

ПИТАЊЕ 38

1. Зајмовни капитал и камата

1.1. Појам и значај зајмовног капитала

У економској теорији под појмом капитала подразумевају се две различите категорије:

- **физички капитал**, количина новца уложена у различите облике имовине (земља, зграде, машине) с циљем да се том имовином произведу друга добра и услуге.

- **финансијски капитал**, у облику новца и вредносних папира.

Евидентно је да у прометном процесу друштвене репродукције капитал функционише као *робни* и као *новчани* капитал. Посебна врста капитала који се налази у сфери промета, као засебан капитал, јесте **зајмовни (банковни) капитал**. Зајмовни капитал се појављује тек на одређеном степену развитка крупне робне производње. И овај капитал претходи настанку капитализма, у облику зеленашког капитала.

У савременој робној привреди зајмовни капитал се појављује као резултат нормалног одвијања процеса друштвене репродукције. Као такав објективно је условљен потребама репродукционог процеса. У основи, **зајмовни капитал представља количину новца која се нуди на зајам, с тим да се после одређеног времена врати власнику уз одређену надокнаду – камату**. Односно, под појмом *зајмовног капитала* подразумева се сума новца коју је неко физичко лице или институција (предузеће) спремно да позајми другом физичком лицу или институцији и да за то добије камату. Зајмовни капитал је осамостаљени део индустријског капитала, чија је појава објективно условљена.

Пошто се зајмовни капитал јавља у форми новца, потребно је најпре размотрити питање откуд потиче слободан новац који се нуди на зајам, ако се у оптицају налази она количина новца коју одређују закони робног промета.

Постоји неколико **извора привремено или трајно слободног новца**:

1. **Фонд амортизације** – представља новчана средства која се континуирано издвајају са циљем замене елемената сталног (фиксног) капитала. Замена се врши тек после одређеног броја година, тако да је при проширеној репродукцији један део ових новчаних средстава не само привремено, веч и трајно слободан.
2. **Фонд акумулације** – је облик прикупљања средстава којима се врши инвестирање. Инвестирање се не може отпочети сваком (малом) свотом новца. Док се у фонду акумулације не прикупи довољно новца са којим се може отпочети инвестирање, ова новчана средства су слободна. Закон вредности присиљава робне произвођаче да из свог повећаног дохотка релативно све више издвајају за акумулацију (тенденција њиховог повећавања).
3. **Резервни фонд** – је новчана резерва предузећа за случај елементарних непогода или других ванредних тешкоћа. Ова средства представљају један од извора привремено или трајно слободног новца.
4. **Штедња становништва** – је део дохотка или богатства становништва. Становништво издваја део дохотка у штедњу, најчешће као резервни фонд појединаца за случај ванредних прилика (болест, незапосленост, смрт у породици, куповина робе веће вредности и сл.) или да би у будућности компензирали пад дохотка и одржали ниво потрошње у будућности, када очекују мање приходе. Такође, богатство појединаца се некада повлачи из промета и претвара у штедњу с циљем да се тај новац очува, али и увећа.

5. *Емисија новца* – је нужност проширене репродукције. Потреба издавања новог новца је нужност, а нови новац се у оптицај убацује најчешће давањем новца на зајам.

Сви наведени извори обезбеђују **понуду** привремено или трајно слободног новца. Понуду зајмовног капитала, дакле чине слободна новчана средства која поседује становништво и предузећа. Наспрам ове понуде налази се **тражња** за овим новцем.

Тражња за зајмовним капиталом састоји се од:

- тражње становништва за комерцијалним кредитима за набавку роба;
- тражње предузећа за кредитима којима ће финансирати инвестиције;
- тражње државе за кредитима којима ће финансирати расходе државе.

Појединачни капиталиста често није у могућности да својим акумулисаним средствима прати темпо проширене репродукције. Нужност повећавања органског састава капитала и потреба све веће масе капитала за отпочињање новог циклуса производње условљава тражњу за зајмовним капиталом. Поред тога, процес убрзаног моралног и економског застаривања средстава за рад присиљава капиталисту да врши замену постојећих средстава за рад пре него што је извршио њихову амортизацију, што такође представља додатну тражњу за зајмовним капиталом. Разлози увећане тражње за зајмовним капиталом су и : нужност брзог прилагођавања променама на тржишту, промене у самом начину производње, освајање нових тржишта, нове технологије и сл.

Предузећима је новчани зајам неопходан и при настанку тешкоћа у процесу производње или промета, које се не могу савладати коришћењем сопственог резервног фонда. Такође, конкурентска борба приморава капиталисте да што пре изврше реконструкцију или модернизацију својих предузећа или да приступе изградњи нових капацитета. Ако немају довољно сопствених средстава као нужност се намеће узимање новца на зајам. Код *становништва* потреба за зајмом може бити изазвана различитим узроцима. На тржишту зајмовног капитала становништво се појављује и као носилац понуде, али и као носилац тражње овог капитала.

Дакле, постоји слободан новац и потреба за њим, што је довољно да се јави трговина новцем. Привремено слободна новчана средства у процесу друштвене репродукције постају сада **капитал посебне врсте**, тј. зајмовни капитал. “Тиме новац добија, поред употребне вредности коју има као новац и додатну употребну вредност, наиме да функционише као капитал. Његова употребна вредност састоји се овде управо у профиту који он производи када се претвори у капитал. У овом својству као капитал по могућности, као средство за производњу профита, он постаје роба, али роба суи генерис (своје врсте). Или, што излази на исто, капитал као капитал постаје роба”¹.

Зајмовни капитал се продаје и купује, постаје роба. Као и свака друга роба мора имати употребну вредност и вредност. **Употребна вредност** зајмовног капитала, када га користи неки други капиталиста, јесте његова способност да се оплођава захваљујући постојању најамне радне снаге, која ће се помоћу њега ангажовати и створити вишак вредности. Ако зајмовни капитал користи лице које није капиталиста, тада се употребна вредност зајмовног капитала огледа у томе да се помоћу њега може доћи до роба или услуга којима се подмирује дата потреба. **Вредност** зајмовног капитала оличена је у његовом номиналном износу.

¹ *Kapital*, str. 1202.

Пошто је зајмовни капитал *роба* и пошто има вредност, мора имати и *цену*. **Цена зајмовног капитала је камата.**

Зајмовни капитал се појављује као резултат нормалног одвијања процеса друштвене репродукције. Он је објективно условљен потребама репродукционог процеса.

Појава зајмовног капитала доводи до значајних друштвено-економских последица:

- 1) Подвајање *капитала у својини* и *капитала у функцији*. То значи да једно лице може бити власник капитала (капитал својина), а да га друго лице употребљава за различите сврхе (капитал функција). Капитал је у својини код власника (зајмодавца), а исти капитал је у функцији код зајмопримца. Власник капитала остаје само власник, а зајмопримац постаје организатор производње, иако није власник капитала. Зајмопримац (предузетник) користи свој и/или туђи капитал с циљем остваривања профита. Због овог се профит дели на *камату*, која припада зајмодавцу и на *предузимачку добит* која припада капиталисти зајмопримцу. Предузимачка добит је резултат рационалне употребе туђег капитала од стране предузетника и њу присваја дужник. То је добит од капитал функције.
- 2) *Шири се поље капиталистичке експлоатације*. Добијање зајма (кредита) омогућује ширење поља производње или промета, па тиме и увлачење нових радника у процес експлоатације. Појавом зајмовног капитала предмет експлоатације постају и ситни робни произвођачи, који користе кредите. Ако је, на пример, сељак купио плуг на кредит, он је предмет експлоатације јер мора плаћати камату. Ту камату он плаћа из нове вредности коју ствара својим радом. Све док не отплати плуг, све док плаћа камату, плуг према сељаку иступа као оличење капитала. Радници су експлоатисани и као потрошачи уколико за куповину роба или плаћање услуга користе зајам. Камату на добијени зајам они плаћају из најамнине.
- 3) *Сада свака сума новца може постати капитал*. Најједноставнија дефиниција капитала јесте да је то вредност која доноси вишак вредности. Као средство за производњу профита, зајмовни капитал постаје роба, али *"роба своје врсте"*. Односно, капитал као капитал постаје роба. Новац који се даје на зајам оплођује се, јер доноси камату. Међутим, ово никако не значи да свако може постати капиталиста. Да би неко постао капиталиста на овај начин, неопходно је да на име камате добија толико новца да може добро живети, а да не ради. То се може остварити само са већом светом новца.

Кружно кретање зајмовног капитала може се представити формулом: $N - N'$

Капиталиста позајмљује новац да би му се касније вратио увећан за износ камате. Рекло би се да се новац сам по себи оплођује. Пошто он није жива ствар, то није могуће. Ако зајам користи капиталиста-предузимач, а такви зајмопримци у највећој мери га користе, увећање позајмљеног новца резултира из вишка вредности кога створе најамни радници. Имајући ово у виду, потпуна формула кружног кретања зајмовног капитала јесте:

$$N - N - R \dots P \dots R' - N' - N'$$

Капиталиста зајмопримац један део *вишка вредности*, кога су створили најамни радници које је он запослио помоћу позајмљеног (и сопственог) капитала, мора да уступи капиталисти-зајмодавцу у виду *камате*. Део профита који присваја капиталиста-предузимач је *предузимачка добит*. Оба ова дохотка (камата и предузимачка добит) потичу из *вишка вредности*. На површини изгледа да је камата у већој мери нерадни доходак од предузимачке добити, јер власник капитала ништа не ради и нема везе са производњом или прометом, а предузимач (зајмопримац) је организатор производње или

промета. Чак се код неких теоретичара говори да је предузимачка добит награда за рад капиталисте, нека врста његове најамнине. Ако капиталиста врши улогу организатора производње, онда је реч о производној делатности. Капиталиста се јавља као персонификација капитала, као 'вољом и знањем обдарени капитал', чија је једина жеља да се увећава (оплођава за вишак вредности).

Односно, функција експлоатације баца у засенак организаторску функцију капиталисте-предузимача, а предузимачка добит је нерадни доходак.

Видели смо да осамостаљивање зајмовног капитал подразумева раздвајање *капитал својине од капитал функције*. Делатни капиталиста (који није власник зајмовног капитала) у производном процесу мора остварити такав профит који ће омогућити и његову сопствену репродукцију, као производног капиталисте, али и репродукцију власника зајмовног капитала. Наиме, профит се цепа на два самостална, независна и међусобно супростављена дохотка: на *предузетничку добит и камату*.

Тим цепањем *камата* се представља у свом чистом облику – као приход од својине као такве, а *предузетничка добит* – као профит који потиче искључиво из операција или функција које предузетник има у процесу репродукције. Реч је о објективном процесу који је заснован на законима самог капиталистичког начина производње. Ово цепање профита на два самостална дела односи се на целокупни капитал, независно од тога да ли је капитал позајмљен или није. И капиталиста који ради сопственим капиталом, као и онај који ради са позајмљеним дели свој профит на два дела: на *камату* коју остварује као власник (као сопствени позајмиоц капитала) и на *предузетничку добит* коју остварује као активни капиталиста. Капиталиста предузетник је принуђен да врши ову поделу, јер му увек остаје могућност, због развијеног зајмовног капитала, да свој капитал пласира као зајмовни капитал и да на тај начин присвоји одговарајући доходак тј. камату. Зато се капиталиста који ради сопственим капиталом цепа на две личности: на простог *власника капитала* и на *делатног капиталисту*. Истовремено, развијени зајмовни капитал и на тој основи кредитни систем омогућује да се *сваки приход*, без обзира на његово порекло, представи као *плод неког капитала*. Стиче се представа о капиталу као аутомату 'који сам оплођује своју вредност', чиме се замагљује стварни процес оплођавања капитала. Реч је о фетишу да *новац рађа новац*.

Економско значење новчаног промета у друштвеној репродукцији може се посматрати са различитих аспеката. Пре свега, новчани промет добија све више на значају са развојем робне производње и доводи до *смањивања трошкова новчаног промета*. Смањивање трошкова новчаног промета условљено је појавом специјализованог, осамостаљеног капитала за ове трансакције. Тиме се смањује потребан капитал за ове функције, али се смањују и чисти трошкови новчаног промета и убрзава обрт новца.

Развијен кредитни систем у савременој робној привреди је значајан чинилац убрзања процеса метаморфозе робе. Наиме, развијен кредитни систем омогућује појединачним капиталистима и укупном националном капиталу знатно лакше савладавање тзв. *прага капитала* – омогућава лакше обезбеђивање потребног капитала за отпочињање производног процеса.

Поред тога, развијен кредитни систем је значајан чинилац формирања просечне профитне стопе и деловања закона просечног профита. Он олакшава селење капитала из једне гране у другу, подстичући конкуренцију како унутар гране, тако и између различитих грана.

У савременим привредним условима, у привредама са високо развијеним *финансијским тржиштем*, новчани промет постаје један од најзначајнијих регулатора функционисања савремених тржишних привреда, па и одвијања друштвене репродукције.

1.2. Појам, функције и фактори камате и каматне стопе

Давање новца на зајам мора имати одређени економски мотив. Тај економски мотив је *камата*, а **камата је цена зајмовног капитала**. Међутим, камата је ирационална цена. Зашто? Цена изражава вредност робе у новцу, а сада новац који служи за изражавање цена има своју цену. На пример, зајмовни капитал је 10.000 долара, а цена тог капитала је 500 долара. Ова цена је ирационална, јер новац изражава своју вредност у новцу. Иначе, цене услед деловања закона понуде и тражње осцилирају око вредности. Међутим, камата као цена зајмовног капитала по правилу је увек далеко испод његове вредности. До овог долази због специфичности продаје зајмовног капитала. Наиме, зајмовни капитал се не отуђује трајно, већ само привремено.

Камата је накнада коју власник капитала присваја за позајмљени новац. Висина ове накнаде зависи од цене употребе овог капитала, која се утврђује на финансијском тржишту. **Цена употребе зајмовног капитала је камата**. Односно, камата се јавља као цена коришћења зајмовног капитала у одређеном времену. Зајмодавац не престаје бити власник новца кога позајмљује. При продаји других роба, употребна вредност се трајно отуђује од продавца и на располагању је купцу.

Камата, као цена зајмовног капитала изражава се у *каматној стопи*. **Каматна стопа је цена 100 јединица зајмовног капитала за годину дана**. Односно:

$$k' = \frac{I}{ZK} \cdot 100$$

k' – каматна стопа; I – камата; ZK – количина зајмовног капитала.

За разлику од овог схватања камате где се она, као резултат производног процеса, објашњава као део профита, у литератури су присутни покушаји да се она објасни као *чисто монетарни феномен*. Ј. М. Кејнс² истиче да је камата награда за одрицање од ликвидности за одређено време. Због тога се она појављује као цена новца (а не капитала) имајући у виду његове различите функције – новца као прометног средства, новца као платежног средства и новца као блага. Каматну стопу стога одређује тражња за готовином, с једне стране, и количина новца у оптицају, с друге стране.

П. Самуелсон³ камату објашњава у оквиру теорије продуктивности фактора производње, па је она резултат продуктивности капитала као фактора производње. Ако се не би плаћала камата то би било варање за принос који би се могао добити ако би се новац уложио у такве инвестиционе пројекте⁴.

Поставља се питање *шта одређује величину каматне стопе?*

² Ј. М. Keynes, *Opšta teorija zaposlenosti, kamate i novca*, Kultura, Beograd, 1956, str. 205-210.

³ P. Samuelson, *Ekonomija*, Savremena administracija, Beograd, 1969, str. 615-625.

⁴ Bem-Baverk objašnjava kamatu kao razliku između vrednosti sadašnjih i budućih dobara, koja će se tek stvoriti angažovanjem datih proizvodnih faktora. Ovu ideju dalje razrađuje I. Fišer polazeći od različitih vremenskih preferencija svakog pojedinca u raspolaganju svojim resursima: pojedinac će svoje resurse koristiti tako da ostvari dohodak sa maksimalnom sadašnjom vrednošću, koja je izračunata diskontovanjem budućih dohodaka po tržišnoj kamatnoj stopi. To jest, pojedinac će se odricati od sadašnjeg dohotka u korist budućeg sve dok se ti budućí dohoci ne izjednače sa kamatom.

Потребно је прво одредити теоријски *минималну* и теоријски *максималну* границу каматне стопе.

Теоријски посматрано, *доња граница* каматне стопе је нула. Међутим, каматна стопа никада не може достићи ову границу, јер се онда капитал не би увећавао и не би био капитал. Дешава се да пријатељ пријатељу позајмљује новац без камате. Тада није реч о зајмовном капиталу, већ о простом позајмљивању новца.

Теоријски, *максимална граница* каматне стопе је профитна стопа. Ни ову границу каматна стопа не може достићи, јер би тада предузимачка добит била једнака нули, па се узимање зајма не исплати.

Дакле, каматна стопа може варирати између *нуле* и *профитне стопе*, не достижући никада ове границе:

$$pf^* > k^* > 0.$$

Пошто камата не изражава вредност зајмовног капитала, њу не може одређивати закон вредности. Величина каматне стопе не зависи, дакле, од вредности зајмовног капитала. У оквиру наведених граница, величину каматне стопе одређује:

1. профитна стопа;
2. однос понуде и тражње зајмовног капитала;
3. држава.

Каматна стопа није постојана величина, већ она варира у зависности од промене односа понуде и тражње, али је у сваком датом моменту позната величина. Када је понуда зајмовног капитала *већа* од тражње, каматна стопа ће се приближавати доњој граници. Када је тражња зајмовног капитала *већа* од његове понуде, каматна стопа ће се приближавати горњој граници. Каматна стопа је одређена профитном стопом, али увек *просечном профитном стопом*, а не појединачним профитним стопама у датим гранама.

На ниво каматне стопе држава може утицати *директно* (одређивањем висине каматне стопе) или *индиректно* (мерама кредитне политике државних банака, инвестиционом политиком и сл.).

Ако се камата појављује као део профита који се присваја на бази *капитал својине*, ако у крајњој линији профитна стопа одређује кретање каматне стопе, онда је тиме дата и основа за објашњење функције камате у савременој робној привреди. Наиме, као што конкуренција на тржишту своди различите профитне стопе на неку просечну профитну стопу, исто тако конкуренција и различите каматне стопе своди на неку уобичајену, *просечну каматну стопу* за дати период. Неки аутори овакву каматну стопу означавају као стопу која означава *минималан ниво рентабилности* пласмана капитала. Одређивањем минималног нивоа рентабилности камата одређује критеријум за *алтернативне употребе* производних ресурса. Као таква, камата постаје један од најзначајнијих фактора односа између стварне и новчане акумулације. Уколико је кретање каматне стопе у супротности са кретањем профитне стопе, тада би ниво инвестиционе активности био мањи. На тој основи, био би мањи и национални доходаку датој привреди, са пропратним последицама на ниво запослености, ниво реалних доходака свих фактора производње и сл. Дакле, камата односно каматна стопа се појављује као значајан елемент регулисања друштвене репродукције и њеног нормалног одвијања.

Разлика између каматне и профитне стопе не огледа се само у томе што различити фактори утичу на њихову величину, већ и у томе што је каматна стопа у сваком датом моменту позната величина, а профитна стопа није – јер зависи од резултата пословања

предузећа, и што је каматна стопа увек мања од профитне стопе, јер је камата део профита.

Дугорочно посматрано, каматна стопа показује *тенденцију опадања*, и то из два разлога:

- a) Пошто је каматна стопа део профитне стопе, а профитна стопа тенденцијски опада, због пораста органског састава капитала, то и каматна стопа мора дугорочно показивати исту тенденцију.
- b) Дугорочно, брже се повећава понуда зајмовног капитала од тражње, јер:
 - развија се банкарски систем, који прикупља све слободне суме новца нудећи их на зајам;
 - стимулације за инвестирање постају све мањи, јер опадање профитне стопе све више смањује рентабилност улагања капитала. Предузећа западају у све веће тешкоће у погледу реализације производа, јер се тржиште релативно сужава.

Претпоставимо да неко предузеће остварује профит од 10%, а да је каматна стопа на зајмовни капитал 6%. Тада се предузећу исплати да се задужује на финансијском тржишту и да повећа обим свог пословања (остварује позитивну разлику од 4%). Предузећу се исплати да се задужује све док је каматна стопа мања од профитне стопе, а предузетничка добит мора бити довољно велика да стимулише предузетника да се бави одређеним послом и да позајмљује туђи капитал. Такво понашање предузећа доводи до раста тражње за зајмовним капиталом, а то до повећања његове цене и до раста каматне стопе. С друге стране, експанзија предузећа омогућава повећање обима производње и повећану понуду добара на тржишту, која обара продајне цене, чиме се смањује профитна стопа. На тај начин постоји тенденција да се у дугом року *профитна* и *каматна* стопа изједначе.

Дакле, постоји тенденција да се принос на *физички* и *финансијски* капитал изједначе и то изједначавање се одвија на нивоу каматне стопе.

Висина каматне стопе у савременој робној привреди један је од најзначајнијих фактора прикупљања слободних новчаних средстава, дохотка и капитала, њихове концентрације и централизације. Управо оне привреде које данас имају најразвијеније институције *финансијског тржишта* имају највећи степен ефикасности сопствених националних економија.

ПИТАЊЕ 39

3. Акцијски капитал и дивиденда

3.1. Појам и карактеристике акцијског капитала

Са развојем робне производње долази до настанка *акционарства* и *акцијског капитала*. *Акционарство* је облик удруживања мањег или већег броја индивидуалних капитала у једно предузеће – *акционарско друштво*. Тако се капиталистичка предузећа јављају као *инокосна предузећа* и као *акционарска друштва*. *Инокосна предузећа* су својина појединаца, који су у њих уложили свој капитал. *Акционарска друштва* су колективна капиталистичка предузећа у којима постоји већи или мањи број сувласника који су у њих уложили свој капитал.

Наиме, развојем робне производње развијају се нове технологије и нови облици економских активности, које подразумевају велика улагања која ниједан појединачни капиталиста није у стању да обезбеди само сопственим капиталом (изградња железничких пруга, аутопута, развој тешке индустрије, електроенергија, експлоатација нафте и сл.). То

значи да је акцијски капитал настао као резултат потребе даљег развоја робне производње која је захтевала све већа улагања капитала. Поред промена у производним предузећима, акционарство се раширило и на друге области привреде, трговину, банкарство, телекомуникације, па и одређене области привредне инфраструктуре.

Кроз акционарство је настао посебан облик крупног капиталистичког предузећа – *акционарско друштво*. Акционарска друштва представљају специфичан облик централизације капитала и данас су доминантан облик организације привредне активности. Штапањем и продајом акција може се прикупити новца колико је потребно. И банкарски кредити омогућују концентрацију и централизацију капитала, али се битно разликују у односу на исте процесе који се врше кроз акционарска друштва.

Акционарска друштва имају одређене предности у односу на инокосна предузећа. Наиме, инокосни капиталиста за донете одлуке одговара целокупном својом имовином, док акционари одговарају само у висини имовине коју су унели у акционарско друштво. Сигурност улагања капитала и стабилност профита је знатно већа, јер појединац може свој капитал уложити у разна акционарска друштва. Акционарска друштва омогућују бржу примену нове технике, лакше долазе до потребног новца кроз банкарске кредите. У том смислу акционарство представља снажну полугу даљег развоја производних снага. У акционарским друштвима, као крупним предузећима, организација рада се може поставити као ефикаснија, могу се формирати научне лабораторије за унапређење приозводње.

Акцијски капитал се различито дефинише. Најопштије, то је део укупног друштвеног капитала који се употребљава за куповину акција. *Акцијски капитал* је капитал који је улажен у куповину акција предузећа, односно то је капитал који је настао на основу удруживања (сувласништва) већег броја појединачних капитала. Код појединачних капитала власник је једно лице, док акцијски капитал представља власништво већег броја лица. То је један од начина пласмана (оплодње) капитала, карактеристичан за савремени капитализам. *Акцијски капитал* је и назив за централизован капитал који је организован као акционарско предузеће. То је капитал већих размера, који настаје удруживањем већег или мањег броја индивидуалних капитала. Само удруживање настаје куповином акција и при том се не удружују капиталисти, већ њихови капитали. Овај капитал је специфичан у поређењу са индустријским, трговинским и банкарским капиталом.

Куповином акција они постају сувласници акционарског предузећа – **акционари**. Тако настаје један нови облик крупног капиталистичког предузећа – **акционарско друштво**. У односу на индивидуално капиталистичко предузеће, акционарско друштво представља значајну промену у начину организовања и функционисања. Пре свега, акционарско друштво располаже већим производним и економским потенцијалом, што представља његову значајну компаративну предност.

За износ уложеног капитала акционари добијају акције. **Акција** је *правна потврда о сувласништву над предузећем*. Међутим, акције се не купују због стицања сувласништва над акционарским предузећем. Њиховом куповином акционари стичу *право учешћа у подели профита* који остварује акционарско предузеће. То је прави и суштински разлог да се расположиви капитал употреби за куповину акција. Тиме куповина акција постаје један од *облика оплодње капитала* у савременим условима, један од распрострањених облика његовог пласмана.

У развијеним капиталистичким привредама законом су прецизирани услови формирања акционарских друштава (АД). Ако је за оснивање неког предузећа потребан капитал од 100.000.000 долара, одштампа се 100.000 акција са номиналним износом од 1.000 долара, које се онда продају и тако се прикупи потребан капитал. Акционарско друштво има статус правног лица. Највиши орган управљања у акционарском друштву је *Скупштина акционара*. Скупштина акционара бира *Управни одбор*, који управља пословима предузећа. У акционарском друштву важи принцип – *једна акција један глас*. Број акција које неко поседује одређује и број гласова које ће неко имати при свим изборима и доношењима одлука. Зато су у управним одборима акционарских друштава најкрупнији капиталисти. Поседовањем тзв. *контролног пакета акција* обезбеђује се превласт у управљању. Теоријски, ако неко лице поседује 50% акција плус једну (проста већина), иако није формални власник, то лице располаже целокупном капиталом акционарског друштва. «Тиме је моћ располагања целокупним предузећем дата у руке власника већине акцијског капитала. Довољна је само половина капитала да би се могло располагати акционарским друштвом, а не поседовање целокупног капитала, као што је случај код располагања приватним предузећем. Ово подвостручује моћ великих капиталиста»⁵. У пракси, нека крупна предузећа имају и на стотине хиљада акционара са разних страна⁶, који се практично никад не могу окупити на Скупштини акционара. То значи да је у одређеним условима довољно да једно лице располаже са око 5% укупног капитала и да истовремено има свог представника у Управном одбору, па да тако обезбеди пресудан утицај на његов рад и пословање. Због тога је за контролни пакет акција довољан и знатно мањи проценат укупног броја акција, јер треба имати већину у оквиру присутних.

Такозвани *систем учешћа* омогућује појединцима – најкрупнијим капиталистима, да господаре чак и на десетине пута већим капиталом од њиховог сопственог. На пример, породица Рокфелер са сопственим капиталом од око 3,5 милијарде долара господари укупним капиталом од око 65 милијарди долара, а породица Морган са сопственим капиталом од око 7 милијарди долара господари укупним капиталом од око 70 милијарди долара.

Систем учешћа састоји се у следећем: Претпоставимо да лице X има у акционарском друштву А (друштво «мати») капитал од 3 милиона долара, а нека је то контролни пакет акција. Нека друштво А има контролни пакет акција у друштву В (друштво «ћни»), а друштво В у неком друштву С (друштво «унука») итд. Лице X на овај начин господари капиталом свих ових предузећа, јер има контролни пакет акција у друштву А, које директно или индиректно контролише капитале у осталим предузећима повезаним на овај начин.

Настанак и развој акцијског капитала доводи до одређених значајних промена и има посебан економски значај.

Прво, у односу на индивидуални капитал, акционарска друштва могу да располажу већим производним и економским потенцијалом. То је његова значајна компаративна предност, пре свега у односу на потребе техничког прогреса.

Друго, велики капитали акционарских друштава имају извесне предности и у вези са добијањем кредита. Основ те предности је *већа сигурност* његовог повраћаја, што подразумева повољније пословне резултате и велику вредност имовине којом

⁵ R. Hilferding, *Finansijski kapital*, Kultura, Beograd, 1952, str. 121.

⁶ Компанија «амерички телефон и телеграф» имала је 1963. године 2.250.000 акционара.

располажу акционарска предузећа. Дospelе обавезе по основу кредита акционарско друштво може измирити (вратити) увећањем акцијског капитала, али и претварањем кредита у акцијски капитал, тако што ће банци (кредитору), као противвредност за примљени зајам, издати акције.

Треће, долази до даљег одвајања *капитала у својини* и *капитала у функцији* и одвајања функције управљања од власника капитала. Са становишта организовања и руковођења (управљања) производњом, власништво над капиталом постаје сувишно. Послове организовања и руковођења у акционарским друштвима обавља професионални кадар – *менаџери*. Менаџери су тимски повезани и стручно оспособљени људи за обављање предузетничке функције. Тај тим стручњака из разних области (организације, финансија, рачуноводства, маркетинга и сл) назива се *менаџмент предузећа*.

У условима високог степена техничко-економске развијености и развијене тржишне привреде, послове управљања, организовања и руковођења (маркетинг и менаџмент) не може више успешно обављати власник капитала, већ их обављају стручно оспособљена лица. Менаџер (предузетник) управља туђим капиталом стручно и професионално, али не сноси ризик пословања. Основни задатак предузетништва⁷ је да на најбољи начин комбинује, координира и усмерава факторе производње, у циљу максимизације профита. Коначно, управљање великим обимом капитала, којим располажу акционарска друштва, превазилази могућности појединаца, ма колике биле њихове индивидуалне способности.

Четврто, професионално управљање акцијским капиталом представља његову значајну предност у односу на индивидуална капиталистичка предузећа, јер је стручна оспособљеност одлучујући критеријум њиховог ангажовања. Власник индивидуалног капиталистичког предузећа управља својим капиталом без обзира на своју стручну оспособљеност, па је могућност да примењује научне методе управљања неупоредиво мања. Поред тога, због своје својинске пристрасности он не може у потребној мери објективизирати одлуке и поступке. Управљање акцијским капиталом ослобођено је такве ограничености и пристрасности, те је рационалније, поузданије и способније за дугорочни развој. Карактеристика управљања акционарским друштвима је висока професионалност и стручност. Управљачке одлуке се базирају на стручним проценама и професионалној одговорности менаџера и управљачког тима.

У условима професионализације процеса управљања поставља се питање - да ли су могућности акционара (власника) да управљају својим капиталом толико умањене да се може закључити да су стварну контролу «преузели» професионални управљачи (менаџери)? Мишљења о овом су битно подељена, па и поларизована. По једнима, самосталност професионалних управљача ни по чему не угрожава управљачку позицију акционара, јер главне смернице и стратешке одлуке одређују власници (акционари). По другим мишљењима, у савременим условима дошло је до *менаџерске револуције* и превласти менаџера у управљању акцијским капиталом. Менаџери фактички доносе најважније економске одлуке, а уз то менаџери могу истовремено бити и акционари. Говори се и о настанку једне *нове друштвене класе* (менаџера) и о трансформацији капитализма у *менаџерско друштво*.

Очито је да су два наведена становишта екстремног карактера. Паралелно са њима присутна су настојања да се докаже да постоји процес одређене трансформације

⁷ У савременој тржишној привреди функција предузетништва постаје неопходна у свим облицима својине.

својинских права, контролних и управљачких функција у систему акционарских предузећа. У таквој новој симбиози интереса не треба тражити класичну препоћ акционара у односу на менаџере, али ни потпуну аутономију менаџера на рачун интереса капитала.

Лето, акционарство води централизацији управљачке моћи капитала. Самосталност професионалног управљања акцијским капиталом је релативна, а улога власника капитала се не своди на пасивног власника акција. Кроз акцијски капитал долази до централизације његове моћи, која некад може да омогући контролу и целокупне области привређивања.

Настанак и развој акционарства доводи до промене производне и тржишне структуре капиталистичке привреде, до настанка монополског капитализма и значајних промена у економској улози државе.

3.2. Дивиденда – доходак акцијског капитала

Акција је вредносни папир, потврда за уложени новац у акционарско друштво. Власник акције нема право да тражи од акционарског друштва да му се врати уложени новац, све док то предузеће постоји. Основни економски смисао куповине акција је у томе што оне представљају основу за учешће у расподели профита акционарског предузећа. У суштини, то је куповина права на одређену врсту дохотка. *Доходак који доноси акција назива се дивиденда*. Дакле, акција свом власнику доноси дивиденду, а то је и мотив да се уложи капитал у њену куповину.

Економски смисао улагања капитал у акционарско друштво и куповину акција јесте *стицање права на присвајање дела профита* које остварује акционарско друштво. Купујући акције, власници у ствари купују право на врсту дохотка коју доносе акције.

Дивиденда је *део профита* који се ствара или присваја у акционарском друштву. Целокупан профит се углавном не може поделити акционарима, јер се један део издвоја у фонд акумулације, резервни фонд, за порезе држави, плате и награде функционерима акционарског друштва. Тек део профита који преостаје после ових одбитака може се поделити акционарима у облику дивиденде. Односно, дивидендна маса углавном је мања од масе присвојеног профита.

Дивиденда као и камата представља *доходак од својине над капиталом*. Као посебна врста дохотка, дивиденда има одређене специфичности. За разлику од камате, дивиденда не може бити унапред позната величина, односно потенцијални зајмодавац унапред зна висину камате коју може добити за позајмљени капитал, а потенцијални акционар (купац акција) стварни износ дивиденде може сазнати тек на крају пословне године. Значи, специфичност овог начина пласмана новчаног капитала је у томе што је његов *доходак неизвесан*, што значи и ризик да се уопште не присвоји доходак. Међутим, и камата и дивиденда су дохоци од својине, што је битна *сличност* између њих. *Разлике* између камата и дивиденда су:

- камата је унапред позната, а дивиденда зависи од резултата пословања акционарског друштва;
- камата обухвата део оствареног профита, а дивиденда може обухватити укупан профит (некада умањен за одређена издвајања);

- камата је сигурнији доходак, али дивиденда пружа шансу за присвајање већег дохотка. Власници капитала склонији ризику улажу свој капитал у акције рачунајући на високе дивиденде, док они склонији мањем ризику свој капитал улажу као зајмовни капитал.

Дивиденда се исказује кроз *дивидендну стопу*:

$$d' = \frac{\text{dividenda}}{\text{akcijski kapital}} \cdot 100$$

Дивиденда (дивидендна стопа) у датој години зависи од *пословног резултата* акционарског друштва, односно од масе његовог присвојеног профита. Под нормалним условима пословања, *дивиденда је увек већа од камате* и то представља њену значајну компаративну предност. Камата је увек само део присвојеног профита, јер други део представља предузетничку добит.

Сваки потенцијални капиталиста-акционар, у суштини је *новчани капиталиста*. Из одређених разлога он не жели расположиви новчани капитал да употреби ни као производни, ни као трговачки капитал. Остаје могућност да се капитал да на зајам (да га уложи у било коју банку) да им доноси камату или да се употреби за куповину акција, које ће им доносити дивиденду. Заједничко за ове две могућности је да се у оба случаја фактички купује доходак, што је и основно обележје новчаног капитала. Најчешће се ове две могућности пласмана међусобно упоређују, као конкурентске алтернативе пласмана. Управо из тих разлога се често упоређују зајмовни и акцијски капитал. Дивидендна стопа⁸ обично је већа од каматне стопе, јер се у масу дивиденде укључује и део предузетничке добити. Одлука о улагању зависи од процене ризика, али и очекивања о кретању појединих врста дохотка, тј. од предвиђања како ће се у будућности кретати камата, а како дивиденда.

Капитал се даје на зајам на одређено време. Након истека рока враћа се позајмљени капитал увећан за износ договорене камате, а зајмодавац се поново јавља као новчани капиталиста. Међутим, ако за новчани капитал купи акције, одтварају је доходак у виду дивиденде, али капитал не ангажује на одређено време. Док постоји акционарско предузеће акционар свој ангажовани капитал не може поново претворити у новчани капитал.

То наравно не значи да капиталиста-акционар уопште не може поново постати новчани капиталиста, али тај поступак није исти као код зајмовног капитала. Наиме, куповином акција капиталиста не стиче право да му се уложени новац после одређеног времена врати. Куповином акција он стиче право на доходак који проистиче из профита акционарског предузећа, али не и на одговарајући део његовог капитала. Акционар може поново постати новчани капиталиста једино продајом права на стицање дивиденде, тј. продајом акција.

Дакле, у капитализму *свака сума новца може постати извор дохотка*. Продајом права на доходак може се поново доћи до одређене суме новца. Значи, куповином акција стиче се право на доходак (дивиденду), а продајом тог права (продаја акција) поново се добија одређена количина новца. *Акције су предмет куповине и продаје* управо због тога што представљају право на одређени доходак.

⁸ Kada se formira akcionarsko društvo može se predviđati kolika je očekivana dividendna stopa, na bazi rezultata koje postižu postojeća preduzeća u toj grani i prema očekivanim rezultatima tog preduzeća.

3.3. Цена акције

Капитал уложен у акционарско друштво остаје у њему све док то друштво постоји, а у новчани облик се може вратити само у случају гашења таквог предузећа. Куповином акција, власник купује трајно право на доходак који потиче из дела профита који остварује предузеће чије акције поседује. То не значи да власник новца не може поново доћи до свог новца. Он то може ако прода своје акције. Акције може продати пошто оне доносе доходак. Продаја акција значи *продају права на дивиденду*. Стога је дивиденда (као доходак) одређујућа за величину њихове продајне цене.

Акције као хартије (папир) немају вредност, али имају цену. Специфичност продаје акција огледа се и у томе што власник акције не мора њеном продајом добити тачно ону суму новца коју је уложио у њену куповину. Зависно од тога каква је цена акције у моменту њене продаје, власник може добити мању, једнаку или већу суму новца у односу на ону коју је уложио приликом куповине акције.

Разлог куповине и продаје акција је чињеница да се тиме купује и продаје доходак који она доноси, односно дивиденда. Да би се одредила цена акције мора се узети у обзир њена *номинална вредност*, али и *дивиденда* коју она доноси свом власнику. *Номинална вредност* (номинала) акције је *вредност на коју акција гласи*. Пошто је акција потврда која омогућава стицање прихода, цена акције се одређује *дисконтовањем тог прихода* (дивиденде) по каматној стопи која би се остварила када би се капитал уложио у облику зајмовног капитала. Односно, **цена акције је капитализована дивиденда**.

Уколико је доходак од акције (дивиденда) *већи* од оног дохотка који се може добити по основу новчаног капитала, који је унапред познат и загарантован (камата), цена акције ће бити *већа* од њене номиналне вредности, и обрнуто. Цена акције се утврђује на основу следеће формуле:

$$\text{цена акције} = \frac{\text{dividenda}}{\text{kamatnastopa}} \cdot 100$$

Што је дивиденда коју акција доноси *већа* то је, уз непромењене остале услове, *већа* њена продајна цена. Дакле, приход који акција доноси (дивиденда) одлучујућа је детерминанта њене продајне цене. Такође, ако каматна стопа *порасте*, при непромењеној дивиденди, *смањује* се цена акције. На пример, ако нека акција доноси дивиденду од 200 долара и ако је каматна стопа 5%, њена продајна цена би износила 4.000 долара ($200 \cdot 100 / 5 = 4.000$).

Висина дивиденде израчунава се помоћу дивидендне стопе:

$$\text{дивиденда} = \text{номинална вредност акције} \times \text{дивидендна стопа (d')}$$

Тада се формула за израчунавање цене акције може трансформисати у следећи облик:

$$\text{цена акције} = \frac{NV \cdot d'}{k'}$$

NV – номинална вредност акције; d' – дивидендна стопа; k' – каматна стопа.

То значи да *цене акције* зависи од њене номиналне вредности (NV) и од односа дивидендне стопе (d') и каматне стопе (k'). Ако је номинална вредност неке акције 1.000 долара, дивидендна стопа коју је остварило акционарско предузеће је 10%, а каматна стопа је 5%, тада је продајна цена акције:

$$CA = (1.000 \cdot 10\%) / 5\% = 2.000 \text{ долара.}$$

Односно, цена акције је 100% већа од њене номиналне вредности, јер је доходак који она доноси (дивиденда) већи за 100% од постојеће камате. Када је дивидендна стопа *већа* од

каматне стопе, цена акције биће *већа* од номинале, и обрнуто. Цена акције ће се покlopити са номиналом када су дивидендна стопа и каматна стопа једнаке.

Дакле, продајна цена акција формира се по општем принципу купопродаје новчаних прихода. То значи да два иста прихода морају имати исту цену – за купца она толико «вреди».

Разлог за улагање капитала у куповину акција и стицање права на неизвесну дивиденду, уместо стицања прихода у облику сигурније камате, је у *проценама купаца*. **Купац** очекује *над каматне стопе* и успешно пословање предузећа чије акције купује, а тиме и да ће остварити *већу дивиденду*. Наиме, он очекује два позитивна ефекта – *раст дивидендне стопе* и *раст цене акције* на тржишту хартија од вредности. Основни разлог преференције пласмана капитала као акцијског јесте у томе што је приход који се очекује по основу акцијског капитала већи од камате.

Истовремено **продавац** има другачија предвиђања развоја економских прилика. Он очекује *над профитабилности* предузећа чије акције поседује и *раст каматне стопе*, што условљава одлуку о продаји акција. Разлози за продају акција могу бити и недостак новца за личну потрошњу, куповина некретнина, школовање деце и сл.

Презентовани начин формирања цене акција важи за акције које не носе никакав ризик. Уколико постоји ризик, цена акције се утврђује на други начин и зависи од процене ризика који она доноси.

3.4. Фиктивни капитал и тржиште хартија од вредности

Иницијални капитал акцијског друштва формира се продајом први пут издатих (емитованих) акција. Тако прикупљена новчана средства омогућују набавку потребних средстава за производњу и радне снаге. Настаје **стварни капитал** акцијског друштва, који је специфичан јер се обезбеђује продајом емитованих акција. Може се представити на следећи начин:

$$\begin{array}{c} SP \\ A - N - R \quad \dots P \dots R' - N' \\ RS \end{array}$$

Међутим, *акције* нису обичне потврде о сувласништву или признанице за уложени новац. Оне су сталини извор прихода и власнику доносе доходак, па су предмет куповине и продаје. Због тога акције нису увек у рукама оних који су их први купили. Промет акција се одвија независно од обрта капитала, који је представљен на горњој шеми. Прометом акција се ангажује један део новчаног капитала, који је потпуно независтан и самосталан у односу на *стварни акцијски* капитал. Наиме, кружно кретање акцијског капитала постаје двоструко, добија још једну димензију и може се илустровати:

$$\begin{array}{c} SP \\ A - N - R \quad \dots P \dots R' - N' \\ \downarrow \quad RS \quad \text{кретање стварног капитала} \\ N_2 \\ \downarrow \quad \text{кретање фиктивног капитала} \\ A \end{array}$$

Акције (и друге хартије од вредности) представљају **фиктивни капитал**. Реч је о капиталу који фактички не постоји, јер је акција потврда коју акционар добија за уложени

капитал. Новац који се прикупи продајом акција је *реално постојећи* капитал у акционарском друштву у облику новца, опреме, постројења и сл. Међутим, *правне потврде* које акционари добијају за свој новац уложен у акционарско предузеће *нису стварни (реални) капитал*. Саме по себи, оне немају никакву вредност нити неки облик материјалне егзистенције (новац, роба, средства за производњу) и не могу бити стварни капитал. Оне су доказ поседовања одређених права, али нису капитал. Ипак, акције свом власнику доносе одређени приход (дивиденду), и зато се третирају као капитал. Ствара се представа да постоји капитал који фактички не постоји. У том смислу, хартије од вредности се третирају (и важе) као **појавни облик (материјализација) непостојећег (фиктивног) капитала**. У основи, оне су облик његове егзистенције.

Дакле, циркулација акција у купопродајном промету одвојена је од функционисања капитала који је уложен у предузеће и представља самосталну сферу економских односа. Куповина и продаја акција зависи од резултата који се остваре у пословању предузећа (функционисање стварног капитала), али њихова купопродаја се одвија релативно самостално.

Када се посматра неко акционарско предузеће рекло би се да постоје **два капитала** – један у предузећу (**стварни капитал**), а други у акцијама (**фиктивни капитал**). Однос између *стварног* и *фиктивног капитала* сличан је односу између *предмета* и *његове сенке*. Фиктивни капитал је само сенка или чак само некадашња сенка стварног капитала. Као што сенка може да да сасвим изопачену слику предмета, тако и фиктивни капитал може да има релативно независно кретање од кретања стварног капитала, може да пружи нетачну слику о реалном стању стварног капитала.

Док стварни капитал кружи као индустријски (у овом примеру), трговачки или банкарски капитал, дотле постоји посебно тржиште на коме се тргује акцијама и другим хартијама од вредности. Фиктивни капитал се не налази у функцији, и зато није стварни. Његов промет се врши у посебној области, у области *неробног* промета. Он је, дакле, замишљени привредни капитал који би, с обзиром на постојећу каматну стопу, доносио стални годишњи доходак (камату) у висини добити коју доноси хартија од вредности.

Износ тог непостојећег (претпостављеног) капитала представља једну стално променљиву и непоуздану величину. Њихова номинална вредност може се увећати независно од тога какво је фактичко стање стварног капитала. Тиме још није утврђен износ фиктивног капитала, јер зависно од прихода које акције доносе, он може бити мањи или већи од укупног износа номиналне вредности издатих акција. Дивиденда није довољно поуздан нити стабилан доходак, јер пословни успех подлеже сталним променама. Поред тога, пословни резултат акцијског предузећа се утврђује крајем пословне године, а акције се налазе у примету током целе године. На њихову цену одлучујуће утичу понуда и тражња. Пораст (или опадање) текуће тражње за одређеним акцијама не може бити поуздан доказ да ће њихова дивиденда да расте (или опада).

Величина фиктивног капитала утврђује се тзв. *капитализацијом прихода* који доносе акције. Очито је да је у капитализму *сваки доходак резулта неког капитала* или како каже Р. Хилфердинг «У капиталистичком друштву свака новчана сума доноси доходак, о обрнуто, сваки доходак се јавља као плод неке новчане суме»⁹. У ствари, акције јесу услов постојања фиктивног капитала, али он не мора бити једнак величини номиналне

⁹ R. Hilferding, *Finansijski kapital*, citirano izdanje, str. 129.

вредности тих акција, јер је износ (величина) фиктивног капитала једнака цени акције (цени дохотка акцијског капитала), а она по правилу одступа од номиналне вредности тих акција.

Иначе, развијене тржишне привреде подразумевају постојање *интегралног тржишта*, које поред тржишта роба и радне снаге укључује и *финансијско тржиште*. **Финансијско тржиште** или тржиште новца обухвата *тржиште дугорочних и краткорочних средстава*, затим *тржиште девиза* и *тржиште хартија од вредности*. Степен развијености тржишта хартија од вредности често се узима као показатељ развијености тржишне привреде, а његова улога у функционисању савремених привредних система заиста је значајна.

Уобичајена је подела тржишта хартија од вредности на **примарно** (емисионо) и **секундарно тржиште**. На *примарном тржишту* се врши емисија и прва продаја емитованих акција, а основни субјекти овог тржишта су *акционарска друштва* (као корисници капитала), *финансијски посредници* (банке), *институције* које регулишу и надзиру промет хартија од вредности и *инвеститори* (лица која купују акције). Емитоване акције акционарско друштво може продавати сâмо или тај посао поверити банци као посреднику. *Секундарно тржиште* је назив за даље купопродајне трансакције на берзама које су специјализоване за промет (куповину и продају) хартија од вредности. Субјекти овог тржишта су *правна и физичка лица* (купци и продавци) и *посредници* у промету. На примарном тржишту акције се продају по номиналној вредности, а на секундарном по тржишној (продајној) цени.

Специфичност тржишта хартија од вредности је да на њему као партнери доминирају велике привредне организације или тзв. специјализовани тржишни субјекти (специјализоване банке, фондови, специјализоване фирме које управљају капиталима својих комитената). На тржишту хартија од вредности врши се дистрибуција и алокација слободних финансијских средстава, пре свега у инвестиционе сврхе. Реч је о дугорочним финансијским средствима, а основни мотив за понуду ових средстава је камата или дивиденда. Међутим, сигурност дугорочних пласмана је мања него краткорочних, па је њихова цена (добит – камата или дивиденда) већа него на тржишту краткорочних средстава, где је ризик мањи (тржиште новца).

Хартије од вредности су писмене потврде које свом имаоцу обезбеђују остваривање одређеног права, које је најчешће финансијске природе. Да би нека писмена потврда имала карактер хартије од вредности мора испунити одређене услове:

- свом власнику мора доносити одређено право;
- мора имати способност размене (бити предмет куповине и продаје).

Хартије од вредности се могу класификовати по различитим критеријумима. По *начину преноса права* између продавца и купца постоје: хартије на доносиоца, хартије по наредби и хартије од вредности на име. Према *времену*: хартије по виђењу и хартије на утврђени рок. Према *врсти права* које садрже: стварне и новчане хартије од вредности. Основна подела хартија од вредности је на *обвезнице* (којима се успоставља кредитни однос) и *акције* (које власнику дају право власништва).

Акције су хартије од вредности које својим власницима доносе низ права: право на учешће у профиту предузећа (право на дивиденду), право на управљање предузећем (рад у скупштини акционара, управним и надзорним одборима), право куповине нових акција,

право стицања сразмерне вредности имовине предузећа у случају његове ликвидације и сл.

Постоје три основне врсте акција:

- обичне акције;
- преференцијалне акције;
- конвертибилне акције.

Обичне акције омогућују власницима учешће у раду Скупштине акционара, учешће у избору органа предузећа, присвајање дела профита предузећа (акционарског друштва). Власници ових акција су сувласници предузећа, а новац који добија предузеће продајући ове акције трајно припада предузећу и повећава његов укупни капитал. Обичне акције доносе дивиденду, која зависи од резултата пословања предузећа. Дивиденда ових акција може бити већа од оне коју доносе друге акције, али је и ризик који носе ове акције већи. Ако предузеће не оствари профит, власници ових акција неће добити дивиденду.

Преференцијалне акције својим власницима обезбеђују фиксну стопу приноса (нека врста камате). Међутим, власници ових акција немају права управљања и одлучивања о избору органа предузећа. На овим акцијама је уписана стопа приноса коју доносе власницима, без обзира на резултате које предузеће оствари. То значи да је ризик код ових акција мањи од оног који носе обичне акције. Уколико дође до ликвидације предузећа, прво се испуњавају обавезе према власницима обвезница, затим према власницима преференцијалних акција, а тек потом према власницима обичних акција.

Конвертибилне акције такође власницима доносе фиксну камату на номиналну вредност акција. Међутим, оне се могу претворити (конвертовати) у обичне акције по истеку одређеног времена или након одређеног датума.