

ОЦЕНКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ АКЦИОНИРОВАНИЯ

В настоящее время актуальными становятся вопросы предварительной оценки эффективности преобразования государственных предприятий в акционерные общества. Необходимость такой оценки вызвана тем, что многие предприятия, прошедшие процедуру акционирования, не достигли главной цели приватизации: повышения эффективности производственно-хозяйственной деятельности и укрепления финансового состояния. Для успешного акционирования особую значимость приобретает согласование интересов основных участников этого процесса — государства как собственника имущества предприятия, инвесторов-акционеров и самого предприятия как имущественного комплекса, эффективное функционирование которого обеспечивает достижение целей его собственников.

При акционировании предприятия экономической целью государства является пополнение бюджета за счет средств от продажи акций, принадлежащих государству, увеличения налоговых поступлений, снижения расходов на субсидирование. Экономические цели инвесторов заключаются в получении доходов от владения акциями данной компании в виде дивидендов, спекулятивной прибыли при продаже акций по более высокой цене и возможности участия в управлении компанией. Очевидно, что достижение этих целей требует полной реализации акций преобразованных предприятий, что в свою очередь обуславливается их инвестиционной привлекательностью.

Таким образом, задачи доприватизационного этапа — выступать с обоснованием целесообразности проведения акционирования предприятия, основанном на комплексной оценке его инвестиционной привлекательности.

Оценку инвестиционной привлекательности объекта акционирования предлагается проводить с помощью системы относительных показателей финансово-экономического состояния предприятия, в которую считаем необходимым включить:

- показатели прибыльности, позволяющие сравнить прибыль, полученную предприятием от всех видов деятельности, с имеющимися ресурсами;
- интегральный показатель финансовой надежности, объединяющий характеристику как платежеспособности, так и финансовой устойчивости;

• интегральный показатель способности предприятия к развитию, который позволяет дать оценку его инновационного развития в сочетании с конкурентоспособностью продукции.

В результате оценки предприятие относят к одной из следующих групп.

1. Предприятия с низким уровнем инвестиционной привлекательности, имеющие очень низкую прибыльность и высокую степень ненадежности вложений, без перспектив развития. Такие предприятия не рекомендуется акционировать на данный момент. Альтернативой привлечения инвестиционных ресурсов является поиск иных источников финансирования (получение льготных кредитов, заключение договоров коммерческого и лизингового кредита). Возможно также проведение процедуры санации.

2. Предприятия с удовлетворительным уровнем инвестиционной привлекательности, для которых характерны невысокая прибыльность или недостаточная финансовая надежность, но существует возможность улучшения этих показателей при привлечении инвестиций в производство. Для таких предприятий рекомендуется включение инвестора в процесс акционирования уже на ранних стадиях. Наилучшим вариантом может стать участие инвестора в качестве учредителя АО наравне с государством. При этом вклад инвестора в уставный капитал полностью направляется в производство.

3. Предприятия с достаточным уровнем инвестиционной привлекательности. Их акции обладают высокой привлекательностью для инвесторов и могут быть реализованы государством после завершения процедуры акционирования на вторичном рынке ценных бумаг с зачислением полученного дохода в бюджет.

М.В. Чубрик
БГУ (Минск)

ПОВЕДЕНИЕ ФИРМ В ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ СРЕДЕ СТРАН С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ

Первый этап перехода к рыночной экономике включал проведение либерализации цен, макроэкономической стабилизации и малой приватизации. Эффективность данных мероприятий различалась по странам, но главным выводом дискуссии о практике и теории реформ стало признание необходимости построения соответствующей институциональной среды, включающей основные рыночные институты: эффективную правовую систему, механизмы защиты прав собственности и другие условия для развития нового