



ДЕФІНІЦІЯ «РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ»: СУТНІСТЬ ТА ВИЗНАЧЕННЯ

Д. М. Тевелєв

*Одеський регіональний інститут державного управління
Національної академії державного управління
при Президенті України,
22, вул. Генуезька, м. Одеса, Україна, 65009.
E-mail: manage_nasa@mail.ru*

Отримана 11 лютого 2013, прийнята 26 квітня 2013.

Анотація. У статті здійснено аналіз визначень дефініції «ринок цінних паперів», на підставі синтезу тлумачень поняття «ринок цінних паперів» виділено найбільш поширені підходи, які використовуються в науковій літературі для визначення його сутності, сформовано власне визначення дефініції «ринок цінних паперів». Питанню сутності терміну «ринок цінних паперів» присвячено значну кількість досліджень та праць, як результат – сутність даного терміну у різних дослідженнях може суттєво відрізнятись, акцентуючи увагу на його різних аспектах. Аналіз зазначених праць та досліджень щодо сутності поняття ринку цінних паперів дозволив нам визначити основні характерні особливості, які є ключовими і покладаються в основу визначення поняття ринку цінних паперів різними науковцями та дослідниками, сформулювати власне визначення цієї дефініції.

Ключові слова: ринок цінних паперів, фондовий ринок, категорія, визначення, сутність.

ДЕФИНИЦИЯ «РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ»: СУЩНОСТЬ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Д. М. Тевелев

*Одесский региональный институт государственного управления
Национальной академии государственного управления
при Президенте Украины,
ул. Генуэзская, 22, г. Одесса, Украина, 65009.
E-mail: manage_nasa@mail.ru*

Получена 11 февраля 2013, принята 26 апреля 2013.

Аннотация. В статье проведен анализ определений дефиниции «рынок ценных бумаг», на основании синтеза определений понятия «рынок ценных бумаг» выделено наиболее распространенные подходы, которые используются в научной литературе для определения его сути, сформировано собственное определение дефиниции «рынок ценных бумаг». Вопросу сущности термина «рынок ценных бумаг» посвящено значительное количество исследований и работ. Анализ указанных работ и исследований о сущности понятия рынка ценных бумаг позволил нам определить основные характерные особенности, которые являются ключевыми и полагаются в основу определения понятия рынка ценных бумаг различными учеными и исследователями, сформулировать собственное определение данной дефиниции.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, фондовый рынок, категория, определение, сущность.

THE STOCK MARKET: THE ENTITY AND THE DEFINITION

Dmytro Tevelev

Odessa Regional Institute of Public Administration of the National Academy of Public Administration under the President of Ukraine,

22, Str. Genueskaya, Odessa, Ukraine, 65009.

E-mail: manage_nasa@mail.ru

Received 11 February 2013, accepted 26 April 2013.

Abstract. In the article reviewed definitions «securities market», based on a synthesis of definitions «securities market» highlighted the most common approaches that are used in scientific literature to determine its effect, formed their own definition the definition of «securities market». A great deal of researches and works has been devoted to the item of essence of the term «securities market». Analysis of reported works and researches about essence of the concept of securities market allowed to determine principal outstanding characteristics which are the first key and has been depended on determination foundation of the concept of securities market by different scientists and researchers and also this analysis allowed to enunciate own definition of given concept.

Keywords: the securities market, the stock market, category, the definition and essence.

Постановка проблеми

Ринок цінних паперів будь-якої розвиненої держави є вагомим і необхідним елементом її економіки зважаючи не лише на обсяги операцій, що на ньому здійснюються, а першочергово – на його значення для розвитку держави та її суб'єктів. Через ринок цінних паперів акумулюються грошові нагромадження кредитно-фінансових інститутів, корпорацій, підприємств, держав, приватних осіб і спрямовуються на виробниче та невиробниче вкладення капіталів. З огляду на це, Україна, як і будь-яка інша країна, зацікавлена у функціонуванні ефективного ринку цінних паперів – завданням ринку цінних паперів є створення умов та забезпечення повного та швидкого переливання заощаджень в інвестиції. Слід також врахувати, що вітчизняний ринок цінних паперів потенційно значно перевищує можливості цілого ряду країн (наприклад Угорщини, Румунії, Польщі та інших).

Безперечним є і зв'язок держави як суб'єкта управління та економіки як об'єкта управління, адже державне управління економікою та ринком цінних паперів зокрема є об'єктивною необхідністю і важливою передумовою її нормального розвитку та функціонування. Держава представляє собою «основний інструмент політичної системи суспільства, що здійснює

управління останнім, охорону його економічної та соціальної структури...» [1].

Водночас вивчення цього питання вважаємо за доцільне розпочати з визначення сутності самого поняття «ринок цінних паперів». На сьогодні і у вітчизняній, і у зарубіжній літературі немає єдиного підходу до визначення терміна «ринок цінних паперів», що стало причиною різноплановості пропонованих різними науковцями та дослідниками визначень цього поняття, а також досліджень цього питання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Дослідження ринку цінних паперів здійснювалось багатьма зарубіжними та вітчизняними вченими, фахівцями ринку, серед найбільш вагомих з яких можна виділити Л. Вальраса, П. Друкера, Д. Джека, Дж. Кейнса, Г. Кунца, Й. Кхола, Д. Рікардо, М. Фрідмана, У. Шарпа, В. Базилевича, О. Барановського, О. Василика, Т. Гужву, С. Давимуку, В. Загорського, А. Задоя, О. Іваницька, С. Еша, Г. Карпенка, В. Колесника, Ю. Лисенкова, В. Ляценка, Т. Майорову, О. Мендрула, Я. Міркіна, О. Мозгового, В. Оскольського, О. Поважного, І. Розпутенка, М. Самбірського, І. Школьника, В. Юрчишина та інших.

Мета статті – дослідження сутності дефініції «ринок цінних паперів» та формуван-

ня власного визначення на підставі аналізу надбання економічної та державно-управлінської думки з цього питання, особливостей розвитку та функціонування ринку цінних паперів.

Виклад основного матеріалу

Здійснений нами аналіз досліджень та практики використання дефініцій «фондовий ринок» та «ринок цінних паперів» дозволяє стверджувати, що серед науковців, практиків, державних службовців немає єдиної позиції щодо їх використання. Деякі з них використовують зазначені терміни як тотожні, це стосується і законодавчої бази щодо функціонування ринку цінних паперів. Так, згідно з ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» фондовий ринок та ринок цінних паперів є тотожними поняттями: «Фондовий ринок (ринок цінних паперів) – сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів)». Подібної точки зору дотримується і О. Василик, який в своїй роботі «Теорія фінансів» зазначає, що «ринок цінних паперів ще називають фондовим ринком. Це пов'язано з тим, що цінні папери за своєю економічною суттю є відображенням певних фондів – матеріальних або грошових» [2].

На думку Я. Міркіна: «Поняття фондового ринку і ринку цінних паперів збігаються» [3]. О. Мендрул та І. Павленко ринок цінних паперів визначають як частину «фінансового ринку, що охоплює відносини, пов'язані з цінними паперами». Водночас вони ототожнюють його з поняттям «фондовий ринок», виводячи його походження від кредитного ринку.

На нашу думку, така позиція не є вірною і термін «ринок цінних паперів» є значно ширшим, ніж термін «фондовий ринок», а використання їх як синонімів окремими авторами не означає повної їх еквівалентності. Цей висновок підтверджується визначеннями, що надаються провідними науковцями. О. Мозговий визначає, що ринок цінних паперів «складається з фондового ринку (ринку капіталу, інвестиційного ринку) і ринку короткострокових цінних паперів (ринку грошей)» [4]. Дещо інше визначення надає А. Куліш, який стверджує, що фондовий ринок є складною, багатоаспектною

системою соціально-економічних відносин, які виникають між суб'єктами господарювання з приводу руху частки суспільного капіталу у формі інвестиційних (фондових) цінних паперів [5].

На відмінності ринку цінних паперів та фондового ринку наполягає і О. Болдуєва, яка стверджує, що фондовий ринок мало чим відрізняється від ринку цінних паперів за своїми функціями. Він, як і ринок цінних паперів, покликаний брати участь в організації процесу розміщення ресурсів. У силу того, що у відношенні фондового ринку і ринку цінних паперів є ключі перетини, а саме за об'єктом обігу, інструментам, функціям, багато авторів схильні не проводити чітких відмінностей між ними й використовувати ці поняття як синоніми або обмежуватися вибором одного з понять. При цьому фондовий ринок за своїм родовим визначенням покликаний вирішувати завдання формування фондів, вірніше капіталу певних економічних суб'єктів. Функціонально це завдання може вирішуватися за допомогою використання обмеженого кола фінансових інструментів і технологій. Усунення ж різниці між цими поняттями пояснюється метою і рамками розгляду саме ринку цінних паперів, із сфери якого часто виключаються деякі сегменти. У складі цих сегментів можуть бути ринки похідних цінних паперів, які розглядаються автономно через загальноприйнятну практику відокремлення сегментів термінового ринку, ринку похідних тощо [6].

Про обмеженість фондового ринку порівняно з ринком цінних паперів в своїх працях зазначає і С. Еш. Так, він стверджує, що основними інструментами фондового ринку є цінні папери різних видів, типів, які формують свої сегменти: грошового ринку, ринку цінних паперів, ринку капіталів, фондового ринку, як правило, це середньострокові та довгострокові цінні папери. В той же час ринок цінних паперів є ширшим за своїм економічним змістом, ніж фондовий ринок, і включає, крім короткострокових цінних паперів, середньострокові та довгострокові, які є основними інструментами фондового ринку [7].

Після того як ми дійшли до висновку стосовно більш широкого поняття терміна «ринок цінних паперів» та необхідності використання

саме його в процесі нашого дослідження, вважаємо за необхідне приділити увагу вивченню наукового доробку стосовно сутності цього терміна та його особливостей. Здійснений нами аналіз значної кількості визначень дефініції «ринок цінних паперів» дозволяє стверджувати, що в науковій літературі, світовій та вітчизняній практиці регулювання ринків цінних паперів відсутнє єдине універсальне визначення ринку цінних паперів. Кожне визначення залежить від різноманітних факторів, які впливали на його авторів, теоретичні знання, практичний досвід та сфера, в якій вони здійснювали власну діяльність (табл. 1).

Синтез тлумачень поняття «ринок цінних паперів» дозволяє стверджувати, що вони не завжди відображають всі особливості цього процесу, його системність, комплексність тощо. Серед найбільш поширених підходів, які використовуються в науковій літературі для визначення його сутності, можна визначити такі:

- ринок цінних паперів як частина ринку капіталів або фінансового ринку;
- ринок цінних паперів як майданчик, де здійснюється купівля-продаж цінних паперів;
- ринок цінних паперів як складний механізм, за допомогою якого встановлюються відповідні правові та економічні взаємовідносини між підприємцями, корпораціями та іншими структурами;
- ринок цінних паперів як система механізмів здійснення угод, пов'язаних з рухом коштів між учасниками ринку.

На нашу думку, ринок цінних паперів – це соціально-економічна система, в якій за допомогою

заздалегідь встановлених правил та визначених механізмів здійснюється взаємодія між всіма його учасниками в процесі регулювання, контролю та функціонування з метою акумулювання та перерозподілу тимчасово вільних коштів для вирішення як макроекономічних, так і мікроекономічних цілей та завдань.

Висновки

Питанню сутності терміну «ринок цінних паперів» присвячено значну кількість досліджень та праць, як результат – сутність цього терміна у різних дослідженнях може суттєво відрізнятися, акцентуючи увагу на його різних аспектах. Аналіз зазначених праць та досліджень щодо сутності поняття ринку цінних паперів дозволив нам визначити основні характерні особливості, які є ключовими і покладаються в основу визначення поняття ринку цінних паперів різними науковцями та дослідниками, сформулювати власне визначення даної дефініції.

Водночас необхідно зазначити, що в наукових дослідженнях у галузі науки державного управління приділяється недостатня увага питанням механізмів взаємодії та координації державних регуляторів в процесі управління в наукових дослідженнях у галузі науки державного управління. Слід також відмітити недостатню системність здійснених досліджень з цього питання. На нашу думку, саме цей аспект і потребує подальшого детального дослідження, обґрунтування та формування відповідних теоретичних та методологічних засад для можливості досягнення найбільшої ефективності при їх практичному застосуванні.

Література

1. Глазунова, Н. И. Система государственного управления [Текст] : Учебник для вузов / Н. И. Глазунова. – М. : ЮНИТИ-ДАНА. – 2002. – 580 с.
2. Василик, О. Д. Теорія фінансів [Текст] : Підручник / О. Д. Василик. – К. : НІОС, 2000. – 416 с.
3. Миркин, Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок [Текст] / Я. М. Миркин. – М. : Перспектива, 1995. – 536 с.
4. Мозговий, О. М. Фондовый рынок [Текст] : Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. (спец. «Менеджмент» і «Міжнародна економіка») / О. М. Мозговий. – К. : КНЕУ, 2001. – 96 с.

References

1. Glazunova, N. I. Public administration system. Textbook. Moscow: YUNITI-DANA, 2002. 580 p. (in Russian)
2. Vasylyk, O. D. Financial theory. Textbook. Kyiv: NIOS, 2000. 416 p. (in Ukrainian)
3. Mirkin, Ya. M. security papers and stock-market. Moscow: Perspective, 1995. 536 p. (in Russian)
4. Mozgovyi, O. M. Stockmarket. Kyiv: KNEU, 2001. 96 p. (in Ukrainian)
5. Kulish, O. Basic contradiction of stock market: subject matter and forms of their regulation. In: *Scientific memorandum: Edited volume of business*

Таблиця 1. Визначення категорії «ринок цінних паперів»

Автори визначень	Визначення категорії «ринок цінних паперів»
В. Павлов, І. Кривов'язюк	Ринок цінних паперів – це найважливіший сегмент, що значною мірою впливає на розвиток фінансового ринку, на якому за незначний час створюються необхідні умови та відбувається швидка мобілізація, ефективний розподіл і раціональне розміщення фінансових ресурсів у соціально-економічному просторі держави з врахуванням інтересів та потреб суспільства шляхом здійснення емісій цінних паперів різними емітентами [8]
Лоренс Д. Гітман, Майкл Д. Джонк	Ринок цінних паперів – це механізм, який дозволяє укласти угоди між постачальниками і споживачами грошових коштів [9]
В. Лященко	Ринок цінних паперів – це частина фінансового ринку, на якій здійснюється весь комплекс операцій по багатовекторному руху капіталів, від емісії фондових цінностей до переходу коштів від інвесторів до емітентів, а також зміна власника цінних паперів через проведення торгівельних операцій [10]
В. Загорський	Ринок цінних паперів – представляє собою відносини, що виникають в процесі залучення коштів шляхом розміщення й обігу цінних паперів, з приводу розподілу і перерозподілу частини вартості, яка створюється функціонуючими капіталами, що представлені цінними паперами [11, с. 37]
В. Оскольський	Ринок цінних паперів – це частина ринку капіталів, де здійснюється купівля-продаж цінних паперів [12, с. 4]
Б. Луців, О. Метлушко	Ринок цінних паперів як частина ринкового господарства країни, по-перше, категорія, яка характеризує систему економічних, правових та соціальних відносин, що мають товарний характер, пронизують фази відтворення суспільного виробництва, всі його ланки і ступені, і регулюються ринковою кон'юнктурою, юридичними, правовими, морально-етичними та національними традиціями, а, по-друге – система механізмів здійснення угод, пов'язаних з рухом коштів від учасників ринку, що мають їх надлишок, до учасників, що відчують їх дефіцит [13]
А. Демківський	Ринок цінних паперів – це функціональна система фінансового ринку, яка сприяє акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу і соціальну сфери, стимулює структурну перебудову економіки, підвищує добробут громадян коштом доходів від вкладання грошових ресурсів у цінні папери і вільне розпорядження доходами [14]
Т. Майорова	Ринок цінних паперів – це складний механізм, за допомогою якого встановлюються відповідні правові та економічні взаємовідносини між підприємцями, корпораціями та іншими структурами, яким необхідні фінансові кошти для свого розвитку, та організаціями й громадянами, які їх можуть позичити (надати) на певних умовах [15]
О. Мамалуй	Ринок цінних паперів є складовою частиною фінансового ринку і за умов розвинутої ринкової економіки виконує низку важливих макро- і мікроекономічних функцій [16].
Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок»	Ринок цінних паперів – сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів) [17]
І. Шкільник	Ринок цінних паперів – це такий розділ фінансового ринку, на якому за незначний час створюються необхідні умови та відбуваються швидка мобілізація, ефективний перерозподіл і раціональне розміщення фінансових ресурсів у соціально-економічному просторі держави з врахуванням інтересів та потреб суспільства шляхом здійснення емісій цінних паперів різними емітентами [18]

5. Куліш, О. Основні протиріччя фондового ринку: сутність та форми їх регулювання [Текст] / О. Куліш // Наукові записки : Зб. наук. праць кафедри економічного аналізу Тернопільського національного економічного університету. – Тернопіль: Економічна думка, 2006. – Вип. 16. – С. 214–216.
6. Болдуєва, О. В. Визначення ринку цінних паперів як сегменту фінансового сектору України [Електронний ресурс] / О. В. Болдуєва // Ефективна економіка. – 2013. – № 1. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1742>. (in Ukrainian)
7. Еш, С. М. Фінансовий ринок [Текст] : Навч. посіб. / С. М. Еш. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 528 с.
8. Павлов, В. І. Ринок цінних паперів [Текст] : Курс лекцій / В. І. Павлов, І. В. Кривов'язнюк. – Луцьк : Настир'я, 1998. – 146 с.
9. Гитман, Лоренс Дж. Основы инвестирования [Текст] / Лоренс Дж. Гитман, Майкл Д. Джон. – М. : Дело ЛТД, 1997. – 410 с.
10. Лященко, В. І. Фондові індекси і рейтинги [Текст] / В. І. Лященко. – Донецьк : Сталкер, 1998. – 192 с.
11. Загорський, В. С. Проблеми становлення і функціонування ринку цінних паперів в перехідній економіці України [Текст] : дис. ... д-ра екон. наук / В. С. Загорський. – Львів, 1996. – 426 с.
12. Оскольський, В. В. Ринок цінних паперів в Україні: проблеми функціонування і розвитку [Текст] / В. В. Оскольський. – К. : КСУ, 1996. – 122 с.
13. Луців, Б. Л. Теоретико-методологічні основи дослідження ринку цінних паперів [Текст] / Б. Л. Луців, О. В. Метлушко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2007. – № 91. – С. 41–42.
14. Демківський, А. В. Гроші та кредит [Текст] : Навчальний посібник / А. В. Демківський. – К. : Дакор, 2007. – 528 с.
15. Майорова, Т. В. Інвестиційна діяльність [Текст] : підруч. [для студ. вищ. навч. закл.] / Т. В. Майорова. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.
16. Мамалуй, О. О. Основи економічної теорії [Текст] : Підручник / О. О. Мамалуй. – Київ : Юрінком Інтер, 2006. – 479 с.
17. Про цінні папери та фондовий ринок [Текст] : Закон від 23.02.2006 № 3480-IV // Відомості Верховної Ради України. – 2006. – № 31. – С. 1126–1153.
18. Школьник, І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку [Текст] : монографія / І. О. Школьник. – Суми : Вид-во «Мрія», УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
19. *economics department Ternopil National Economical University*. Ternopil: Economic thought, 2006. Issue 16, p. 214–216. (in Ukrainian)
20. Boldueva, O. V. Determination of security market as Financial Industry Segment of Ukraine. In: *Effective economy*, 2013, Number 1. Accessed at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1742>. (in Ukrainian)
21. Esh, S. M. Financial market. Textbook. Kyiv: The centre of educational materials, 2009. 528 p. (in Ukrainian)
22. Pavlov, V. I.; Kryvoviazniuk, I. V. Security market. Course of lectures. Lutsk: Nastiria, 1998. 146 p. (in Ukrainian)
23. Gitman, Lawrence J.; Joehnk, Michael D. Fundamentals of Investing. Moscow: Business LTD, 1997. 410 p. (in Russian)
24. Liashchenko, V. I. Stock index and rating. Donetsk: Stalker, 1998. 192 p. (in Russian)
25. Zagorskyi, V. S. The problems of make-up and performance of security market and emerging economy of Ukraine: Doctoral Dissertation in Economics. Lviv, 1996. 426 p. (in Ukrainian)
26. Oskolskyi, V. V. Security market in Ukraine: the problems of performans and development. Kyiv: KSU, 1996. 122 p. (in Ukrainian)
27. Lutsiv, B. L.; Metlushko, O. V. Theoretical and methodological background of security market research. In: *Mercury of Shevchenko Kyiv National University*, 2007, Number 91, p. 41–42. (in Ukrainian)
28. Demkivskyi, A. V. Finances and facilities. Textbook. Kyiv: Dakor, 2007. 528 p. (in Ukrainian)
29. Maiorova, T. V. Investment activity. Textbook. Kyiv: The centre of educational materials, 2009. 472 p. (in Ukrainian)
30. Mamalui, O. O. Elementary Economics. Textbook. Kyiv: Yurinkom Inter, 2006. 479 p. (in Ukrainian)
31. Law of Ukraine No. 3480-IV dated back to February, 23, 2006 "About security papers and stockmarket". In: *Register of the Parliament of Ukraine*, 2006, Number 31, p. 1126–1153. (in Ukrainian)
32. Shkolnyk, I. O. Financial market of Ukraine: the current state and development strategy. Monograph. Sumy: Publishing House «Dream», UABS NBU, 2008. 348 p. (in Ukrainian)

Тевелєв Дмитро Михайлович – здобувач кафедри управління проектами Одеського регіонального інституту державного управління Національної академії державного управління при Президентові України. Наукові інтереси: управління ринком цінних паперів.

Тевелев Дмитрий Михайлович – соискатель кафедры управления проектами Одесского регионального института государственного управления Национальной академии государственного управления при Президенте Украины. Научные интересы: управление рынком ценных бумаг.

Dmytro Tevelev – applicant; Project Management Department of the Odessa Regional Institute of Public Administration of the National Academy of Public Administration under the President of Ukraine. Research interests: management of the securities market.