

3. Грищенко А.А. Сучасний міжнародний досвід контролювання інфляції / А.А. Грищенко, Т.О. Кричевська, О.І. Петрик // Інфляція та фінансові механізми її регулювання / за ред. А.І. Даниленка. – К. : Ін-т екон. та прогнозування, 2007. – Розд. 2. – С. 62–64.

4. Індеси споживчих цін на товари та послуги (грудень до грудня попереднього року; відсотків) [Електронний ресурс] // Державний комітет статистики України. - Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2008/ct/cn_rik/icsR/iscR_u/isc_tp_gr_u.htm.

УДК 339

ОСНОВНІ НАПРЯМИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

Павленко О.В.
Кужелєв М. О.

Фондовий ринок є невід’ємним та важливим елементом фінансової системи ринкової економіки. Відтак, становлення ефективного та дієвого фондового ринку є важливим етапом завершення трансформації вітчизняної економіки. В Україні фондовий ринок формально існує вже понад 15 років, з часу прийняття Закону України «Про цінні папери та фондову біржу» від 1991 року. Але процес інституційного становлення, набуття необхідних якісних параметрів ринку ще далеко не завершений.

Актуальність питання зумовлена тим, що подальший розвиток та удосконалення фондового ринку України вимагають, з одного боку, максимального наближення до принципів засад функціонування розвинених ринків, але, з іншого боку, врахування специфіки завдань, пріоритетних напрямків розвитку фондового ринку України.

Дослідженням проблем формування, розвитку та вдосконалення ринку цінних паперів займалися багато зарубіжних і вітчизняних науковців (Богачук К.О., Павлов В.І., Мендрук О.Г., Шевчук І.А., Энга М.В., Мауера Л.Дж., Калача Г.М. та інші).

Незважаючи на значну кількість сучасних наукових праць, на сьогодні недостатньо досліджено окремі аспекти розвитку вітчизняного фондового ринку. В першу чергу потребують поглибленого аналізу та оцінки новітні тенденції розвитку фондового ринку. Останні призводять до зміни структури і динаміки ринку, для дослідження яких необхідно використовувати сучасні інформативні методи аналізу. Вітчизняні дослідники у своїх працях зосереджують увагу головним чином на врахуванні поточних тенденцій розвитку українського фондового ринку та на його інтеграції у світовий фінансовий ринок.

Метою дослідження є розробка на основі системного підходу рекомендацій щодо розвитку ринку цінних паперів в Україні, що сприятиме становленню ринкових відносин в країні.

Для досягнення поставленої мети вирішено наступні завдання:

- досліджено структуру ринку цінних паперів та тенденцію його розвитку;
- виявлено проблеми розвитку національного ринку цінних паперів та розроблено рекомендації щодо подальшого розвитку фондового ринку;
- запропоновано рекомендації щодо розвитку ринку цінних паперів України.

За загальноприйнятим визначенням ринок цінних паперів – це ринок, на якому відбувається купівля-продаж пайових, боргових та похідних цінних паперів. Процес становлення в Україні відбувається в умовах відсутності необхідної практики та досвіду і супроводжується періодичною зміною його моделі. Тому на сучасному етапі розвитку фондовий ринок України має елементи як європейської, так і американської моделей. Це зумовило особливості формування ринку цінних паперів в Україні, яке складалося з двох етапів [1]:

1) політика державного «невтручання», відсутність єдиної концепції формування;

2) активна і конструктивна участь держави, формування правового забезпечення і системи регулювання, розвиток інфраструктури ринку. Саме на другому етапі було розпочато діяльність спеціального органу державного регулювання – Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Щоб фондовий ринок України став ефективним механізмом обігу цінних паперів, сприяв економічному розвитку і забезпечував належні умови для розміщення інвестицій та надійний захист інтересів інвесторів, його створення та подальше функціонування має будуватися на таких принципах:

1. соціальна справедливість – забезпечення створення рівних можливостей і спрощення умов доступу інвесторів та позичальників до ринку фінансових ресурсів, недопущення монопольних проявів дискримінації прав і свобод суб'єктів ринку цінних паперів;

2. надійність захисту інвесторів – створення необхідних умов для реалізації інтересів суб'єктів фондового ринку та забезпечення їх майнових прав;

3. урегульованість – створення гнучкої та ефективної системи регулювання фондового ринку;

4. контрольованість – створення надійно діючого механізму обліку і контролю, запобігання і профілактики зловживань та злочинності на ринку цінних паперів;

5. ефективність – максимальна реалізація всього потенціалу фондового ринку в мобілізації та розміщенні фінансових ресурсів у перспективні сфери національної економіки, що сприятиме забезпеченню її прогресу та задоволенню життєвих потреб населення;

6. правова упорядкованість – створення розвиненої правової інфраструктури забезпечення діяльності фондового ринку, яка чітко регламентує правила поведінки і взаємовідносини його суб'єктів;

7. прозорість, відкритість – забезпечення надання інвесторам повної і доступної інформації, що стосується умов випуску і обігу на ринку цінних паперів, гласності фінансово-господарської діяльності емітентів, усунення проявів дискримінації суб'єктів фондового ринку;

8. конкурентність – забезпечення необхідної свободи підприємницької діяльності емітентів і ринкових посередників, створення умов для змагання за найбільш вигідне залучання вільних фінансових ресурсів та встановлення немонопольних цін на послуги фінансових посередників за умов контролю дотримання правил добровільної конкуренції учасниками фондового ринку [2, с. 13-14].

На сьогодні ринок цінних паперів України характеризується рядом показників. Одним із найбільш розповсюджених показників, який характеризує аналітичний огляд фондового ринку України, є індекс Першої фондової торговельної системи (ПФТС). ВАТ «Фондова біржа ПФТС» є найбільшим торговельним майданчиком цінних паперів України. Торги йдуть в електронній формі, у робочі дні, за результатами яких розраховується індекс ПФТС. Він розраховується щодня на основі середньозваженої ціни по угодах [3].

У «індексний кошик» індексу ПФТС входять найбільш ліквідні акції, по яких відбувається найбільше число угод. За станом на 02.03.2010 р. при його визначенні використовують акції 22 різних емітентів, серед яких найбільшу середньозважену ціну складають [3]: Дніпроенерго (DNEN); Єнакіївський металургійний завод (ENMZ); Мотор- Січ (MSICH); Сумське машинобудівне НВО ім. Фрунзе (SMASH); Укрнафта (UNAF); Західенерго (ZAEN).

На рисунку 1 зображена динаміка індексу ПФТС за останні роки. За результатами 2009 р. індекс, що відображає коливання цін на акції найбільш привабливих підприємств, зменшився порівняно з 2007-червнем 2008 р. більш ніж на 25%. На початку березня показник ПФТС опустився до рівня 199,12 пунктів (06.03.2009 р.) [3]. Така тенденція падіння показника, насамперед, зумовлена світовою фінансово кризою.

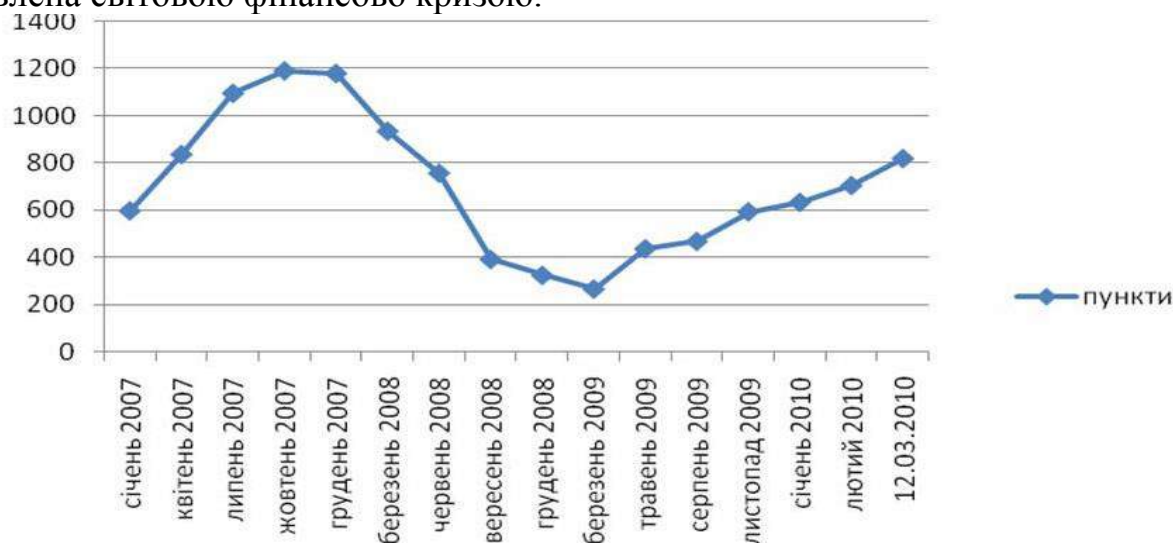


Рис. 1 Динаміка індексу ПФТС за 2007-2010 роки [3]

З початку квітня 2009 року індекс почав поступово зростати і до березня 2010 року не було виявлено жодного падіння пунктів. Можна зауважити, що спостерігається хоча і не стрімке зростання, але поступово індекс ПФТС наближається до рівня найбільшого свого значення у жовтні 2007. Але стверджувати про стрімку зміну динаміки ще зарано, хоча дуже вірогідною є можливість поступового зросту індексу ПФТС [3].

Ситуація на фондовому ринку України на даний час не піддається економічному обґрунтуванню і базується виключно на спекулятивних очікуваннях. Разом з тим, подальший розпродаж цінних паперів крупних підприємств українськими торговцями цінних паперів є малоймовірним, оскільки навіть на спекулятивних стратегіях сьогодні вже важко заробити.

Вітчизняний фондовий ринок було створено за дуже короткий період часу, але, незважаючи на це, аналіз звітних даних Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку показує що український ринок цінних паперів має тенденцію до зниження у зв'язку з фінансовою кризою.

Загальний обсяг зареєстрованих акцій емітентів (крім банків) становив на 1 січня 2010 року 6,6% від загального обсягу випусків акцій, зареєстрованих центральним апаратом Комісії протягом періоду. На рисунку 2 зображено обсяг випусків облігацій підприємств, зареєстрованих Комісією, протягом I півріччя 2010 року.

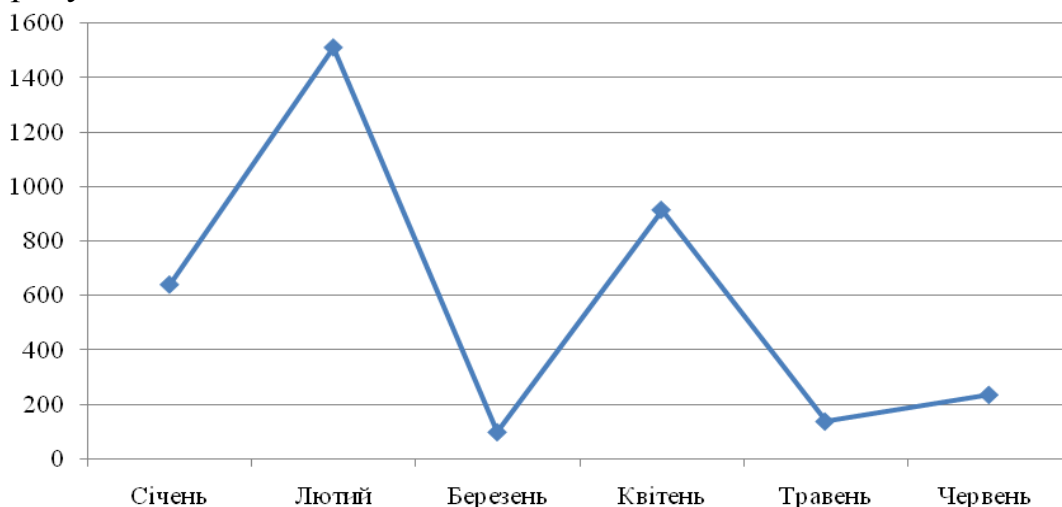


Рис. 2 – Обсяг випусків облігацій підприємств зареєстрованих Комісією протягом I півріччя 2010 року [4].

Обсяг зареєстрованих облігацій підприємств зменшився на 16,48 млрд. грн. порівняно з даними за аналогічний період 2009 року. На відміну від аналогічного періоду минулих років, продовжується тенденція щодо відсутності зацікавленості з боку комерційних банків та страхових компаній до залучення коштів шляхом випуску боргових зобов'язань (I півріччя 2009 року – 5,84 млрд. грн. (29,15% від загального обсягу зареєстрованих випусків облігацій підприємств за відповідний період), I півріччя 2008 року – 6,53 млрд. грн. (47,28%) [4].

Обсяг випусків акцій, зареєстрованих центральним апаратом Комісії порівняно з аналогічним періодом 2009 року збільшився на 17,47 млрд. грн. за рахунок реєстрації випусків акцій банківськими установами з метою збільшення статутного капіталу (зокрема, Публічне АТ «Державний експортно-імпорتنний банк України», ЗАТ Комерційний банк «ПриватБанк», ВАТ «Український професійний банк») [5].

На рисунку 3 ми бачимо обсяг випуску акцій, зареєстрований центральним апаратом Комісії протягом I півріччя 2010 року.

Можна сказати, що фондовий ринок України дуже молодий та динамічний ринок, однак в останні роки спостерігається спад. Це обумовлено світовою фінансовою кризою, яка змусила іноземних інвесторів скоротити інвестування. Такий спад також обумовлений тим, що вітчизняна економіка дуже сильно залежить від зовнішньої ситуації на світових ринках.

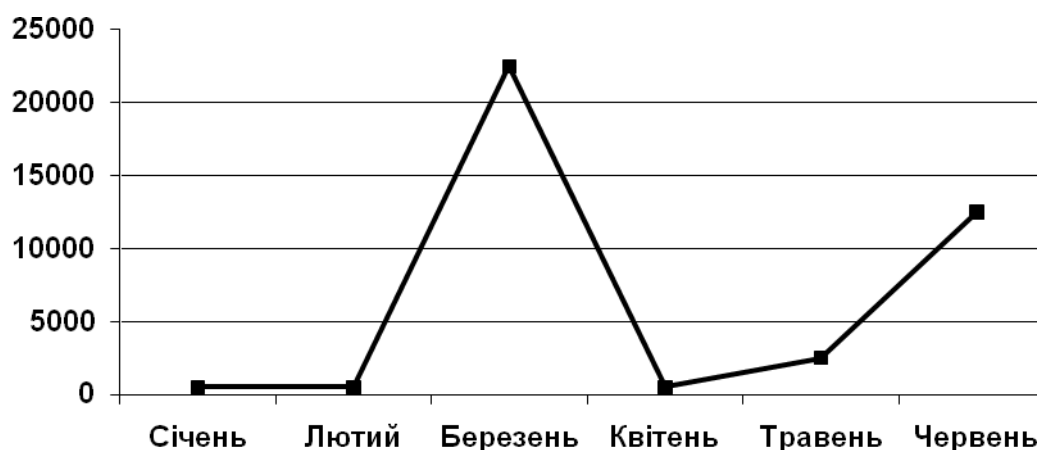


Рис. 3 – Обсяг випуску акцій, зареєстрований центральним апаратом Комісії протягом I півріччя 2010 року (млн. грн.) [5].

З метою реалізації ринком цінних паперів своїх завдань щодо залучення інвестиційних ресурсів та забезпечення сталого економічного розвитку, необхідно усунути ряд перешкод, які заважають подальшому розвитку фондового ринку та якісному виконанню покладених на нього функцій. До таких перешкод можна віднести такі [6]:

1. Психологічне неприйняття та недооцінка потенціалу фондового ринку як важливого елементу фінансової системи ринкової економіки. Фондовому ринку відводиться другорядна роль порівняно з іншими секторами фінансової системи, зокрема кредитно-банківським та спостерігається недооцінка потенціалу фондового ринку стосовно можливості акумулювання інвестиційних ресурсів населення та господарюючих суб'єктів.

2. Окремі характеристики вітчизняного фондового ринку загалом, та особливості його структури зокрема:

- наявність кількох торгових площадок, на яких здійснюються торги цінними паперами, що ускладнює контроль над операціями з цінними паперами

та розповсюдження інформаційних індикаторів щодо кількісних та якісних параметрів операцій з цінними паперами;

- низька ліквідність фондового ринку;
- мала кількість цінних паперів, якими торгують на біржі, обмежена кількість інструментів фондового ринку;

3. Слабка зацікавленість стратегічних іноземних інвесторів у вітчизняному фондовому ринку. Присутність на вітчизняному фондовому ринку стратегічних іноземних інвесторів залежить від таких факторів, як:

- макроекономічна та політична стабільність;
- стабільність національного законодавства;
- чітке забезпечення прав акціонерів, високий рівень корпоративного управління;
- відсутність бар'єрів для вільного переливу капіталу (як в Україну, так і з неї), передбачуваність валютної політики;
- прозорість як фондового ринку, так і звітності вітчизняних компаній, належного рівня їх корпоративного управління [6].

Основними завданнями фондового ринку на даному етапі трансформації економіки України має бути наступне.

1. Мобілізація тимчасово вільних коштів населення та господарюючих суб'єктів, перерозподіл цих коштів у ті сектори економіки, що потребують додаткового фінансування для подальшого розвитку.

2. Переосмислення та суттєве підвищення ролі фондового ринку у залученні інвестиційних ресурсів та спрямуванні їх на оновлення виробничого потенціалу.

3. Ресурси, залучені за допомогою фондового ринку, є дешевшими, ніж банківські. Фондовий ринок має бути альтернативним джерелом інвестиційних ресурсів і конкурувати з банківською сферою, забезпечуючи економіку відносно дешевими та довгостроковими фінансовими ресурсами.

4. Одним з потужних інструментів залучення інвестицій на міжнародних ринках капіталу є процедура публічного розміщення акцій (ІРО).

5. Запровадження міжнародних стандартів бухгалтерського обліку з метою забезпечення прозорості фондового ринку та підвищення привабливості вітчизняних емітентів серед іноземних інвесторів.

На думку багатьох вітчизняних науковців, Україні доцільно мати Єдину біржову фондову систему, оскільки: капіталізація ринку цінних паперів є настільки незначною, що комісійної винагороди не вистачає на нормальне функціонування навіть однієї біржі; концентрація попиту і пропозиції в одній системі дасть змогу підвищувати ліквідність ринку та його інформаційну відкритість; за рахунок обсягів вартість послуг біржі у перспективі може буди знижено; за цієї системи можливим стає використання у біржовій торгівлі єдиного клірингового та депозитарного центру [7, с. 80].

Створення та функціонування Єдиної біржової системи в Україні потребує удосконалення чинної нормативно-правової бази щодо Національної депозитарної системи та електронного обігу цінних паперів. Беззаперечним

положенням нового законодавства має стати існування в Україні лише одного Центрального депозитарію цінних паперів, не підвладного впливу фінансових груп [8, с. 7].

Таким чином, фондовий ринок України постійно розвивається, але в продовж цього розвитку виникають проблеми, які поступово треба вирішувати. Стійкий, що стабільно функціонує, біржовий ринок цінних паперів є одним із чинників, що визначають інвестиційний клімат у країні, сприяють залученню й перерозподілу інвестиційного капіталу у найбільш перспективні сфери економіки. Все це активізує проблеми виведення біржового ринку України з кризи, проведення суттєвих перетворень у технології організації і програмно-апаратному забезпеченні вітчизняних фондових бірж, підвищенні їх конкурентоспроможності.

Література

1. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України: Інформаційно-аналітичні матеріали / За ред. к.е.н. О.І. Кіреєва, к.е.н. М.М. Шаповалової та к.е.н. Н.І. Гребеник – К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 132с.
2. Павлов В.І. Цінні папери України: Навчальний посібник. – К.: Кондор. – 2004. – 400 с.
3. <http://www.pfts.com> 4.<http://www.bank.gov.ua>
4. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом I півріччя 2009 року <<http://www.ssmc.gov.ua/Quarterly.aspx>> 15.05.2010.
5. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом I півріччя 2009 року <<http://www.ssmc.gov.ua/Quarterly.aspx>> 15.05.2010.
6. Архієреєв С. І., Зінченко Я. В. Валютні ризики іноземних інвесторів та валютна політика України Стратегічна панорама – 2003. – №2 – http://www.nisp.gov.ua/vydanna/panorama/issue.php?s=ep011&issue=2003_2.
7. Ватамзюк З.Г., Баула О.В. Перспективи розвитку цінних паперів в Україні//Фінанси України. – 2007. – № 5.
8. 8. Тимчишин Л.В. Основні проблеми розвитку фондового ринку в Україні / Л.В. Тимчишин // Економіка та держава. – 2009. – № 4. – С. 28-34.

УДК 331.07-331.08

КОРПОРАТИВНА КУЛЬТУРА В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Пастушенко О.О.

Марценюк О.В.

Актуальність. Розвиток персоналу є найважливішою умовою успішного функціонування будь-якої організації. Це особливо справедливо в сучасних