

РЕГІОНАЛЬНІ ОСОБЛИВОСТІ ЕФЕКТИВНОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ УЧАСНИКІВ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

О. В. Чернявська, доктор економічних наук; Т. В. Третяк

У розвинутих країнах фондовий ринок є інструментом залучення заощаджень і вільних грошових коштів регіону в реальний сектор економіки. За сучасних умов функціонування виробничі підприємства регіонів гостро відчувають нестачу грошових коштів на довгостроковий період часу. Регіони України мають невикористаний інвестиційний потенціал, але для його реалізації необхідно забезпечити ефективний взаємозв'язок емітента й інвестора на фондовому ринку. Визначення особливостей функціонування учасників фондового ринку регіонів України дозволить визначити способи вдосконалення якості їх взаємозв'язку та забезпечення гарантій щодо надання послуг професійними учасниками фондового ринку.

В Україні дослідженням питання стану, проблем функціонування та регулювання учасників фондового ринку займалися В. В. Журавель, Н. В. Блага, А. М. Желіхівська, О. В. Любка, О. М. Мозговий, Г. М. Пурій і багато інших. У Росії функціонування учасників фондового ринку досліджували С. А. Гусаров, І. В. Вахрушин, Д. В. Бессарабов, А. П. Журавльов, А. В. Мар'їна, А. Ю. Молодкін, О. В. Семенов, Н. Р. Міллер, К. В. Кричанській, О. В. Васільєва, Т. В. Кувакіна та ін. Актуальними залишаються питання оцінки регіональних особливостей ефективності функціонування учасників фондового ринку.

Цілі статті полягають у визначенні особливостей і проблемних питань ефективності функціонування учасників фондового ринку регіонів України в сучасних умовах.

Необхідність створення фондового ринку у світі історично була зумовлена необхідністю забезпечення реального сектора економіки

грошовими коштами. Для забезпечення ефективною співпраці емітента та інвестора виникла потреба у створенні професійних учасників фондового ринку, що дасть можливість у повній мірі, без обмежень, використати виробничий та інвестиційний потенціал регіону. Для забезпечення якісного взаємозв'язку та надання якісних послуг на фондовому ринку регіону необхідно оптимізувати кількість учасників відповідно до потреб реального сектора економіки. Дослідження стану та перспектив функціонування учасників фондового ринку передбачає проведення аналізу за такою схемою: аналіз відповідності кількості учасників фондового ринку потребам реального та інвестиційного сектора економіки регіону, дослідження стану та особливостей функціонування учасників фондового ринку Полтавської області та визначення перспектив їх розвитку. Щоб виявити, чи є забезпеченим реальний сектор економіки регіонів необхідним обсягом учасників, проаналізуємо, чи відповідає роль учасників фондового ринку областей та регіонів їх вкладу у виробничий сектор економіки України (рис. 1). Саморегулювальні організації, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, депозитарні організації та фондові біржі для аналізу ми не вважаємо раціональним використовувати, адже їх діяльність не відображає регіональні особливості функціонування учасників фондового ринку України.

Щодо рівня розвитку учасників, то за регіонами спостерігаються диспропорції у розвитку учасників фондового ринку (див. рис. 1). Як показано на рис. 1, в Україні практично діяльність на фондовому ринку здійснюється з м. Києва. У більшості регіонів України фон-

довий ринок не забезпечений власними учасниками, але краще, коли операції та дохід на фондовому ринку регіону направлені на розвиток виробничого та інвестиційного сектора власного регіону. Серед областей найбільш розвинутих у 2008 р. були учасники Дніпропетровської, Донецької, Харківської та Одеської областей, а найнижчий рівень розвитку мали м. Севастополь, Чернівецька, Хмельницька, Тернопільська, Волинська області. Спостері-

гається дисгармонія фондового ринку областей, де питома вага обсягів емісії має великий відрив від частки професійних учасників. Не зважаючи на те, що у 2008 р. значні обсяги емісії спричинила фінансова криза, у більшості областей спостерігається перевищення питомої ваги акціонерних товариств частки обсягів емісії, що підтверджує гіпотезу, що більшість акціонерних товариств не здійснюють емісії (рис. 2).

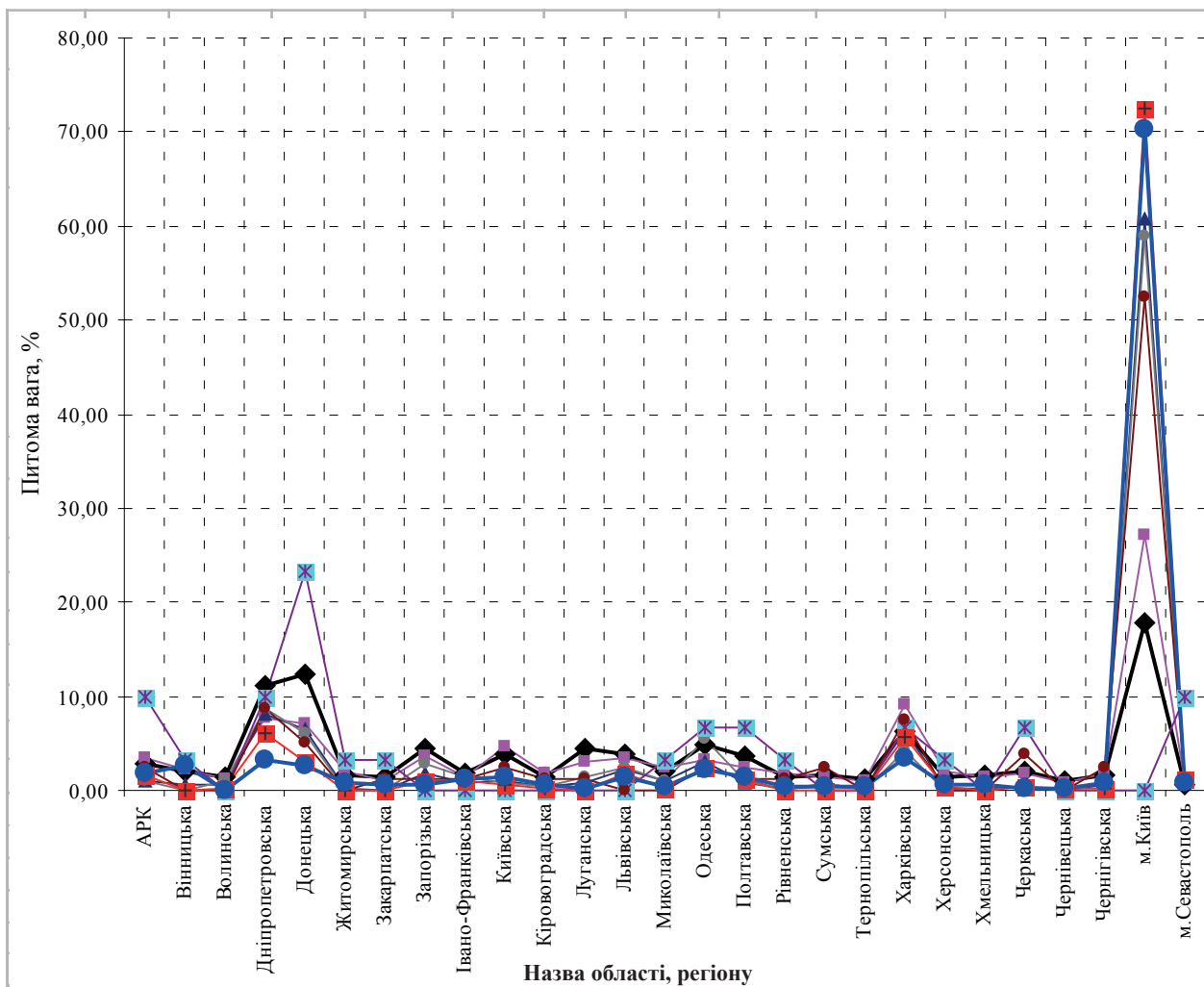


Рис. 1. Вклад учасників фондового ринку регіонів у виробничий сектор економіки України у 2008 р. (розроблено на основі [1, 4]):

◆ — питома вага валового регіонального продукту, %; ▲ — питома вага торговців, %;
 ■ — питома вага акціонерних товариств, %; ● — питома вага зберігачів, %

Щоб яскраво показати роль регіонів у розвитку учасників фондового ринку України, проведемо кластерний аналіз регіонів за часткою їх учасників у загальній кількості учасників у програмі Statistica версії 6.1.478.0. по-

казників: питома вага акціонерних товариств, питома вага торговців, питома вага зберігачів, питома вага інвестиційних фондів, питома вага інвестиційних компаній, питома вага компаній з управління активами, обсяги зареєстрованих

випусків емісій. Кластерний аналіз здійснено за допомогою методу ієрархічної (дерево-видної) класифікації, який зв'язує об'єкти зі зростаючими відмінностями та відстанями. Щоб реально відобразити відстані між змінними при розрахунку використано Евклідову відстань. Серед правил об'єднань було ви-

користано метод повного зв'язку («далекого сусіда»), адже метод одиничного зв'язку призводить до волокнистих кластерів, які не розрізняються. Не включаючи міста обласного підпорядкування (м. Київ і м. Севастополь) як нетипові для даної сукупності, представимо результати кластерного аналізу (рис. 3).

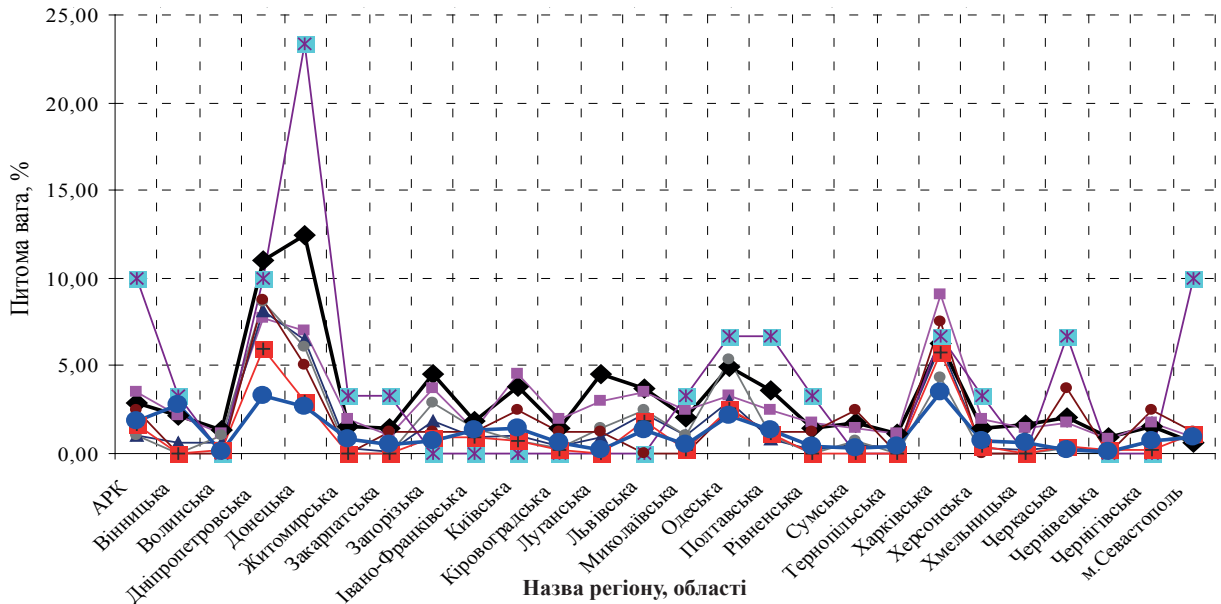


Рис. 2. Вклад учасників фондового ринку регіонів, крім м. Києва, у виробничий сектор економіки України у 2008 р. (розроблено на основі [1, 4]):

- ◆ – питома вага валового регіонального продукту, %;
- ▲ – питома вага торговців, %;
- ✕ – питома вага інвестиційних фондів, %;
- – питома вага компаній з управління активами, %;
- – питома вага акціонерних товариств, %;
- – питома вага зберігачів, %;
- – питома вага інвестиційних компаній, %;
- – питома вага обсягів емісій, %

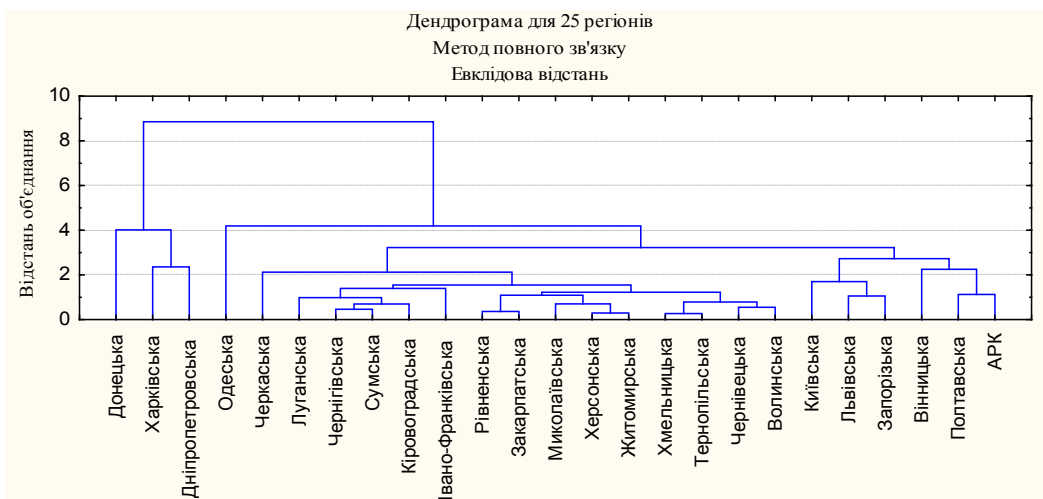


Рис. 3. Об'єднання регіонів за часткою учасників фондового ринку в Україні у 2008 р. (розроблено на основі [1, 4])

На рис. 3 видно, що перший кластер (кластер «золотих» регіонів) має найбільш вагомий внесок у розвиток учасників фондового ринку України. Кластер «золотих» регіонів є надзвичайно віддаленим за роллю інфраструктури фондового ринку від решти регіонів України. П'ятий та шостий кластери є дуже подібними за рівнем розвитку. Одеська та Черкаська області знаходяться на досить високому рівні розвитку, але розвиваються як окремі регіони, що не є подібними до інших регіонів. Зокрема Одеська область тяжіє до першого та другого кластерів, а Черкаська – до другого та третього кластерів.

Для аналізу ефективності функціонування учасників фондового ринку регіонів ми використали показники: питома вага торговців,

питома вага зберігачів, питома вага інвестиційних фондів, питома вага інвестиційних компаній, питома вага компаній з управління активами, обсяги зареєстрованих випусків емісій, питома вага валового регіонального продукту, частка обсягів емісії у валовому регіональному продукті, кількість економічно-активного населення на 1 інвестиційну компанію, обсяг капіталовкладень на 1 акціонерне товариство, питома вага капіталовкладень. Кластерний аналіз здійснено за допомогою методу ієрархічної (деревовидної) класифікації, використавши при розрахунку Евклідову відстань, метод повного зв'язку («далекого сусіда»), без урахування міст обласного підпорядкування (м. Києва і м. Севастополя) (рис. 4).

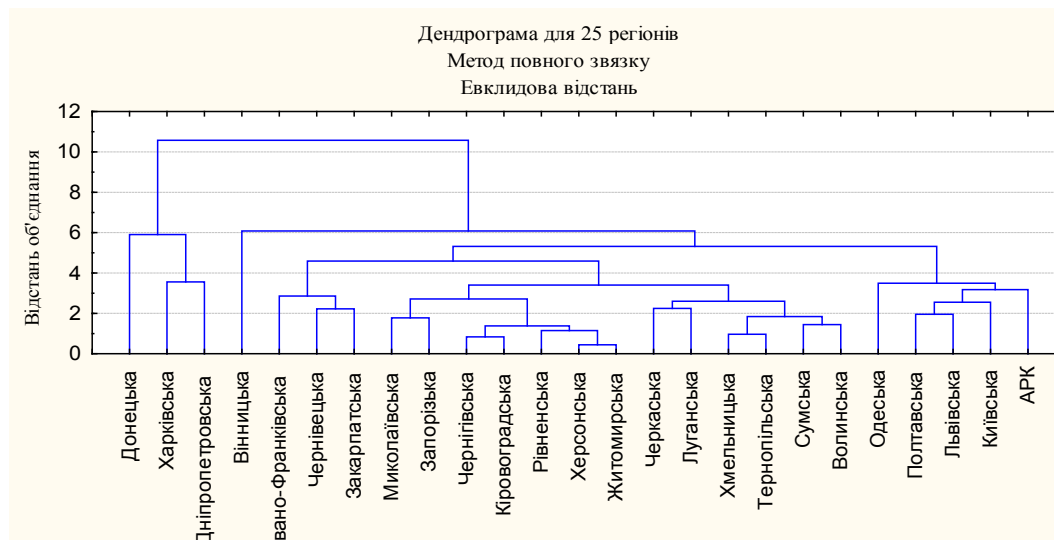


Рис. 4. Об'єднання регіонів за ефективністю функціонування учасників фондового ринку в Україні у 2008 році (розроблено на основі [1, 4])

На рис. 4 спостерігається, що кластер «золотих» регіонів за ефективністю функціонування учасників фондового ринку є надзвичайно віддаленим від решти регіонів України. П'ятий і шостий кластери є дуже подібними за рівнем розвитку. Вінницька область знаходиться на досить високому рівні розвитку, але розвивається як окремий регіон, що не є подібним до інших регіонів.

За даними табл. помітні значні диспропорції у частці учасників фондового ринку й ефективності функціонування учасників фондового ринку регіонів. Позитивні тенденції,

порівняно з іншими областями, спостерігаються у Закарпатській області: ефективність функціонування учасників фондового ринку регіону може значно перевищувати їх частку, що спричинено значним розвитком достатньо прибуткових галузей (наприклад, туризм). Ефективність функціонування учасників фондового ринку Кіровоградської, Чернігівської та Запорізької областей значно нижча від їх частки, що можна трактувати як невідповідність кількості учасників фондового ринку потребам регіонів.

Таблиця

**Класифікація регіонів за показниками функціонування учасників
фондового ринку за 2008 р.**

Назва кластера	Кластер «золотих» регіонів	Кластер «срібних» регіонів	Кластер достатньо розвинутих регіонів	Кластер середньо розвинутих регіонів	Кластер низькорозвинутих регіонів	Кластер регіонів найнижчого розвитку
Класифікація за часткою інфраструктурних елементів фондового ринку регіону	Донецька, Харківська, Дніпропетровська області	Київська, Львівська, Запорізька, Вінницька, Полтавська області, Автономна Республіка Крим	Луганська, Чернігівська, Сумська, Кіровоградська, Івано-Франківська області	Хмельницька, Тернопільська, Чернівецька, Волинська області	Миколаївська, Херсонська, Житомирська області	Рівненська, Закарпатська області
Класифікація за ефективністю інфраструктурних елементів фондового ринку регіону	Донецька, Харківська, Дніпропетровська області	Одеська, Полтавська, Львівська, Київська області, Автономна Республіка Крим	Івано-Франківська, Чернівецька, Закарпатська області	Черкаська, Луганська, Хмельницька, Тернопільська, Сумська, Волинська області	Миколаївська, Закарпатська області	Чернігівська, Кіровоградська, Рівненська, Херсонська, Житомирська області
Регіони, інфраструктура яких гармонійно розвивається	Донецька, Харківська, Дніпропетровська області	Полтавська, Львівська, Київська області, Автономна Республіка Крим	Івано-Франківська область	Хмельницька, Тернопільська, Волинська області	Миколаївська область	Рівненська область

Примітка. Розроблено автором.

В Україні за регіонами та в цілому спостерігалася ситуація, коли комерційні банки намагалися надавати повен пакет послуг на фондовому ринку: торгівля, зберігання, реєстрація цінних паперів, управління активами і т. ін. Дослідження багатьох провідних науковців показують, що комерційні банки мають більше можливостей і грошових коштів для такої діяльності. Але, зважаючи на нестабільність на грошовому ринку, високий рівень недовіри населення та підприємств до фінансово-кредитних установ, з погляду покращення якості надання послуг, на нашу думку, було б краще, щоб торговці на фондовому ринку займалися торгівлею, зберігачі – зберіганням цінних паперів, компанії з управління активами – управління активами і т. д. Поділ праці забезпечить удосконалення якості надання послуг і посилить довіру до операцій на фондовому ринку. Оптимізація кількості учасників сприятиме зростанню якості надання послуг на фондовому ринку регіону.

Ми виділяємо такі проблеми функціонування учасників фондового ринку, які є характерними для більшості регіонів України:

- неузгодженість інтересів споживачів і виробників послуг учасників фондового ринку щодо гарантій при наданні послуг;
- відсутність узгодженості щодо функціонування окремих комплексів учасників, відсутність єдиних національної депозитарної та біржової систем фондового ринку;
- невідповідність темпів розвитку та потужностей учасників фондового ринку та суб'єктів пов'язаних із ним галузей економіки.

Фондовий ринок регіонів потребує значних вкладень грошових коштів державного та місцевих бюджетів у розбудову якості функціонування їх учасників і активізацію їх діяльності на ринку, потребує зваженого регулювання грошових потоків на фондовому ринку. Оптимізації та ефективному вирівнюванню кількості учасників фондового ринку регіону буде сприяти запровадження центральних та локальних біржових, депозитарних організацій в Україні.

Розвитку перспектив функціонування учасників фондового ринку регіонів будуть сприяти: посилення правової культури учасників

фондового ринку [3, с. 136], розширення кола дрібних інвесторів за допомогою реалізації місцевими органами влади «культу акцій», що використовується в англосаксонських країнах [2], за допомогою пільг і стимулів у податковому законодавстві, державних програм і заходів, які направлені на стимулювання населення виходу на фондовий ринок, регламентації не тільки граничної частки іноземного інвестора у статутному капіталі, а і граничної частки у статутному капіталі мажоритарного інвестора, регулювання місцевими органами влади вартості послуг учасників фондового ринку регіонів, підтримка акціонерних товариств низькоприбуткових галузей з боку держави та місцевих органів влади.

Отже, в Україні за регіонами спостерігаються такі особливості функціонування учасників фондового ринку регіонів:

- диспропорції у частці учасників фондового ринку та ефективності функціонування учасників фондового ринку регіонів;
- під впливом законодавства та конкуренції спостерігається оптимізація кількості учасників та якості їх послуг шляхом перетворення, злиття чи приєднання організацій;
- значна частка учасників є комерційні банки, що, крім емісії цінних паперів, намагаються надавати повний пакет послуг на фондовому ринку;
- ефективність функціонування учасників фондового ринку регіонів є дуже чутливою до стану фондового ринку та його учасників в Україні;
- за регіонами спостерігається значна роль учасників фондового ринку, що зареєстровані у Києві, і їх роль буде зростати, що призводить до вивезення капіталу з решти регіонів;
- спостерігається небезпека зростання частки мажоритарних акціонерів у середньостроковій перспективі та небезпека монополізації – у довгостроковій перспективі;
- існує небезпека перевищення надходження коштів до невиробничого сектору економіки регіонів, що потребує зваженого регулювання з боку місцевих органів влади кількості акціонерних товариств цього сектора.

ЛІТЕРАТУРА

1. Аналіз основних показників діяльності територіальних органів ДКЦПФР за даними місячної звітності за 2009 рік (згідно зі звітами територіальних органів) / Т. Ющенко // Цінні папери України. – 2010. – № 12 (606). – С. 18–25.
2. Карпенко Г. В. Досвід розвитку фондового ринку країн Європи та його використання в Україні / Г. В. Карпенко // Фінанси України. – 2007. – № 6. – С. 90–96.
3. Ніколенко С. С. Формування ринку цінних паперів в умовах ринкової трансформації: монографія / С. С. Ніколенко, О. М. Шевченко. – Полтава : РВВ ПУСКУ, 2008. – 159 с.
4. Статистична інформація за регіонами України [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Державного комітету статистики України. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>

УДК 331.101.6:331.101.26

ЕТАПИ СТАНОВЛЕННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОЇ КАТЕГОРІЇ «ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ТРУДОВИХ РЕСУРСІВ»

Н. І. Слонєвська

Оцінка ефективності використання трудових ресурсів як метод ефективного управління в умовах ринкового управління набуває нової актуальності. Дослідження етапів становлення даної соціально-економічної категорії дасть змогу зіставити, порівняти певні погляди на оцінку ефективності, що, в свою чергу, дозволить виокремити протиріччя певних думок.

Наукові розробки щодо формування категорії «оцінка ефективності використання трудових ресурсів» висвітлені в економічній літературі.

Означена проблема була об'єктом дослідження багатьох науковців, серед яких значний внесок зробили: П. І. Юхименко, П. М. Леоненко, Н. К. Кратаєв, І. Г. Степанов та ін. Також необхідно зазначити, що вчені не підходили до дослідження даної проблеми з погляду етапів її формування. Тому метою статті є окреслення етапів становлення соціально-економічної категорії «оцінка ефективності використання трудових ресурсів».

Становлення поглядів на оцінку ефективності включає розвиток економічної думки щодо праці, методів її оцінки й оплати в різні

історичні періоди від найдавніших часів і до сьогодення.

До провідних джерел історії оцінки належать: акти, декларації, археологічні знахідки предметів, твори визначних економістів і державних діячів; наукові праці видатних істориків, філософів, політиків тощо.

Умовно можна окреслити такі етапи розвитку категорії:

I етап – зародження (Стародавній Світ, феодалізм);

II етап – розвиток (Класична школа економічної науки, пролетарська політична економія К. Маркса);

III етап – розквіт (початок ХХ ст., сучасні концепції).

Кожен етап має свої особливості, певний досвід.

Так, зачатки знань про те, як оцінити працю людей, які дійшли до нашого часу, з'явилися ще в Стародавньому Світі з появою перших державних утворень, серед яких найбільш відомі Біблія, Коран, філософської думки Конфуція, економічний трактат «Гуань-Цзи», трактат «Артхашстра», погляди грецьких філософів – Ксенофонта, Платона і Аристотеля,