеній статті проаналізовано існуючі підходи до моделей управління вартістю акціонерного товариства та наведено підхід до оптимізації вартості капіталу корпорації, що може стати важливим елементом української моделі корпоративного управління.

Механізм ефективного управління вартістю акціонерного капіталу підприємства, згідно з котрим, для підвищення вартості акціонерного капіталу компанії її керівництво повинне зосередитися на чотирьох базових блоках управління:

- виробничій ефективності;
- взаємовідносинами між акціонерами й кредиторами;
- прозорості своєї звітності;
- рівні інтегрованості компанії в інфраструктуру фондового ринку.

Результатом виконання заходів запропонованої програми управління інвестиційною привабливістю та ринковою вартістю акцій повинен стати прояв додаткового інтересу до акцій конкретного акціонерного товариства. Це впливає на підвищення їхньої інвестиційної привабливості і, як наслідок, ринкової вартості та ліквідності.

СПИСОК ДЖЕРЕЛ:

1. Головач А. Л. Методичні засади оцінки вартості бізнесу / А. Л. Головач // Наукові записки [Текст]. – 2003. – Т. 21: Економічні науки. – С. 69-76.
2. Давидов О.І. Інвестиційна привабливість цінних паперів в Україні / О.І. Давидов, О.В. Яріш // Фінанси України. – 2001. – № 2. – С. 130-140.

3. Долішній М. Проблеми розвитку ринку цінних паперів в Україні // Регіональна економіка. – 2006. – № 4. – С. 180-185.
4. Клейнер В. Корпоративное управление и эффективность деятельности компаний. // Вопросы экономики. – 2008. – №10. – С. 35.
5. Міньков В.І. Деякі особливості розвитку фондового ринку України // Фінанси України. – 2005. – № 12. – С. 104-114.
6. Пан Л. В. Збалансована система показників як інструмент ефективного управління стратегією підприємства [Текст] / Л. В. Пан // Наукові записки. – 2003. – Т. 21: Економічні науки.
7. Розанова Е.Ю. Управление инвестиционной привлекательностью акций. – Менеджмент в России и за рубежом. – 2000. – № 1. – С. 32-47.
8. Червова Л.Г. Аналіз особливостей і прогноз розвитку фондового ринку на період з 2007 по 2011 р. / Л.Г. Червова, М.І. Назарчук // Економіка промисловості. – 2007. – № 2(37). – С. 3.
9. Яріш О.В. Галузевий зміст методики інвестиційної привабливості акцій // Регіональні перспективи. – 2004. – № 1-2. – С. 16-18.
10. Лаврик О. Є. Концепції ABC і EVA [Електронний ресурс] / О. Є. Лаврик. – Режим доступу: <http://magazine.faaf.org.ua/content/view/102/35/>.
11. Міщенко В. А. Сучасна концепція збалансованої доданої вартості [Текст]. – 2003. – Т. 21: Економічні науки. [Електронний ресурс] / В. А. Міщенко, О. В. Мозенков. – Режим доступу: <http://magazine.faaf.org.ua/content/view/102/35/>.

336.225.2

СИСТЕМА ДЕРЖАВНОГО ПОДАТКОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ: СУТНІСТЬ, СКЛАД, ОСОБЛИВОСТІ

Воронкова О. М., д.е.н., професор кафедри фінансових ринків Національного університету державної податкової служби України

Воронкова О. М. Система державного податкового менеджменту: сутність, склад, особливості.

У статті розглянуто сутність та особливості системи державного податкового менеджменту. Запропоновано авторське визначення системи державного податкового менеджменту. Структуровано основні елементи зазначеної системи: суб'єкт, об'єкт, мета, функції, форми, методи, інструменти, принципи та інституційне забезпечення. Розкрито особливості суб'єкта та об'єкта державного податкового менеджменту. Конкретизовано мету та зміст основних функцій державного податкового менеджменту. Охарактеризовано адміністративну та економічну форми управління процесом оподаткування. Надано авторське визначення податковому адмініструванню та податковому регулюванню як функціональним підсистемам державного податкового менеджменту. Розкрито особливості застосування економічних, адміністративних і соціально-психологічних методів управління процесом оподаткування. Визначено інструменти та принципи державного податкового менеджменту, а також охарактеризовано специфіку його інституційного забезпечення. Обґрунтовано структурно-функціональні зв'язки між основними елементами системи державного податкового менеджменту. Схематизовано структуру системи державного податкового менеджменту. Окреслено напрями вдосконалення державного податкового менеджменту з позиції системного підходу.

Ключові слова: управління, оподаткування, система, державний податковий менеджмент, суб'єкт, об'єкт, мета, функції, форми, методи, інструменти, принципи, інституційне забезпечення

Воронкова Е. Н. Система государственного налогового менеджмента: сущность, состав, особенности.

В статье рассмотрены сущность и особенности системы государственного налогового менеджмента. Предложено авторское определение системы государственного налогового менеджмента. Структурированы основные элементы указанной системы: субъект, объект, цель, функции, формы, методы, инструменты, принципы и институциональное обеспечение. Раскрыты особенности субъекта и объекта государственного налогового менеджмента. Конкретизированы цель и содержание основных функций государственного налогового менеджмента. Охарактеризованы административная и экономическая формы управления процессом налогообложения. Предложено авторское определение налогового администрирования и налогового регулирования как функциональных подсистем государственного налогового менеджмента. Раскрыты особенности использования экономических, административных и социально-психологических методов управления процессом налогообложения. Определены инструменты и принципы государственного налогового менеджмента, а также охарактеризована специфика его институционального обеспечения. Обоснованы структурно-функциональные связи между основными элементами системы государственного налогового менеджмента. Схематизирована структура системы государственного налогового менеджмента. Указаны направления совершенствования государственного налогового менеджмента с позиции системного подхода.

Ключевые слова: управление, налогообложение, система, государственный налоговый менеджмент, субъект, объект, цель, функции, формы, методы, инструменты, принципы, институциональное обеспечение

Voronkova O. The state tax management system: nature, structure, peculiarities.

In the article the nature and peculiarities of the state tax management system are considered. The author's definition of the state tax management system is proposed. The main elements of this system such as subject, object, purpose, functions, forms, methods, tools, principles and institutional providing are structured. Peculiarities of the state tax management subject and object are revealed. The aim and contents of the main functions of the state tax management are concretized. Administrative and economical forms of the taxation process management are characterized. The definitions of the tax administration and tax regulation as a functional subsystem of the state tax management are provided by author. Peculiarities of the economic, administrative, social-psychological methods application in the taxation management process are revealed. The tools and principles of the state tax management are determined. Specific of the state tax management institutional providing is characterized. Structural and functional connections between the main elements of the state tax management system are grounded. Structure of the state tax management system is represented on the schema. The ways of the state tax management improving are defined based on the position of systemic approach.

Keywords: management, taxation, system, state tax management, subject, object, purpose, functions, forms, methods, tools, principles, institutional providing

Постановка проблеми. Управління є складним і універсальним суспільним феноменом, необхідною функцією суспільного життя.

Без системи управління людське суспільство не можливе, як не можливе воно без матеріального виробництва [1, с. 10–11]. Тому держава як всеохоплююча організація покликана відображати і забезпечувати загальні інтереси і потреби [2, с. 20]. Це дає підстави стверджувати, що державний податковий менеджмент – це один з видів фінансового управління, пов'язаний з публічними інтересами. Він являє собою активну управлінську діяльність, реалізується у фінансовій сфері суспільного життя та охоплює проблеми як суспільства в цілому, так і його окремих членів. Від ефективності такої діяльності залежать фінансова стабільність держави, збалансованість державних фінансів, добробут громадян та економічне зростання у країні. Тому і сьогодні не втрачає актуальності проблема раціональної організації процесу оподаткування та її постійного вдосконалення відповідно до розвитку суспільства, вирішення якої відбувається у площині державного податкового менеджменту.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, виділення невирішеної проблеми. Наукові основи раціональної організації оподаткування закладено відомими зарубіжними та вітчизняними вченими-економістами. Серед зарубіжних варто виділити А. Вагнера, Дж. М. Кейнса, А. Лаффера, Дж. Мілля, У. Петті, А. Пігу, Д. Рікардо, Дж. Слемрода, А. Сміта, Дж. Стігліца. Їхні фундаментальні розробки стали теоретичним підґрунтям розбудови оптимального оподаткування та його організації. Окремо слід відзначити вагомий вклад у розробку проблематики податкового менеджменту сучасних російських науковців М. Карп, В. Князева, Д. Мельника, В. Пушкарської, Т.