

Ольга БОГУЦЬКА

кандидат економічних наук,  
науковий співробітник,  
Інститут економіки промисловості НАН України

Ганна ЯЦЕНКО

Донецький університет економіки та права

## ФУНКЦІОНУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ: НАПРЯМИ ТА ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ

*Розглянуто сутність функціонування бірж, основних тактик біржових гравців. Визначено сучасні тенденції репрезентування українських підприємств на світовому фондовому ринку. Обґрунтовано підходи до моделювання біржової діяльності учасників ринку цінних паперів. Визначено переваги, недоліки та вартість залучення коштів підприємств шляхом випуску та розміщення облігаційної позики.*

**Ключові слова:** фондовий ринок, фондова біржа, підприємства, облігаційна позика, цінні папери, біржова діяльність.

Трансформація систем організації торгівлі цінними паперами, ключовим елементом яких є фондові біржі, стала однією з визначальних тенденцій сучасного етапу глобалізації фінансових ринків. Результатом такої трансформації є підвищення ефективності фондового ринку, яке виявляється насамперед у зниженні трансакційних витрат, підвищенні рівня ліквідності та вдосконаленні процесу ціноутворення, що забезпечує зростання ролі фондового ринку в регулюванні фінансових потоків економічних систем ринкового типу.

Проблеми функціонування підприємств на фондовому ринку та визначення підходів до моделювання біржової діяльності є важливими питаннями як для безпосередніх учасників біржових торгів, так і для тих підприємств, які прагнуть до них долучитися. Не існує єдиної моделі поведінки на біржі, оскільки досвідчені біржові посередники використовують тактику відповідно до ситуацій, які складаються при біржовій грі, і можуть або швидко змінювати свої рішення щодо купівлі-продажу фінансового інструменту, або вичікувати, і керуватися лише однією стратегією. Цілями виходу підприємств на світові фондові біржі є залучення інвесторів, покращення фінансового стану підприємства, пошук вигідного вкладання коштів, прагнення заробити на біржовій грі.

Дослідженню проблем функціонування українських підприємств на фондовому ринку відводиться важлива роль в економічній науці і практиці. У роботі С. Є. Шишкова [10, с. 3-5] обґрунтовано теоретико-методологічні основи формування біржового механізму фондового ринку за умов глобалізації. Автором запропоновано напрями запровадження заходів щодо підвищення ефективності біржового механізму розвитку фондового ринку України з метою зниження ризиків, підвищення ліквідності та конкурентоспроможності ринку. О. Е. Кірієнко [6, с. 11] дослідив стан біржової торгівлі та еволюцію розвитку товарних бірж в Україні. На основі вивчення особливостей кожного етапу розвитку бірж автором обґрунтовано їх вплив на комерційну діяльність підприємств реального сектору економіки. У роботі

Т. П. Якимчука [12, с. 3-4] систематизовано види корпоративних облігацій за класифікаційними ознаками та визначено особливості формування економічних відносин між учасниками облігаційної позики, а також розроблено практичні рекомендації щодо вдосконалення основних форм державного регулювання випуску й обігу облігацій в Україні. Проте недостатня увага у цих напрямках дослідження звертається на проблеми доцільності та вартості виходу підприємства на фондовий ринок.

Метою роботи є дослідження напрямів і тенденцій функціонування підприємств та обґрунтування доцільності розміщення облігаційної позики на організованому фондовому ринку.

Основними завданнями роботи є: дослідження основ діяльності фондових бірж; визначення сучасних тенденцій функціонування українських підприємств на вітчизняному та світовому фондових ринках; визначення основних тактик біржових гравців; визначення переваг, недоліків та розрахунок вартості випуску та розміщення облігаційної позики.

Як показало дослідження, біржа (нім. Börse, від пізньолат. Bursa – гаманець) – це організований торговельний майданчик, на якому відбувається оптова торгівля товарами або цінними паперами у вигляді стандартизованих біржових угод. На біржі укладаються угоди по біржових товарах, у результаті чого утворюється динаміка ціни тільки під впливом ринкового попиту та пропозиції, що дає змогу орієнтуватися учасникам ринку та прогнозувати хід торгів у майбутньому.

Підприємства, що прагнуть долучитися до міжнародного фондового ринку, мають пройти певні етапи. Першочерговим є IPO (Initial Public Offering) – публічна пропозиція інвесторам стати акціонерами компанії, зроблена нею вперше на міжнародній біржі. Компанія прагне продати пакет своїх акцій (як правило, невеликий, близький до блокуючого) інвесторам на біржі як і з метою одержати фінансове вливання для розвитку, так і для того, щоб за котируваннями акцій на біржі визначити свою капіталізацію чи реальну ринкову вартість. Ще одна мета – підвищити свій інвестиційний

рейтинг, щоб одержати доступ до інших недорогих джерел фінансування [7].

Нещодавно IPO було для української економіки унікальним явищем, а компанії, які розміщувати свої акції на міжнародних фінансових майданчиках, діяли ризиковано. Однак уже в найближчому майбутньому, за прогнозами вчених і практиків, виведення акцій українських компаній на біржу буде звичайним явищем.

За оцінками експертів розвиток організаційного фондового ринку у країнах пострадянського простору відбувається більш швидкими темпами. Так, на думку Брайана Беста, директора інвестиційно-банківського департаменту Dragon Capital, у Росії розвиток фондового ринку, формування відповідної законодавчої бази, а також усвідомлення бізнесом і державою важливості ефективних ринків капіталу для економіки країни відбулося набагато раніше, ніж в Україні. У цій країні вже прийнято низку законодавчих актів, що спрямовані на стимулювання розвитку російського фондового ринку. Українське ж законодавство, особливо стосовно корпоративного управління, є застарілим. Наприклад, багато українських компаній узагалі не проводять аудиту (не кажучи вже про аудит за міжнародними стандартами) і ведуть подвійну бухгалтерію. Українське законодавство не має інструментів, щоб змусити навіть публічні компанії звітувати про свої результати.

Кілька років тому західні інвестори сприймали український ринок здебільшого як придаток російського, але зараз ця тенденція змінилася. Нині Україну більше порівнюють із такими ринками, як Польща чи Чехія, що коректніше з огляду на капіталізацію їхніх фондових ринків і розмірів економік.

Першою IPO на альтернативному майданчику Лондонської фондової біржі (AIM) провела 11-18 лютого 2005 року фірма «Ukrproduct Group» – дочірня компанія «Укрпродукт». У квітні 2005 року на IPO на тій самій AIM вийшла фірма Cardinal Resources LLC, яка займається видобуванням нафти та газу в західних регіонах України. Вона продала 39,7 % акцій за 20 млн дол. У грудні 2005 року девелоперська компанія «XXI століття» за допомогою дочірньої «XXI Century Investments» розмістила на AIM 37,5 % своїх акцій, виручивши 139 млн дол. У серпні 2006 року на Варшавську фондову біржу вийшла компанія «Астарт-Київ». Вона продала 20 % своїх акцій за 30 млн дол. Капіталізація компанії за півроку зросла на кілька відсотків. Наприкінці травня 2007 року будівельно-інвестиційна компанія «ТММ» (точніше, дочірня кіпрська компанія «ТММ Real Estate Development») розмістила на Франкфуртській біржі 13,11 % акцій і залучила 104,9 млн дол. Майже одночасно, 1 червня, на AIM за 208 млн дол. було продано 100 % акцій інвестиційному фонду «Dragon-Ukrainian Properties & Development PLC», який також спеціалізується на вкладеннях у нерухомість. Нарешті, 15 червня на основний майданчик Лондонської біржі вийшла компанія «Ferrexpo AG», контрольована Костянтином Жеваго, яка володіє 86 % акцій Полтавського ГЗК. Було продано 26 % акцій за 420 млн дол. [1; 8].

Потрібно зазначити, у 2010-2011 рр. відбулося відразу кілька успішних розміщень українських компаній аграрного сектору. Окрім «Milkiland», яка залучила в 2010 році у Варшаві близько \$ 80 млн, також розмістилася «Industrial Milk Company SA (IMK)», у результаті проведення IPO на Варшавській фондовій біржі залучила майже \$ 30 млн. Розмістилися також «Авангард», «Кернел», «Agrogeneration» і «KSG Agro».

Основним майданчиком для залучення інвестицій для українських компаній у 2011 році стала Варшавська фондова біржа (WSE). Цей, за словами експертів, найбільш сприятливий майданчик для компаній з капіталізацією \$ 100-150 млн.

Водночас близько 10-ти українських компаній скасували плани по виходу на міжнародний фондовий ринок. Результати чергового огляду світових ринків IPO за третій квартал «Q3 2011 Global IPO update», проведеного Ernst and Young, звітували про загальне зниження активності на світовому ринку IPO. Так у 2011-2012 роках спостерігалось різке зниження рівня ділової активності. У 2013 році експерти очікують зростання українського ринку акцій і на кінець 2013 року прогнозують зростання індексу Української біржі – 100% від рівнів закриття 2012 р.

Як свідчить практика функціонування фондових бірж, торги можуть відбуватися за аукціонним принципом, коли фондові брокери продають цінні папери на основі конкурентних торгів. Відповідальність за підтримання порядку на ринку лежить на спеціалістах, кожен з яких працює з визначеними пакетами акцій. Робота такого спеціаліста полягає в тому, що він здійснює операції за свій власний рахунок для того, щоб забезпечити неперервність роботи ринку в разі дисбалансу між попитом і пропозицією. За надані послуги спеціаліст отримує винагороду у вигляді брокерських комісійних.

Результати аналізу останніх тенденцій світового фінансового ринку дали змогу визначити дві основні торгові тактики, які використовують учасники біржової торгівлі – інвестиційна та спекулятивна.

Інвестиційна тактика має наступні характерні ознаки: торгові операції можуть тривати від декількох місяців до декількох років; отримання доходу відбувається за рахунок зростання курсової вартості акцій, а також дивідендних виплат; відкриваються тільки «довгі» позиції, з розрахунку на зростання курсової вартості акцій; акції купуються тільки на той розмір коштів, що має в розпорядженні інвестор, тобто маржинальні можливості не використовуються; акції дуже рідко продаються збитково.

Ці тенденції поділяються на такі. Перша – інвестиційна з помірним ризиком (з фіксацією збитків). При цій торговій тактиці відкриття позиції відбувається тільки по довгих сигналах типу BUY, а для закриття позиції використовуються короткі сигнали типу SELL. Угода закривається при першому ж короткому сигналі, навіть якщо це спричиняє за собою збиток. Цю тактику рекомендується використати при підвищувальному русі ринку. При цьому вона дозволяє обмежити розміри можливих збитків, які можуть виникнути у разі, якщо підвищувальний рух зміниться на зниження. Ця торгова тактика годиться для інвесторів, що не бажають зазнавати збитків і готові вести активнішу торгівлю, ніж інвестування з підвищеним ризиком.

Інвестування з підвищеним ризиком (без фіксації збитків). При цій торговій тактиці відкриття позиції відбувається тільки по довгих сигналах типу BUY. А для закриття позиції використовуються короткі сигнали типу SELL. Угода закривається тільки у тому випадку, якщо вона приносить прибуток, тобто збитки не фіксуються. Цю тактику рекомендується застосовувати при підвищувальному русі ринку. Вона виправдана, якщо вірогідність продовження підвищувального руху дуже висока та близька інвесторам, що хочуть максимально збільшити свої можливі інвестиційні

доходи і при цьому готові узяти на себе ризики надмірної витрати власного капіталу.

Властивими рисами спекулятивної тактики торгівлі є: тривалість торгових операцій від одного дня до декількох тижнів; дохід може бути отриманий як за рахунок підвищення, так і за рахунок пониження курсової вартості акцій, тобто можуть бути відкриті як довгі, так і короткі позиції; при здійсненні операцій можуть використовуватися маржинальні можливості, що дозволяють купувати або продавати акцій більше, ніж дозволяють власні засоби на рахунку; акції можуть бути продані у збиток.

При використанні спекулятивної тактики з помірним ризиком (тільки довгі позиції), відкриття позицій відбувається тільки по довгих сигналах типу ВАУ. Ця спекулятивна тактика торгівлі рекомендується для використання при бічному і підвищувальному ціновому русі на ринку, але при підвищувальному ринку вона завжди програватиме інвестиційній тактиці по ефективності. Проте за рахунок того, що в її алгоритмах закладено позитивне математичне очікування отримання прибутку, вести торгівлю за цією торговою тактикою можна з використанням маржинальних можливостей, тобто із застосуванням кредитних коштів, що надаються брокером. Це дозволяє істотно підвищити рівень прибутку при підвищувальному ціновому русі на ринку.

Спекулятивна тактика з підвищеним ризиком (довгі і короткі позиції) містить чотири варіанти захисних тактик, за рахунок яких відбувається управління співвідношенням прибуток/ризик і обмеження надмірно-можливих втрат капіталу. Спекулятивна тактика особливо ефективна при пониженому русі на ринку. Ця торгова тактика призначена для активних спекулянтів (трейдерів), які хочуть заробляти при будь-якому ціновому русі на ринку (підвищувальному, зниженому, бічному). При цьому вони не хочуть брати на себе підвищений ризик можливої втрати свого капіталу, вважаючи за краще обмежувати його за допомогою захисних тактик. Відповідно до тактик біржової гри існує чотири види інвесторів (трейдерів): «ведмеді», «бики», «курчата» і «свині» [4; 11].

Таким чином, результати дослідження сучасних тенденцій функціонування підприємств на фондовому ринку свідчать, що на міжнародних торговельних майданчиках на сьогодні можуть брати участь лише великі вітчизняні підприємства – акціонерні компанії, холдинги, концерни тощо. Для суб'єктів господарювання інших форм власності існує один прийнятний спосіб виходу на фондовий ринок – випуск облігаційної позики. Це дозволяє не тільки залучити додатковий капітал для розвитку бізнесу, але й підвищити ринкову вартість підприємства, придбати новий статус.

Переваги для підприємства, що залучає капітал шляхом емісії облігацій, полягають у наступному [3, с. 210-211]: самостійне визначення відсотка за використання кредитних ресурсів, термінів, умов обігу та погашення позики; напрями використання залученого капіталу встановлюються підприємством самостійно, а обсяг – шляхом попиту на фондовому ринку<sup>1</sup>; відсутність зобов'язань розголошувати конфіденційну інформацію та контролю кредиторів над діяльністю підприємства; можливість управління

обсягом боргу шляхом купівлі випущених облігацій на вторинному ринку; залучені за облігаціями кошти не вносяться до валового доходу підприємства, а відсоткові виплати зараховуються до валових витрат; професійне консультування підприємства з оптимального вибору умов емісії та підготовка проспекту емісії; гарантоване розміщення андеррайтером облігацій, а також зобов'язання повного або часткового викупу нереалізованих облігацій за фіксованою ціною; отримання можливості звернутися до інституціональних інвесторів, що мають «довгі» пасиви і можливість надавати довгострокові ресурси; підвищення кредитного рейтингу підприємства, що створює передумови для зниження вартості нових позик.

Щодо недоліків такого способу фінансування, то найбільш вагомими є: складність в організації випуску і «розтягненість» у часі (2-4 місяці з моменту рішення про випуск до моменту розміщення); необхідність оплати послуг посередника-андеррайтера; обов'язкові витрати на організацію випуску облігацій.

Більш докладно варто зупинитися на недоліках. Складність в організації випуску цінних паперів викликана такими причинами, як боротьба інтересів усередині емітента, брак ресурсів, що виділяються емітентом для авансових витрат на емісію, поганий менеджмент, неготовність багатьох підприємств до проведення емісій, конфлікти з юридичними службами. Крім того, низька активність інвестора може призвести до значного відволікання ресурсів андеррайтера і негативно позначитися на його платіжній позиції. Тому підприємства з ще не сформованою публічною кредитною історією не можуть розраховувати на гарантоване розміщення всього випуску цінних паперів, що створює додаткові складнощі в організації емісії. Окрім того, неможливість використання позикового капіталу найближчим часом після прийняття рішення про залучення коштів може призвести до додаткових витрат підприємства (наприклад, відстрочка початку реалізації інвестиційного проекту).

Що стосується витрат підприємства, то вони визначені етапами випуску та розміщення облігаційної позики: ухвалення рішення про випуск облігацій; підготовка пакету документів і отримання кредитного рейтингу; підготовка проспекту емісії і пакету документів для реєстрації в державних органах (у тому числі аудиторські висновки); публікація проспекту емісії (для відкритого випуску), реєстрація випуску в НКЦПФР; відкриття рахунку в цінних паперах у зберігача (для бездокументної форми випуску ЦБ); відкриття рахунку в депозитарії МФС; реєстрація звіту в НКЦПФР.

Орієнтовні витрати підприємства-емітента при випуску та розміщенні облігаційної позики складаються з оплати держмита – 0,1% номінальної суми емісії, але не більше 5-кратного розміру заробітної плати (для відкритого випуску); витрат на публікацію інформації про емісію – від \$500; оплати послуг депозитарію та аудитора; витрат на оплату послуг банку/компанії – торговця цінними паперами, а також послуг з супроводу випуску облігацій. Результати аналізу ринку послуг брокерських компаній («Таск») дає можливість подати середньостатистичні ціни на випуск і розміщення облігацій на сучасному фондовому ринку України (табл. 1).

<sup>1</sup> Відповідно з обмеженнями законодавства (в Україні – ст. 8 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок»).

**Таблиця 1. Ціни на випуск і розміщення облігацій при відкритому випуску\***

Найменування послуги	Тариф
Брокерська організація виступає у ролі ліп-менеджера	
Випуск цільових облігацій	0,1% від об'єму емісії, але не менше 30000 грн, і не більше 60000 грн.
Випуск процентних (дисконтних) облігацій	0,1 % від об'єму емісії, але не менше 30000 грн, і не більше 50000 грн.
Випуск муніципальних облігацій	25000грн.
Створення інвестиційного меморандуму	
Підготовка інвестиційного меморандуму і презентації випуску цінних паперів	0,1% від об'єму емісії, але не більше 15000 грн.
Розміщення (брокер виступає в ролі андеррайтера)	
Розміщення цінних паперів, у тому числі гарантування розміщення	0,5-1% від суми розміщення, але не менше 10000 грн.

\* Складено авторами за [2; 5]

Таким чином, вартість залучення коштів підприємства із використанням облігаційної позики, крім прямих витрат на виплату винагороди за можливість використання капіталу (купонних виплат) інвесторам, містить витрати на випуск корпоративних облігацій. У табл. 2 зазначено обов'язкові статті витрат, етапи емісії, а також строки виконання випуску корпоративних облігацій.

Для успішного розміщення облігацій на фондовому ринку необхідна чітка, прозора і зрозуміла інвесторам

структура компанії, вона повинна дозволити мінімізувати вплив потенційних внутрішніх корпоративних конфліктів. Успішність підготовки до IPO залежить і від юридичного структурування процесу. Вибір юрисдикції холдингової компанії та юрисдикція регулятора, в якому проходить узгодження проекту, мають ключове значення в юридичних питаннях IPO. Отже емісія облігацій є вигідною, не дуже витратною, і цим підприємство може покращити свій стан.

**Таблиця 2. Витрати підприємства на випуск та розміщення облігаційної позики\***

Найменування операції	Сума витрат, грн	Строк, днів
Отримання рейтингу боргових інструментів	від 38000 до 142000	45
Оплата державного мита	0,1% від об'єму емісії	-
Реєстрація документів у НКЦПФР	-	30-60
Публікація проспекту емісії	8000	5
Отримання міжнародного коду	1888	5
Депонування глобального сертифікату	2000	5
Усього	від 49888 до 153888	90-120

\* Складено авторами за [2; 5]

Після того, як облігації будуть розміщені на первинному ринку і успішно продані, грошові кошти залучені, підприємство має звернути увагу на свої облігації. Якщо інвестори бачать, що емітент докладає зусиль для того, щоб облігації оберталися на вторинному фондовому ринку, тоді інвестори будуть впевнені у збереженні своїх інвестицій. Тобто інвестор буде готовий купувати такі папери з прибутковістю меншою, ніж у ризикованих паперів. Таким чином, навантаження на обслуговування такої облігаційної позики на підприємство буде менше. Підприємство може сприяти організації вторинного ринку таким чином: по-перше, потрібно співпрацювати з компетентним банком чи компанією-торговцем цінними паперами, які мають доступ до інфраструктури фондового ринку (фондові біржі, торгово-інформаційної системи, клієнтська база потенційних інвесторів); по-друге, передбачати можливість створення фонду підтримки ліквідності – мати гроші для викупу частини облігацій на ринку з можливим наступним продажем цих облігацій на тому ж ринку. Розмір такого фонду для українських умов може бути визначений тільки досвідченими професіоналами; по-третє, весь процес повинен проходити на основі максимальної відкритості, підтримки зв'язку з інвесторами. Отже, між випуском

облігацій, їх розміщенням і подальшим котируванням на фондовому ринку, а також покращенням фінансового стану підприємства існує тісний зв'язок [9].

Як показало дослідження, діяльність підприємств на міжнародних фондових ринках має велику кількість переваг, що стосуються можливості залучення додаткових коштів для їх розвитку. Якщо підприємство прагне долучитися до вітчизняного або світового фондового ринку, воно має пройти кілька етапів з реєстрації емісійної позики, сплатити необхідні кошти до державного бюджету і брокерської компанії, а також постійно вести відкриту фінансову політику для забезпечення конкурентоспроможності підприємства на біржі. Своє представництво на фондовому ринку підприємство може забезпечити за допомогою спеціалізованих брокерських компаній, які надають послуги як на первинному, так і вторинному ринку цінних паперів, використовуючи певні стратегії, відповідно до ситуації на ринку. Підтримуючи надійну репутацію на фондовому ринку, підприємство може не тільки вигідно репрезентувати свої цінні папери, а і використати отримані кошти на розвиток підприємства, що сприятиме підвищенню котирування акцій та облігацій на міжнародному фондовому ринку.

Перспективами подальшого дослідження у цьому

напрямку є визначення методів розвитку та на міжнародний фондовий ринок. забезпечення капіталізації підприємств шляхом виходу

## Список літератури

1. Біржа фондова. Система НАСДАК [Електронний ресурс] / Енциклопедія світогляд. – Режим доступу: [http://www.krugosvet.ru/enc/gumanitarnye\\_nauki/](http://www.krugosvet.ru/enc/gumanitarnye_nauki/).
2. Брокерські послуги [Електронний ресурс] / Інвестиційні та структуровані фінансові продукти. – Режим доступу: [http://www.isfp.com.ua/index.php?lang\\_id=1&menu\\_id=8](http://www.isfp.com.ua/index.php?lang_id=1&menu_id=8)
3. Брюховецкая Н. Е. Привлечение капитала предприятиями на финансовом рынке: трансакционный подход [Текст] / Н. Е. Брюховецкая, О. А. Богуцкая // Капитализация предприятий: теория и практика: моногр. – Донецк: ИЭП НАН Украины; ДонУЭП, 2011. – С. 207 – 229.
4. Документи фондового ринку [Електронний ресурс] / ММВБ, МІСЕХ. – Режим доступу: <http://www.micex.ru/markets/stock/documents/>
5. Етапи та учасники виходу та обігу облігацій [Електронний ресурс] / Таск-брокер. – Режим доступу: <http://task.com.ua/?id=114>.
6. Кірієнко О. Е. Використання біржового механізму в комерційній діяльності підприємств: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.01 [Текст] / О. Е. Кірієнко ; Східноукр. нац. ун-т ім. В. Даля. — Луганськ, 2004. — 18 с.: табл. — укр.
7. Кукса В. Це солодке слово IPO. Українські підприємства відкривають для себе прогресивний спосіб інтеграції у світову економіку [Електронний ресурс] / В. Кукса // Дзеркало тижня / Гроші. — 22-28 вересня 2007. — №35(664) — Режим доступу: <http://www.dt.ua/2000/2020/60513/>.
8. Розвиток ринку [Електронний ресурс] / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/development>.
9. Створення і реєстрація підприємств [Електронний ресурс] / Баланс, аудиторський центр. – Режим доступу: <http://balanc.com.ua/content/view>.
10. Шишков С. Є. Біржовий механізм розвитку фондового ринку України: автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 [Текст] / С. Є. Шишков ; Ін-т економіки та прогнозування НАН України. — К., 2011. — 23 с. — укр.
11. Який ви інвестор: бик, ведмідь, курча чи свиня [Електронний ресурс] / Берг. – Режим доступу: <http://berg.com.ua/theories/investor-types>.
12. Якимчук Т. П. Фінансування підприємств за рахунок випуску облігацій: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.00.08 [Текст] / Т. П. Якимчук ; Держ. вищ. навч. закл. "Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана". — К., 2009. — 19 с. — укр.

## РЕЗЮМЕ

**Богуцкая Ольга, Яценко Анна**

### **Функционирование предприятий на фондовом рынке: направления и тенденции развития**

Рассмотрена сущность функционирования бирж, основных тактик биржевых игроков. Определены современные тенденции представления украинских предприятий на мировом фондовом рынке. Обоснованы подходы к моделированию биржевой деятельности участников рынка ценных бумаг. Определены преимущества, недостатки и стоимость привлечения средств предприятий путем выпуска и размещения облигационного займа.

## RESUME

**Bogutska Olga, Yatsenko Ganna**

### **Functioning of enterprises at the stock market: directions and tendencies of the development**

The essence of functioning of markets and basic tactics of punters are considered. The current trends of presentation of Ukrainian enterprises in the global stock market are determined. Approaches to the modeling of stock market activity of participants of securities are grounded. Advantages, disadvantages and cost of raising funds by issuing companies and placement of bonds are determined.

**Стаття надійшла до редакції 28.02.2013 р.**