

Таким чином, практика підприємницької діяльності потребує системного підходу до обліку капіталу, який був би орієнтований на розвиток підприємства. Облік капіталу в сучасному ринковому середовищі треба здійснювати в двох аспектах: по-перше, як суми грошових коштів, що інвестується для забезпечення виробничого процесу протягом року, а, по-друге, як суми грошових коштів, що одержана в результаті цього процесу.

1. Бернштейн Леопольд А. Анализ финансовой отчетности: Теория, практика и интерпретация / Пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 1996. – 623 с.

2. Бланк И. А. Управление использованием капитала. – К.: Ника-Центр, 2002. – 656 с.

3. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. Т.1 / Пер с англ. под ред. В.В.Ковалева. – СПб.: Экономическая школа, 1998. – 497 с.

4. Грузинов В. П. и др. Экономика предприятия: Учебник для вузов / Под ред. В.П.Грузинова. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1999. – 535 с.

5. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии. Т. III. Кн. 3. Процесс капиталистического производства, взятый в целом. Ч.2. – М.: Политиздат, 1978. – С.509-1084.

6. Маршалл А. Принципы экономической науки. Т.1 / Пер. с англ. – М.: Изд. группа «Прогресс», 1993. – 416 с.

7. Рикардо Д. Сочинения. Начала политической экономии и налогового обложения. Т.1 / Пер. с англ. – М.: Госполитиздат, 1955. – 360 с.

8. Мамонов К.А. Особенности движения капитала на предприятиях строительного комплекса // Коммунальное хозяйство городов: Науч.-техн. сб. Вып. 46. Серия „Экономические науки”. – К.: Техніка, 2002. – С.151-154.

9. Мамонов К.А. Капитал как индикатор развития предприятия // Коммунальное хозяйство городов: Науч.-техн. сб. Вып. 34. Серия „Экономические науки”. – К.: Техніка, 2001. – С.102-104.

10. Инструкция по применению Плана счетов бухгалтерского учета активов, капитала, обязательств и хозяйственных операций предприятий и организаций, утвержденная приказом Министерства финансов Украины от 30 ноября 1999 г. №291.

Отримано 15.10.2003

УДК 330.322 (477)

В.В.РОМАНЕНКО

Полтавський національний технічний університет ім. Юрія Кондратюка

ПРОБЛЕМИ ФОНДОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ В УКРАЇНІ ТА ЇЇ РЕГІОНАХ

Здійснено аналіз фондового ринку в Україні в умовах удосконалення корпоративних відносин. Визначено складові структури фондового ринку в Полтавській області, проблеми його професійних учасників у регіоні.

Постановка проблеми в загальному вигляді викликана необхідністю визначення закономірностей розвитку фондового ринку в Україні в умовах реалізації Указу Президента України “Про концепцію державної регіональної політики”. Тобто проблема полягає в обґрунтуванні

заходів центральних і місцевих органів влади щодо забезпечення дієвих засад створення сприятливого середовища для залучення інвестиційного капіталу з урахуванням регіональних важелів розвитку держави.

Зв'язок поставленої проблеми з важливими сучасними науковими й практичними завданнями полягає у забезпеченні сталого розвитку України на основі діючого законодавства, яке відповідно до закономірностей соціально-економічного розвитку і з урахуванням позитивного світового досвіду визначає основи забезпечення цивілізованих відносин на фондовому ринку України. Це положення посилюється необхідністю забезпечення ефективних сучасних форм реалізації Законів України “Про інвестиційну діяльність”, “Про цінні папери й фондову біржу”, “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні”, “Про ринки фінансових послуг в Україні”, “Про інститути спільного інвестування (пайові й корпоративні інвестиційні фонди)”. До досліджень і публікацій з розв'язання даної проблеми з урахуванням соціального фактора слід віднести праці [1-3] та ін.

Регулювання інвестиційної діяльності в регіонах України через важелі фондового ринку передбачає створення умов по забезпеченню ефективного корпоративного управління. Ця проблема при трансформації соціально-економічних відносин в Україні розглядається як на загальнодержавному, так і регіональному рівнях. Регіональний рівень пояснюється тим, що в сучасних умовах в Україні цінні папери, а це первинно акції акціонерних товариств, попередньо були розповсюджені переважно серед працівників підприємств і членів їх сімей. Тобто відразу спостерігалась переважно відносна локально-територіальна спрямованість первинного розміщення акцій акціонерних товариств. У такій формі визначалися відносини між новітніми інвесторами і підприємствами, де вони працюють.

На загальносвітовому рівні поява міжнародних стандартів корпоративного управління обумовлена, передусім, зростанням уваги до питань корпоративного управління в умовах глобалізації фінансових ринків, лібералізації руху капіталів. Це спроба встановлення загальноприйнятих, прозорих і зрозумілих у всьому світі правил гри на фінансовому ринку. Розробка міжнародних стандартів корпоративного управління є також своєрідною, відповіддю суспільства на катаклізми в світовій фінансовій сфері та прагненням до стабільності фінансових ринків.

Виходячи з вищесказаного, слід зауважити, що в сучасних умовах невіршеними частинами загальної проблеми регулювання інвестиційної діяльності на регіональному рівні в Україні є незабезпеченість її

сучасними фондовими інструментами, діяльність різних учасників фондового ринку, а саме емітентів цінних паперів, професійних учасників ринку – торговців цінними паперами, реєстраторів, депозитаріїв, інвестиційних фондів та компаній, керівників їхніми активами не є цілком врегульованою і прозорою. Таким чином, напрямком нашого дослідження є визначення дієвих засад формування фондового ринку в системі прояву регіональних факторів.

Формування фондового ринку України та її регіонів залежить від багатьох факторів – політичного середовища, інвестиційної привабливості, приватизаційної політики, впливу податкової політики, інформаційної політики. Подальший розвиток фінансового сектора значною мірою залежить від вирішення ряду проблем, а саме:

подолання низької ліквідності ринку цінних паперів (компанії здебільшого займаються злиттям і поглинанням вітчизняних виробників для себе чи на замовлення клієнтів);

нестабільності світових фінансових ринків (у зв'язку з політичною та фінансовою нестабільністю, що виникла внаслідок банкрутства найбільших корпорацій, зменшення темпів зростання світової і американської економіки);

стану політичних подій.

Щодо розвитку фондового ринку в регіонах України найбільш привабливими об'єктами інвестування є підприємства паливної, харчової, переробної промисловості, нерухомість, підприємства електроніки, машинобудівні заводи.

В сучасних умовах фондовий ринок в Україні правомірно визначити як перспективний. На сьогоднішній день сформувалась нова формація власників – підприємців, особисті інтереси яких тісно пов'язані з розвитком підприємств, вирішенням соціальних питань.

На початок 2003 р. в Україні роздержавлено більше 81 тис. об'єктів. До колективної форми власності перейшло понад 59 тис. об'єктів, приватними стали 22 тис. підприємств.

У структурі фондового середовища в Україні є велика кількість акціонерних товариств, в яких велика частка статутного капіталу закріплена в державній власності. При цьому рівень ефективності діяльності акціонерних товариств є низьким, з державною часткою понад 75% і менше 25% статутного капіталу. Структура цього сектора державних корпоративних прав вимагає оптимізації, особливо щодо удосконалення управління державними корпоративними правами і скорочення кількості пакетів акцій, закріплених за державою.

На початок 2003 р. загальний обсяг випуску цінних паперів в Україні становив 86,79 млрд. грн. За 2002 р. Державною комісією з

цінних паперів та фондового ринку зареєстровано випусків акцій на суму 12,8 млрд. грн., а в 2001 р. – 21,9 млрд. грн. В сучасних умовах зменшення темпів приватизації є закономірним процесом. Так, при зменшенні на 9 млрд. грн. загального обсягу випусків акцій у 2002 р. порівняно з 2001 р. спостерігається позитивна тенденція збільшення питомої ваги сумарної вартості акцій, випущених з метою реального залучення коштів, а саме з 41% у 2001 р. до 55% у 2002 р.

Розвинутим джерелом залучення фінансових ресурсів, за світовими стандартами, є випуск облігацій. За 2002 р. в Україні зареєстровано 108 випусків облігацій підприємств на суму 4,3 млрд. грн., що перевищує загальні обсяги випуску облігацій підприємств за всі попередні роки більше ніж у 4 рази. За 1996-2001 рр. обсяг випуску облігацій становив 1,03 млрд. грн.

На початок 2003 р. в Україні було зареєстровано п'ять випусків опціонів на суму 98,53 млн. грн. Протягом 2002 р. було зареєстровано два випуски опціонів на суму 14,7 млн. грн. Цей факт свідчить про якісне вдосконалення фондового ринку, розвиток механізмів страхування та гарантій у фондових операціях. За вказаний період діяльність фондового ринку в Україні забезпечувалась наступною кількістю учасників:

- 860 торговців цінними паперами;
- 106 зберігачів цінних паперів;
- 365 реєстраторів власників іменних цінних паперів;
- 129 інститутів спільного інвестування;
- 7 бірж і 2 торговельно-інформаційні системи;
- 11 саморегулятивних організацій ринку цінних паперів.

До регіонів із значними обсягами зареєстрованих випусків акцій за аналізований період слід віднести Одеську, Полтавську, Сумську і Черкаську області. Це свідчить про зацікавленість інвесторів підприємствами в інших, а не тільки в традиційно передових промислових регіонах України. Провідні позиції щодо обсягів зареєстрованих випусків акцій займає м.Київ, Київська, Дніпропетровська і Донецька області. Обсяги зареєстрованих випусків акцій в 2002 р. мають таку структуру: Київська – 41; Дніпропетровська – 14; Донецька – 9; АР Крим – 5; Луганська – 4; Одеська – 4; Харківська – 4; Черкаська – 4; Полтавська – 3; інші – 8%.

У Полтавській області на початок 2003 р. діяло 890 акціонерних товариств, що становило 2,5% від загальної кількості акціонерних товариств в Україні, з них 435 – відкритих акціонерних товариств і 455 – закритих. При цьому 736 акціонерних товариств зареєстрували випуск акцій органами реєстрації Полтавської області, з них 421 – відкритих,

що складає 58% від загальної кількості, і 315 – закритих акціонерних товариств, що становить 42%. Відповідна динаміка випусків акцій в Полтавській області подана на рис.1 (в тис. грн.).

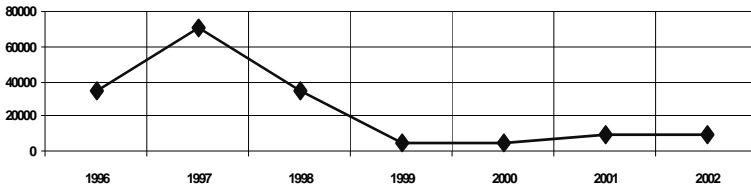


Рис.1 – Динаміка здійснення реєстрації випусків акцій відкритими акціонерними товариствами в Полтавській області

Загальна кількість акціонерів акціонерних товариств Полтавської області складає близько 600 тис. осіб, або 3,4% від загальної кількості акціонерів в Україні. При цьому більшість акціонерів становлять акціонери відкритих акціонерних товариств.

Гострою проблемою для підприємств області є нестача надходжень через фондовий ринок. Одна з причин цього – недостатня практика залучення акціонерними товариствами грошових і матеріальних ресурсів через механізм додаткових емісій цінних паперів. Це пов'язано з тим, що в сучасних умовах інструментами фондового ринку користуються здебільшого з метою отримання корпоративного контролю над товариствами. До інших причин слід віднести відсутність у населення вільних коштів, які можна було б інвестувати в розвиток підприємств, а також недовіра в населення до небанківських фінансових установ.

Суттєвим фактором нестачі інвестиційних надходжень до підприємств через фондовий ринок є тяжкий фінансовий стан багатьох товариств, неплатоспроможність і низька ліквідність емітованих цінних паперів.

Одним з напрямків забезпечення механізму фондового інвестування є стан ринку цінних паперів і забезпечення його розвитку на основі діючого законодавства України. Структуру учасників ринку цінних паперів Полтавської області правомірно визначити через його складові (рис.2).

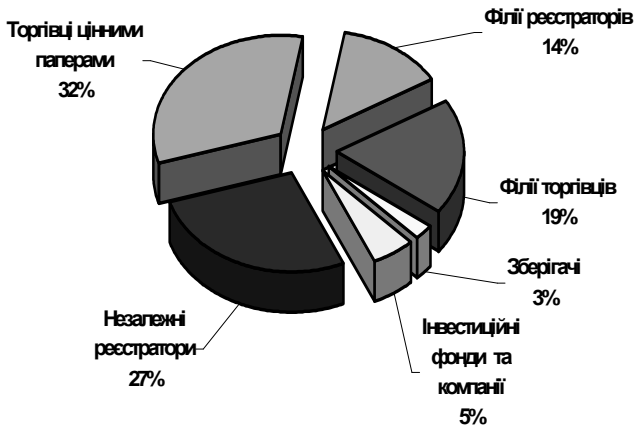


Рис.2 – Структура розподілу професійних учасників ринку цінними паперами за видами діяльності в Полтавській області

У Полтавській області діють 12 торговців цінними паперами, серед них 3 комерційних банки. Крім того, професійну діяльність з випуску та обігу цінних паперів проводять 7 філій торговців, які представлені відокремленими підрозділами комерційних банків.

З 2001 р. спостерігається спад ділової активності торговців цінними паперами Полтавської області на вторинному ринку. Однією з причин цього є закінчення сертифікаційної приватизації. До того ж слід врахувати, що залучення торговців цінними паперами здійснюється інвесторами тільки у випадках масової скупки акцій серед широкого кола осіб, особливо в умовах конкурентної боротьби за контрольний пакет акцій. При цьому торговці цінними паперами здійснюють операції головним чином на неоформлених та позабіржових ринках. Саме тому в 1999 р. в області було ліквідовано філію Української фондової біржі.

У Полтавській області діють 10 незалежних реєстраторів, що становить 3% від загальної кількості їх в Україні. Крім того, діяльність по веденню реєстрів власників іменних цінних паперів проводять 5 філій реєстраторів, представлених відокремленими підрозділами комерційних банків. Розподіл ринку реєстраторських послуг відбувся протягом 1996-1998 рр. без будь-яких ускладнень і зазнав незначного перерозподілу в зв'язку з ліквідацією банку "Україна", підрозділи якого виконували діяльність щодо ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

До реєстраторів у формі саморегулюючої організації професійних учасників ринку цінних паперів слід віднести зареєстроване в області Центрально-Українське регіональне представництво “Професійної асоціації реєстраторів і депозитаріїв”, створене на базі одного з незалежних реєстраторів – ТОВ “Акціонер України” в м.Кременчуці.

На території Полтавської області діє одна інвестиційна компанія – ЗАТ “Кременчуцька ІК “Еко-Інвест”, якою створено два взаємних фонди і один закритий інвестиційний фонд – ЗАТ ІФ “НТТ”.

Діючими інститутами спільного інвестування було здійснено випуск інвестиційних сертифікатів на суму 12612,3 тис. грн. Випуск їх здійснювався з метою залучення приватизаційних коштів для інвестування в акції приватизованих підприємств. Всього було розміщено 4% випущених в обіг інвестиційних сертифікатів.

Не сприяє розвитку інститутів спільного інвестування негативна характеристика, що закріпилася за ними внаслідок існування на території області структур концерну “Київська Русь”, які своїми діями підрвали довіру населення до цього виду учасників ринку цінних паперів.

Складовою частиною учасників ринку цінних паперів є зберігачі. На території Полтавської області діє одна депозитарна установа, що проводить професійну діяльність зберігача – ВАТ АКБ “Автокразбанк” (м.Кременчук). Основна діяльність цього зберігача, у зв’язку з незначною кількістю акціонерних товариств, які зареєстрували випуск акцій у бездокументарній формі, полягає в обслуговуванні обігу знеухомлених цінних паперів.

Таким чином, аналіз стану ринку цінних паперів у Полтавській області на єдиному загальнодержавному просторі свідчить про створення умов для реалізації сучасних форм залучення інвестиційних коштів через фондові інструменти ринкового середовища.

1.Горлач Н.Ю. Соціально-культурні та колективні цінності як складові формування корпоративної культури // Регіональна економіка. – 2003. – № 1. – С.213-220.

2.Белінський О., Даніліна І. Створення та функціонування інституту первинних дилерів на ринку цінних паперів // Вісник Національного банку України. – 2002. – №1. – С.41-43.

3.Мертенс А. Інвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории. – К.: Киевское инвестиционное агенство, 1997. – С.43-65.

4.Україна у цифрах у 2002 році // Короткий стат. довідник. – К., 2003.

5.Статистичний щорічник Полтавської області за 2002 рік. – Полтавськ. обл. управління статистики, 2003.

Отримано 06.10.2003

УДК 65.9 (2) 25

О.В.ДИМЧЕНКО, канд. екон. наук