

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-144>

УДК 332.142

ДИСКУСІЙНІ ПИТАННЯ ВИЗНАЧЕННЯ ПОНЯТЬ «ЕМІСІЙНА ПОЛІТИКА» ТА «ЕМІСІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ» ПІДПРИЄМСТВ КОРПОРАТИВНОГО ТИПУ

DEBATABLE ISSUES OF DEFINING THE CONCEPTS OF "EMISSION POLICY" AND "EMISSION ACTIVITY" OF CORPORATE-TYPE ENTERPRISES

Пешко Олександр Валерійович

кандидат економічних наук,
Компанія Infopulse Ukraine LLC
ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-8096-748014>

Peshko Oleksandr

Company Infopulse Ukraine LLC

Стаття присвячена уточненню сутності понять «емісійна політика» та «емісійна діяльність» підприємств корпоративного типу й обґрунтуванню їх взаємозв'язку. Емісійну політику підприємства корпоративного типу визначено як складову фінансової політики підприємства, спрямовану на залучення емітентом необхідного обсягу фінансових ресурсів з фондового ринку шляхом емісії корпоративних цінних паперів. Водночас, емісійну діяльність підприємств корпоративного типу як послідовність дій та заходів емітента корпоративних цінних паперів, щодо передбачає інформаційну, консультаційну, організаційно-технічну та аналітичну стадії, спрямовані на реалізацію емісійної політики підприємства та пошук резервів підвищення її ефективності. Наукова новизна даного дослідження полягає в уточненні дефініцій «емісійна політика» та «емісійна діяльність» та їх взаємозв'язку.

Ключові слова: емісія, емісійна політика, емісійна діяльність, корпоративні цінні папери, емітент корпоративних цінних паперів.

The problem of ensuring the effectiveness of the emission policy of corporate-type enterprises, which is not possible without improving the theoretical basis of the outlined issue, is becoming important in modern conditions. The article is devoted to clarifying the essence of the concepts "emission policy" and "emission activity" of corporate-type enterprises and substantiating their relationship. The existing views on the definition of the concept of emission policy of the enterprise are summarized, which allowed to combine them into separate approaches: activity, process and system. The critical analysis of the selected approaches served as the basis for clarifying the definitions of emission policy and emission activity. The emission policy of a corporate-type enterprise is defined as a component of the enterprise's financial policy aimed at attracting the necessary amount of financial resources from the stock market by the issuer through the issuance of corporate securities. At the same time, the emission activity of corporate-type enterprises as a sequence of actions and measures of the issuer of corporate securities involves the informational, consulting, organizational-technical and analytical stages aimed at implementing the emission policy of the enterprise and finding reserves for increasing its efficiency. The relationship between these definitions is manifested in the following: emission policy and emission activity are interconnected, but emission activity is a narrower concept and is part of emission policy; emission activity covers 4 stages, the last of which allows to adjust the emission policy of a corporate-type enterprise and is aimed at increasing its efficiency; emission policy and emission activity have a common goal – to attract the necessary financial resources from the stock market by issuing corporate securities. The scientific novelty of this study consists in clarifying the definitions of "emission policy" and "emission activity". At the same time, as a direction of further research, it is advisable to indicate the need to identify and justify the trend of emission activity of Ukrainian corporate-type enterprises.

Keywords: emission, emission policy, emission activity, corporate securities, issuer of corporate securities.

Постановка проблеми Україна, не дивлячись на вкрай складну сучасну ситуацію, продовжує тримати курс на долучення до

європейської спільноти, поступово виконуючи необхідні для цього умови. Так, однією з фундаментальних умов вступу України до ЄС

виступає ефективність й прозорість фінансових механізмів в країні, серед яких безперечно й діяльність підприємств корпоративного типу на фондовому ринку України. Водночас, військовий стан та бойові дії, розв'язані агресором проти нашої країни, спричинили негативний вплив на український фондовий ринок та виникнення додаткових ризиків сталості його функціонування в контексті емісії корпоративних цінних паперів. Отже, важливого значення в сучасних умовах набуває проблема забезпечення ефективності емісійної політики підприємств корпоративного типу, що не можливо без удосконалення теоретичного підґрунтя окресленого питання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Аналіз літератури, присвяченої питанням емісії корпоративних цінних паперів показав, що на сьогодні існує значний науковий доробок в даному контексті. Окремими аспектами даної проблематики за різних часів займалась велика кількість вчених, серед яких: Баталова О. А. [1], Гарагонич О. В. [2], Кириченко К. С. [3], Александров В. В. [3], Кнір М. О. [4], Ковальчук І. С. [4], Майстер А. В. [5], Сатир Л. М. [6], Шевченко А. О. [6], Кепко В. М. [6], Новікова В. В. [6], Смирна О. В. [7],

Танклевська Н. С. [8], Ярмоленко В. В. [8], Трофімова Л. В. [9], Шарова С. В. [10] та багато інших.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Проте, теоретичне підґрунтя емісійної діяльності підприємств корпоративного типу, все ж таки, не можна вважати досконалим, а тому існує об'єктивна необхідність в уточненні базових понять: «емісійна політика» та «емісійна діяльність».

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою даної статті виступає уточнення сутності понять «емісійна політика» та «емісійна діяльність» підприємств корпоративного типу й обґрунтування їх взаємозв'язку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Перш за все, в контексті даного дослідження доцільно уточнити сутність поняття «емісійна політика». Сучасні погляди на трактування даної дефініції представлено в таблиці 1.

Як видно з таблиці 1, існує достатня кількість поглядів, які містять як спільні риси, так і окремі відмінності. Ретельний аналіз узагальнених поглядів дозволив виокремити основні підходи до трактування поняття «емісійна політика», що представлено на рисунку 1.

Таблиця 1

Сучасні погляди на визначення поняття «емісійна політика»

Джерело	Визначення
Баталова О. А. [1]	обґрунтована послідовність дій емітента по випуску і розміщенню цінних паперів, по роботі з власними цінними паперами на вторинному ринку
Гарагонич О. В. [2]	частина загальної політики підприємства, яка полягає в залученні необхідного обсягу ресурсів за рахунок випуску та розміщення на фондовому ринку акцій
Кириченко К. С., Александров В. В. [4]	сукупність процедур, серед яких головними виступають інформаційна, консультаційна та організаційно-технічна. Всі вони входять в сферу діяльності керівника компанії і фінансового директора. Єдине обмеження даної політики це випуск акцій
Кнір М. О., Ковальчук І. С. [4]	частина загальної політики формування власних фінансових ресурсів, яка полягає у забезпеченні залучення необхідної суми коштів шляхом випуску та розміщення власних акцій на ринку цінних паперів
Майстер А. В. [5]	складова загальної політики формування капіталу підприємства, що полягає у залученні необхідного його обсягу з фондового ринку за рахунок емісії цінних паперів
Смирна О. В. [7]	комплекс заходів пов'язаних як із мобілізацією капіталу на ринку цінних паперів, так і з реалізацією наступних прав та зобов'язань передбачених цим цінним папером
Трофімова Л. В. [9]	частина загальної політики формування фінансових ресурсів підприємства, що полягає в залученні необхідного їх обсягу із зовнішніх джерел внаслідок випуску та розміщення на первинному ринку власних цінних паперів (акцій, облігацій тощо)

Джерело: узагальнено особисто



Рис. 1. Підходи до визначення поняття «емісійна політика»

Джерело: виокремлено особисто

Так, згідно діяльнісного підходу (Баталова О. А. [1], Смирна О. В. [7]) емісійна політика трактується як послідовність дій (комплекс заходів) емітента щодо випуску і розміщенню цінних паперів, а також реалізації наступних прав та зобов'язань передбачених окремими цінними паперами. Такий підхід безперечно має сенс, але в загальному не розкриває сутність емісійної політики, звужує зміст даної дефініції лише до діяльності з випуску корпоративних цінних паперів.

Заслуговує на увагу процесний підхід до трактування сутності емісійної політики (Кириченко К. С., Александров В. В. [3]), який передбачає розгляд даної дефініції як сукупності процедур, серед яких головними виступають інформаційна, консультаційна та організаційно-технічна. Виокремлені авторами процедури емісійної політики характеризують її плинність у часі, а тому доречно такі процедури віднести до головних етапів емісійної політики підприємств корпоративного типу. Окреслений підхід також в певній мірі звужує сутність поняття емісійної політики, зводячи її до послідовності окремих етапів: збір інформації, консультація та етап організаційно-технічної реалізації емісії корпоративних цінних паперів.

Найбільш доречним, з позиції повноти та змістовності, можна вважати саме системний підхід (Гарагонич О. В. [2], Кнір М. О. [4], Ковальчук І. С. [4], Майстер А. В. [5], Трофімова Л. В. [9]), згідно якому емісійна політика розглядається як повноцінна підсистема (структурний елемент) фінансової політики підприємства корпоративного типу. Таке зауваження ґрунтується на тому, що емісійна політика відповідає всім вимогам системного підходу: має власних суб'єктів, об'єктів, мету та завдання, функції, принципи, підпорядкування системі більш високого рівня (фінансова політика підприємства корпоративного типу) та інші ознаки системності.

З урахуванням зазначеного, емісійну політику підприємства корпоративного типу

можна визначити як складову фінансової політики підприємства, спрямовану на залучення емітентом необхідного обсягу фінансових ресурсів з фондового ринку шляхом емісії корпоративних цінних паперів. При цьому запропоноване визначення відрізняється від існуючих врахуванням ключових ознак системності: підкресленням мети, суб'єкта, об'єкта та змісту представленого поняття.

В той же час, узагальнені вище діяльнісний та процесний підходи у симбіозі доречно визначити в якості теоретичного підґрунтя уточнення поняття «емісійна діяльність». Так, діяльнісний підхід визначає зміст та сутнісні ознаки емісійної діяльності, а процесний – виокремлює окремі етапи такої діяльності, дозволяючи більш ґрунтовно охарактеризувати її плинність у часі. При цьому, в основу виокремлення етапів емісійної діяльності доречно покласти наукові висновки Кириченко К. С. та Александрова В. В. щодо виокремлення інформаційної, консультаційної та організаційно-технічної процедурних складових [3], але доповнити таку послідовність аналітичним компонентом. Таке зауваження ґрунтується на тому, що доцільно завершувати процес емісії корпоративних цінних паперів, все ж таки, проведенням певного аналізу отриманих результатів. Це дозволить вносити певні корективи, обґрунтовувати висновки щодо удосконалення емісійної політики, своєчасно виявляти резерви та нівелювати загрози.

Отже, запропоновано визначити емісійну діяльність підприємств корпоративного типу як послідовність дій та заходів емітента корпоративних цінних паперів, щодо передбачає інформаційну, консультаційну, організаційно-технічну та аналітичну стадії, спрямовані на реалізацію емісійної політики підприємства та пошук резервів підвищення її ефективності. Особливістю даного визначення є виокремлення аналітичної складової емісії корпоративних цінних паперів як окремого виду діяльності, що дозволило розширити традиційне

уявлення щодо мети емісійної діяльності підприємства корпоративного типу.

До того ж, в контексті даного дослідження доречно обґрунтувати взаємозв'язок уточнених дефініцій «емісійна політика» та «емісійна діяльність», що наочно зображено на рисунку 2.

Представлений на рисунку 2 взаємозв'язок дозволяє зробити наступні висновки:

- емісійна політика та емісійна діяльність взаємопов'язані між собою. При цьому емісійна діяльність виступає більш вузьким поняттям та входить до складу емісійної політики;

- емісійна діяльність охоплює 4 стадії, остання з яких дозволяє коригувати емісійну політику підприємства корпоративного типу та спрямована на підвищення її ефективності;

- емісійна політика та емісійна діяльність мають спільну мету - залучення необхідних фінансових ресурсів з фондового ринку шляхом емісії корпоративних цінних паперів.

Зазначені висновки підкреслюють щільність існуючого взаємозв'язку між базовими поняттями емісійної політики та емісійної діяльності, одночасно виокремлюючи їх відмінності.

Висновки. Наукова новизна даного дослідження полягає в уточненні дефініцій «емісійна політика» та «емісійна діяльність» й в обґрунтуванні їх взаємозв'язку.

При цьому в якості напряму подальших досліджень доцільно вказати необхідність виявлення та обґрунтування тенденції емісійної діяльності українських підприємств корпоративного типу.

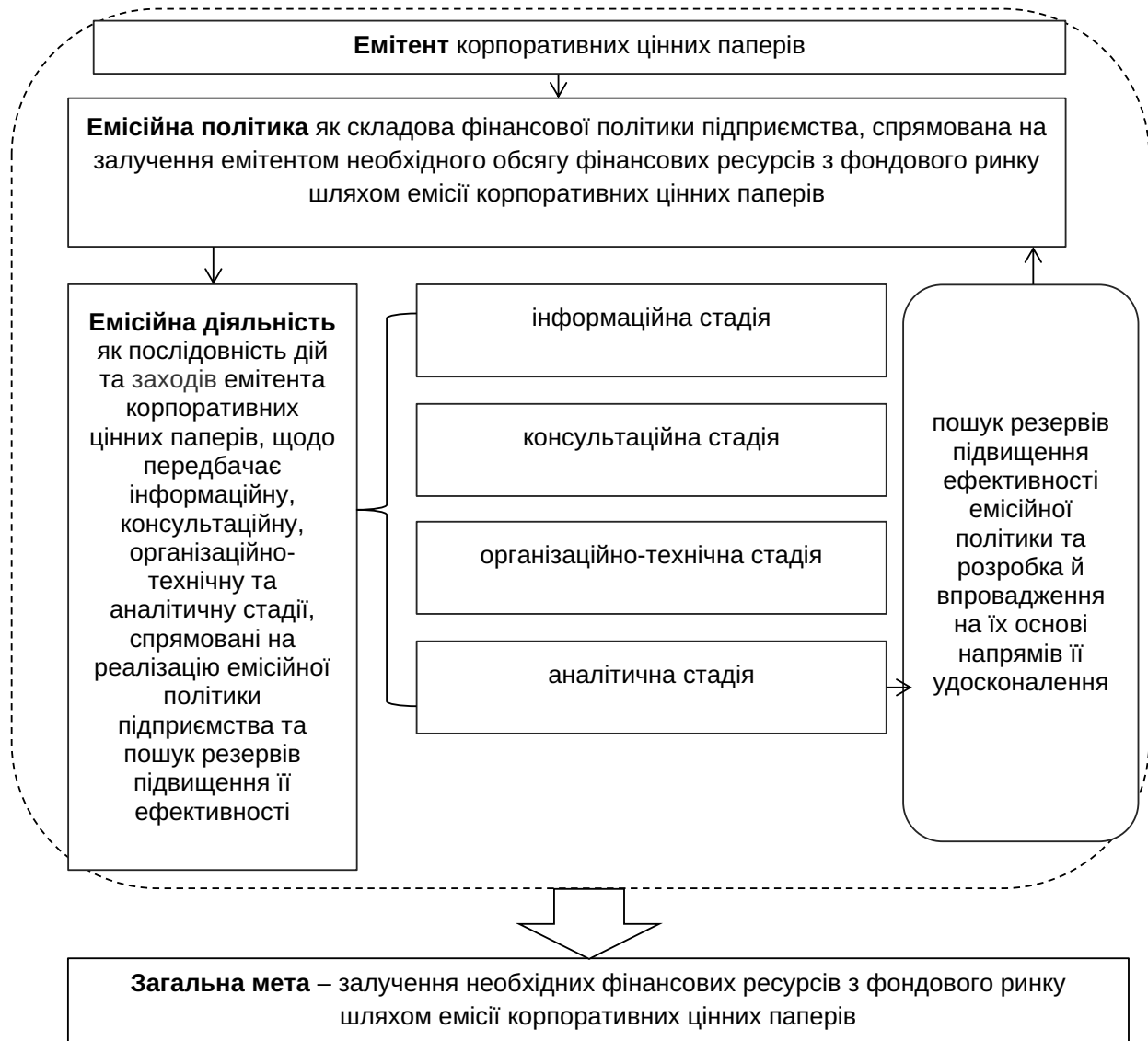


Рис. 2. Взаємозв'язок уточнених дефініцій «емісійна політика» та «емісійна діяльність»

Джерело: узагальнено особисто

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Баталова О. А. Концептуальна схема емісійної політики підприємства. URL: <https://dspace.nuft.edu.ua/server/api/core/bitstreams/be856824-64be-43ce-8a57-4383a9360e3d/content> (дата звернення: 03.08.2024)
2. Гарагонич О. В. Господарська правосуб'єктність акціонерних товариств: проблеми теорії і практики : монографія. Київ : НАН України, Ін-т економіко-правових досліджень, 2019. 406 с.
3. Кириченко К. С., Александров В. В. Побудова ефективної емісійної політики корпорації. *Інформаційні технології: наука, техніка, технологія, освіта, здоров'я*. 2017. № 3. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/287920691.pdf> (дата звернення: 03.08.2024)
4. Кнір М. О., Ковальчук І. С. Емісійна політика корпорацій. *Молодий вчений*. 2021. № 8 (96). DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2021-8-96-25> (дата звернення: 03.08.2024)
5. Майстер А. В. Емісійна політика підприємств державного сектору економіки України та шляхи її активізації. *Інвестиції: практика та досвід*. 2015. № 19. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/19_2015/16.pdf (дата звернення: 03.08.2024)
6. Сатир Л. М., Шевченко А. О., Кепко В. М., Новікова В. В. Емісійна активність суб'єктів фондового ринку України. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики*. 2020. № 3 (34). URL: [file:///C:/Users/%D0%9D%D0%B0%D1%82%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D1%8F/Downloads/boyarko_iryua,+FKD+3+\(34\)+2020-84-93.pdf](file:///C:/Users/%D0%9D%D0%B0%D1%82%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D1%8F/Downloads/boyarko_iryua,+FKD+3+(34)+2020-84-93.pdf) (дата звернення: 03.08.2024)
7. Смирна О. В. Місце емісійної політики в фінансовій стратегії акціонерного товариства. *Ефективна економіка*. 2013. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2620> (дата звернення: 03.08.2024)
8. Танклевська Н. С., Ярмоленко В. В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. *Ефективна економіка*. 2021. № 7. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9040> (дата звернення: 03.08.2024)
9. Трофімова Л. В. Про визначення дефініції «фінансова політика». URL: http://app.nuoua.od.ua/archive/39_2010/10.pdf (дата звернення: 03.08.2024)
10. Шарова С. В. Проблеми ринку корпоративних цінних паперів як ефективного інструменту залучення фінансових ресурсів. *Управління змінами та інновації*. 2021. № 1. С. 76–80.

REFERENCES:

1. Batalova O. A. (2008) Kontseptualna skhema emisiinoi polityky pidprijemstva [Conceptual diagram of the emission policy of the enterprise]. Available at: <https://dspace.nuft.edu.ua/server/api/core/bitstreams/be856824-64be-43ce-8a57-4383a9360e3d/content> (accessed August 3, 2024)
2. Harahonych O. V. (2019) *Hospodarska pravosubiektnist aktsionerlykh tovarystv: problemy teorii i praktyky : monohrafiia* [Economic legal personality of joint-stock companies: problems of theory and practice: monograph]. Kyiv: NAN Ukrainy, In-t ekonomiko-pravovykh doslidzhen, 406 p. (in Ukrainian)
3. Kyrychenko K. S., Aleksandrov V. V. (2017) Pobudova efektyvnoi emisiinoi polityky korporatsii [Construction of an effective emission policy of the corporation]. *Informatsiini tekhnologii: nauka, tekhnika, tekhnolohiia, osvita, zdorov'ia – Information technologies: science, engineering, technology, education, health*, vol. 3. Available at: <https://core.ac.uk/download/pdf/287920691.pdf> (accessed August 3, 2024)
4. Knir M. O., Kovalchuk I. S. (2021) Emisiina polityka korporatsii [Issue policy of corporations]. *Molodyi vchenyi – A young scientist*, vol. 8 (96). DOI: <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2021-8-96-25> (accessed August 3, 2024)
5. Maister A. V. (2015) Emisiina polityka pidprijemstv derzhavnoho sektoru ekonomiky ukrainy ta shliakhy yii aktyvizatsii [Emission policy of enterprises of the state sector of the economy of Ukraine and ways of its activation]. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: practice and experience*, vol. 19. Available at: http://www.investplan.com.ua/pdf/19_2015/16.pdf (accessed August 3, 2024)
6. Satyr L. M., Shevchenko A. O., Kepko V. M., Novikova V. V. (2020) Emisiina aktyvnist subiektiv fondovoho rynku ukrainy [Emission activity of the subjects of the stock market of Ukraine]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii i praktyky – Financial and credit activity: problems of theory and practice*, vol. 3 (34). Available at: [file:///C:/Users/%D0%9D%D0%B0%D1%82%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D1%8F/Downloads/boyarko_iryua,+FKD+3+\(34\)+2020-84-93.pdf](file:///C:/Users/%D0%9D%D0%B0%D1%82%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D1%8F/Downloads/boyarko_iryua,+FKD+3+(34)+2020-84-93.pdf) (accessed August 3, 2024)
7. Smyrna O. V. (2013) Mistse emisiinoi polityky v finansovii stratehii aktsionerного tovarystva [The place of emission policy in the financial strategy of a joint-stock company]. *Efektivna ekonomika – Efficient economy*, vol. 12. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2620> (accessed August 3, 2024)
8. Tanklevska N. S., Yarmolenko V. V. (2021) Suchasnyi stan ta problemy funktsionuvannia fondovoho rynku v Ukraini [The current state and problems of the functioning of the stock market in Ukraine]. *Efektivna*

ekonomika – Efficient economy, vol. 7. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9040> (accessed August 3, 2024)

9. Trofimova L. V. (2010) Pro vyznachennia definititsii «finansova polityka» [About the definition of "financial policy"]. Available at: http://app.nuoua.od.ua/archive/39_2010/10.pdf (accessed August 3, 2024)

10. Sharova S. V. (2021) Problemy rynku korporatyvnykh tsinnykh paperiv yak efektyvnoho instrumentu zaluchennia finansovykh resursiv [Problems of the corporate securities market as an effective tool for attracting financial resources]. *Upravlinnia zminamy ta innovatsii – Change management and innovation*, vol. 1, pp. 76–80.