

DATA ABOUT THE AUTHOR

Klymenko Andrii, postgraduate Department of Finance, Accounting and Taxation
Hryhorii Skovoroda University in Pereiaslav
Sukhomlynsky Str. 30, Pereiaslav, 08401, Ukraine
e-mail: andriyfromukraine@gmail.com

Науковий керівник – доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів, обліку і оподаткування Тропіна В.Б.

Подано до редакції 04.09.2022

Прийнято до друку 24.09.2022

УДК 339.72

<https://doi.org/10.31470/2306-546X-2022-54-136-144>

ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ ТА ЇХ ЗАЛУЧЕННЯ В ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ ЗА ДОПОМОГОЮ ФОНДОВОГО РИНКУ

Кривенко Ю. В.

Предметом дослідження є іноземні інвестиції.

Метою статті є дослідження сутності та особливостей залучення іноземних інвестицій в економіку України за допомогою фондового ринку.

Методи, що були використані в процесі дослідження: метод системно-структурного аналізу й синтезу, метод порівняльного аналізу, узагальнення, загальнонаукові, спеціальні методи наукового пізнання та інші методи дослідження.

Результати роботи. Охарактеризовано роль залучення інвестицій в економіку країни. Досліджено сутність, значення та необхідність активізації інвестиційної функції та участь домогосподарств в економічних відносинах з приводу купівлі різного роду фінансових активів на фондовому ринку. Зазначено негативні явища в інвестиційній діяльності та визначені основні шляхи покращення інвестиційного клімату України.

Галузь застосування результатів. Результати дослідження можуть бути використані в діяльності Міністерства фінансів України, Верховної Ради України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, а також у закладах вищої освіти при викладанні економічних дисциплін.

Висновки. Пожвавлення економічної, в тому числі інвестиційної та інноваційної діяльності і поліпшення на цій основі соціальних умов можливе тільки шляхом рішучих, комплексних і послідовних ринкових реформ, які вивільнять підприємницьку ініціативу, створять конкурентне середовище й нададуть економіці стимули ефективного розвитку.

Ключові слова: інвестиції, прямі інвестиції, іноземні інвестиції, фондовий ринок, інвестиційний клімат.

ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И ИХ ПРИВЛЕЧЕНИЕ В ЭКОНОМИКУ УКРАИНЫ С ПОМОЩЬЮ ФОНДОВОГО РЫНКА

Кривенко Ю. В.

Предметом исследования являются иностранные инвестиции.

Целью статьи является исследование сущности и особенностей привлечения иностранных инвестиций в экономику Украины с помощью фондового рынка.

Методы, которые были использованы в процессе исследования: метод системно-структурного анализа и синтеза, метод сравнительного анализа, обобщения, общенаучные, специальные методы научного познания и другие методы исследования.

Результаты работы. Охарактеризована роль привлечения инвестиций в экономику страны. Исследована сущность, значение и необходимость активизации инвестиционной функции и участие домохозяйств в экономических отношениях по поводу покупки разного рода финансовых активов на фондовом рынке. Указано явления в инвестиционной деятельности и определены основные пути улучшения инвестиционного климата Украины.

Область применения результатов. Результаты исследования могут быть использованы в деятельности Министерства финансов Украины, Верховной Рады Украины, Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку, а также в учреждениях высшего образования при преподавании экономических дисциплин.

Выводы. Оживление экономической, в том числе инвестиционной и инновационной деятельности и улучшение на этой основе социальных условий возможно только путем решительных, комплексных и последовательных рыночных реформ, которые освободят предпринимательскую инициативу, создадут конкурентную среду и предоставят экономике стимулы эффективного развития.

Ключевые слова: инвестиции, прямые инвестиции, иностранные инвестиции, фондовый рынок, инвестиционный климат.

FOREIGN INVESTMENTS AND THEIR INVESTMENT IN THE ECONOMY
OF UKRAINE WITH THE HELP OF THE FUND MARKET

Kryvenko Yuliia

Subject of research is foreign investments.

The purpose of this article is a study of the nature and peculiarities of attracting foreign investments into the Ukrainian economy through the stock market.

Methods which were used in course of research: method of system-structural analysis and synthesis, method of comparative analysis, generalization, general scientific, special methods of scientific knowledge and other methods of research.

Study results. The role of attracting investments into the country's economy is characterized. The essence, importance and necessity of intensifying the investment function and the participation of households in economic relations with regard to the purchase of various financial assets in the stock market are investigated. Negative phenomena in investment activity are identified and the main ways of improving the investment climate of Ukraine are identified.

Application of results. The results of the study can be used in the activities of the Ministry of Finance of Ukraine, the Verkhovna Rada of Ukraine, the National Securities and Stock Market Commission, as well as in higher education institutions in teaching economic disciplines.

Conclusions. Reinvigorating economic, including investment and innovation, and improving social conditions on this basis is only possible through decisive, comprehensive and consistent market reforms that will free up entrepreneurial initiative, create a competitive environment and provide the economy with incentives for effective development.

Keywords: investments, direct investments, foreign investments, stock market, investment climate.

JEL Classification: O12, O33, L86, E22

Постановка проблеми. Першочерговою умовою стабільного розвитку регіонів є активізація інвестиційної діяльності, яка дозволить залучити фінансові та матеріальні ресурси як вітчизняних, так і іноземних інвесторів, а також їх раціональне використання у пріоритетних галузях економіки. Обсяг інвестицій, залучених в економіку домогосподарств і країни в цілому, є одним із критеріїв ефективності її діяльності, що вимагає вивчення та вдосконалення механізму її реалізації, розробки шляхів залучення додаткових інвестицій.

Аналіз останніх публікацій та невирішена частина проблеми. Значну увагу дослідженням проблем залучення іноземних інвестицій в національну економіку приділяли такі вчені, як Г. Бірман, С. Шмідт, І. Бланк, Н. Гуляєва, В. Гриньова, М. Денисенко, В. Федоренко, А. Пересада, О. Рогач та інші. Однак, не зважаючи на значну кількість наукових досліджень, питання інвестиційної діяльності в Україні потребує постійного дослідження проблем, які пов'язані із залученням інвестицій в економіку нашої країни.

Виклад основного матеріалу. У сучасних умовах конкурентоспроможною може бути лише та держава, яка найбільш ефективно використовує можливості глобалізації. Країна, відкрита для міжнародної конкуренції, дає змогу виробникам гнучко використовувати всі ресурси, що зрештою підвищує її конкурентоспроможність. Виходячи з цього, конкурентоспроможність стає універсальною вимогою до будь-якого суб'єкта господарювання у відкритій економіці. Для забезпечення сталого зростання конкурентоспроможності економіки та її суб'єктів необхідно враховувати вплив як внутрішнього, так і зовнішнього наднаціонального середовища [1, с. 415].

Сучасний рівень розвитку ринкової економіки потребує не лише акумуляції та розподілу грошових ресурсів, а й їх руху та швидкого перерозподілу (без участі банківських установ) з тим, щоб кошти спрямовувалися в найбільш привабливі галузі економіки. Основу цих функцій складає ринок цінних паперів, який об'єднує частину ринку кредитних капіталів (зокрема ринок кредитних інструментів) і весь ринок майнових інструментів.

На сучасному етапі розвитку економіки України перед ринком цінних паперів необхідно поставити нові завдання, спрямовані на вирішення проблеми забезпечення економіки інвестиційними ресурсами.

Прямі інвестиції, як категорія інвестицій у зовнішньоекономічну діяльність, є складовою платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції країни. Це категорія міжнародної інвестиційної діяльності, яка відображає бажання інституційної одиниці-резидента однієї країни контролювати або здійснювати значний вплив на діяльність підприємства-резидента іншої країни. Інвестиція є прямою, якщо капітал/частка власності нерезидента становить не менше 10% вартості статутного капіталу підприємства-резидента, або резидент володіє не менше 10% голосів в управлінні підприємством-резидентом. До категорії прямих інвестицій також відносяться: інвестиції, отримані в результаті укладення договорів про концесійні договори та спільну інвестиційну діяльність; кредити та позики, комерційні кредити та інші зобов'язання/вимоги підприємств-резидентів перед прямими інвесторами.

Що стосується ролі держави в інвестиційній діяльності, то визначальним завданням державної політики в інвестиційній діяльності є створення рівних умов для ведення господарської діяльності суб'єктами господарювання різних форм власності та інвестування економіки України у зв'язку з її впровадження. інвестиційний процес. прозорі та цивілізовані основи, вдосконалення структури джерел інвестування.

Політика держави має бути сконцентрована на:

- прискоренні темпів економічного зростання на власній відтворювальній (інвестиційній) базі та на достатній ринковій основі;

- проведення відкритих консультацій виконавчої влади з представниками суб'єктів господарювання, поширення інформації про реальну економічну ситуацію, внутрішній та зовнішній ринки, економічні процеси, нормативно-правову базу;

- значному зниженні рівня тінізації вітчизняної економіки;

- створення рівних умов для суб'єктів господарювання незалежно від форми та походження власності на капітал

- формуванні ефективного конкурентного середовища;

- зміцнення ринку цінних паперів, розвиток інститутів спільного інвестування, страхових і пенсійних фондів, ринку корпоративних цінних паперів, його інтеграція з міжнародними ринками капіталу;

- створення додаткових економічних стимулів для залучення інвестицій у пріоритетні галузі економіки;

- утворення ефективною системи захисту інтелектуальної власності.

Важливим джерелом залучення інвестицій в економіку країни є приватні підприємства та населення, кошти яких мають акумулюватися за допомогою фондового ринку. І компанія, і фондовий ринок, і вся країна отримує позитивні показники від такої взаємодії.

Основні переваги для компанії при продажу акцій на фондовій біржі полягають у наступному:

1. Отримає необхідні для інвестиції кошти, які не потрібно повертати згодом, як у випадку залучення коштів через банківський кредит, хоча покупці акцій мають право отримати дивіденди за акціями пізніше.

2. Вартість бізнесу зростає, оскільки акції, які торгуються на фондовій біржі, зазвичай мають вищу ціну порівняно з акціями, які не торгуються публічно. Інвестори готові платити вищу ціну через ліквідність акцій, наявність додаткової інформації, зрілість компаній, акції яких торгуються на біржі [2, с. 207].

3. Це покращить корпоративний імідж компанії, оскільки згадки в пресі та впізнаваність компанії та її продукції зростатимуть. Це, у свою чергу, допоможе компанії підтримувати попит і ліквідність своїх акцій [3, с.208].

4. Шанси підприємства на отримання кредиту під нижчі відсотки зростуть, оскільки стан фінансово-господарської діяльності підприємства стане відомим громадськості [4].

5. Відбудеться зміцнення фінансової стабільності компанії порівняно з іншими в тій же галузі, а також отримання більш вигідних умов від постачальників, зменшення адміністративного та регуляторного тиску, оскільки компанія вже публічно котирується на фондовій біржі [3, с.208].

У сучасних умовах розвитку економіки домашнє господарство, як економічна одиниця господарювання, є важливим суб'єктом фінансових відносин, що взаємодіє з державою, підприємствами та організаціями, а також інститутами фондового ринку. Фінанси домашніх господарств є невід'ємною частиною фінансової системи країни. З одного боку, домогосподарства постачають фінансові ресурси на фінансовий ринок. Така пропозиція здійснюється переважно шляхом розміщення особистих коштів, акумульованих у певні фінансові інструменти (депозити, цінні папери тощо). З іншого боку, домашні господарства є основними споживачами фінансових ресурсів; за відсутності власних коштів для реалізації своїх господарських планів вони вступають у фінансові відносини з посередниками фінансової системи (банками, кредитними спілками тощо) [5].

У країнах з розвинутою ринковою економікою важливою функцією фінансів домогосподарств є інвестиції, оскільки домогосподарства є одним із важливих постачальників фінансових ресурсів в економіці, де чверть національних заощаджень формується на самому рахунку. на заощадженнях громадян. Участь домогосподарств в економічних відносинах щодо придбання різних видів фінансових активів на ринку залежить від рівня їх прибутковості та ризикованості.

Виступаючи як складова фінансової системи, фінанси домогосподарств тісно пов'язані з фінансовим ринком через безперервні притоки та відтоки коштів, запозичення та сплату відсотків за користування ними, внесення депозитів та інвестування грошей у цінні папери.

Враховуючи всі переваги та ризики інвестування особистих заощаджень, домогосподарства роблять певний економічний вибір. На сучасному фондовому ринку портфель фінансових активів, придбаних домогосподарствами, досить диверсифікований і включає як найменш ризиковані, так і найбільш прибуткові інструменти. Водночас із розвитком ринкової економіки удосконалюються фінансові інструменти, якими користуються домогосподарства. Сьогодні домогосподарства найпоширенішими способами розподілу надлишкових коштів є депозитні рахунки в комерційних банках і кредитних спілках [6, с.19].

В Україні участь населення в інвестиційних процесах характеризується досить низьким рівнем, незначний обсяг тимчасово вільних коштів (заощаджень) населення зумовлений низьким рівнем доходів, що зумовлює незначну схильність до заощаджень та недовіру. наявність значних накопичувальних інститутів (банків, інвестиційних компаній, недержавних пенсійних фондів, страхових компаній), низький рівень розвитку накопичувальних інститутів тощо.

У 2005-2014 роках відношення заощаджень домогосподарств до рівня їхніх доходів становило 11,3 відсотка в Японії, 10,6 відсотка в розвинених країнах ЄС, 4,6 відсотка в США, а в Україні цей показник становив: є від'ємним і становить мінус 4,5 відс.. Це пов'язано з рівнем доходів населення, ступенем довіри до фінансової системи та недостатнім рівнем належних інвестиційних механізмів. Важливо збільшити пропозицію інструментів фондового ринку з невеликим обсягом інвестиційного капіталу з прийнятними для інвесторів характеристиками з точки зору прибутковості, ризику, ліквідності та безпеки.

Важливу роль у розвитку економіки країни відіграють іноземні інвестиції. Залучення коштів іноземних інвесторів сприяє активізації інвестиційного процесу, впровадженню нових технологій, використанню

передового іноземного досвіду, розвитку малого та середнього бізнесу, зростанню інвестиційного потенціалу території.

Іноземні інвестиції – це цінності, які іноземні інвестори вкладають в об'єкти інвестиційної діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту [7].

Глобалізація світової економіки та інтеграція України до європейської спільноти вимагають від держави створення умов для її вигідного позиціонування та економічної безпеки. Його важливою передумовою є стабільний економічний розвиток, який неможливий без активізації інвестиційної діяльності. Проблема поживлення інвестиційного процесу та залучення масових іноземних інвестицій вимагає покращення інвестиційного середовища в країні. Найважливішим шляхом вирішення цієї проблеми є розвиток внутрішнього ринку цінних паперів як найбільш ефективного механізму перерозподілу грошових ресурсів у реальний сектор економіки.

Інвестиційна стратегія, що складається з наслідування поведінки більш досвідчених і авторитетних учасників ринку або приєднання до домінуючої тенденції під впливом ряду поведінкових факторів; нанесення шкоди своїй репутації, переоцінка інформації про довіру та вагу інших учасників ринку. Особливим випадком стадної поведінки є прийняття інвестиційних рішень на основі аналізу прибутковості акцій за попередні періоди та інвестиційних стратегій інших учасників ринку в аналогічні періоди. Слід зазначити, що «...одночасне прийняття інвестиційних рішень декількома учасниками фондового ринку можливе також під впливом раціональних факторів, оскільки інвестори, як правило, аналізують одні і ті ж показники, використовують одні й ті ж джерела інформації та поради аналітиків» [15].

Для подолання проблем, а також покращення інвестиційної привабливості України необхідно здійснити такі заходи:

- стабілізувати політичну ситуацію в країні, з метою створення потужної держави з єдиною стратегією економічного розвитку;
- усунути корупцію, зменшити управлінський апарат та їх витрати, сприяти прозорості ведення бізнесу;
- спростити отримання дозвільних документів, скоротити час та кількість інспекційних служб;
- здійснити фундаментальну техніко-технологічну модернізацію економіки з метою підвищення продуктивності праці, зниження енерго- і матеріалоємності продукції, завдяки чому можна досягти різкого зниження рівня собівартості продукції та спрямувати їх на розвиток підприємств;
- запровадити новий менеджмент, усунувши всі бюрократичні перешкоди та ризики;
- впроваджувати інноваційні технології, оновлювати та модернізувати виробничі потужності підприємств;
- залучення інвестицій на основі співробітництва державно-приватного сектору, з обов'язковим збереження підприємств у державній власності (державний контрольний або блокуючий пакет акцій).
- інвестувати зібрані інвестиційні кошти в першочергові та пріоритетні проекти інвестиційного розвитку, запобігати тіншовому відтоку капіталу з країни;
- проводити структурні реформи, беручи до уваги міжнародні рейтингові дослідження.

У світовій практиці як один із механізмів залучення іноземних інвестицій виділяється організація венчурних підприємств. Фірма венчурного капіталу - це фінансова організація, яка спеціалізується на довгостроковому фінансуванні акціонерного капіталу для компаній та інших типів бізнесу, зазвичай тих, які не мають довгої історії розвитку, але мають значні перспективи зростання. Венчурна фірма може надавати фінансування, з одного боку, а з іншого боку, мати різний ступінь участі в управлінні та виробництві.

Важливим способом залучення іноземних інвестицій є лізинг. Під лізингом розуміють довгострокову оренду машин, обладнання та будівель, власником яких є лізингодавець. Лізинг не вимагає від підприємства значних витрат власних або позикових коштів. Спеціалізована лізингова компанія не надає кредит бізнесу, а закуповує для нього фінансування та обладнання. Це обладнання передано підприємству в тимчасове користування.

Тому на сучасному етапі розвитку економіки України лізинг слід розглядати як самостійний вид підприємницької діяльності, спрямований на інвестування тимчасово вільних або залучених фінансових ресурсів.

Одним із найпоширеніших способів залучення прямих інвестицій в Україні є створення спільних підприємств, діяльність яких виражає процеси кооперації, консолідації знань, зусиль, коштів і набутого досвіду. Спільне підприємство - це створення нової компанії шляхом інвестування бізнес-активів двох або більше окремих компаній.

У світовій практиці використовується декілька методів залучення іноземних інвестицій. Будь який спосіб міжнародного інвестиційного співробітництва, завдяки високому рівню ефективності, надає країні та її суб'єктам господарювання ряд поточних і перспективних переваг.

До заходів, які є обов'язковими для залучення іноземних інвесторів у кожній країні відносяться:

- 1) впровадження ряду податкових пільг на прибуток;
- 2) звільнення від податків і зборів на імпорتنі матеріали, комплектуючі та обладнання для розвитку виробництва;
- 3) облік оподаткування зміни курсу валют;
- 4) запровадження п'ятирічної відстрочки виконання положень нових законів, які погіршують умови діяльності іноземних інвесторів;
- 5) звільнення від сплати митних зборів, податку на додану вартість при імпорті товарів, які є внеском іноземного інвестора в статутний капітал при його формуванні, звільнення від вивізного мита товарів власного виробництва;

6) заміна податків, зборів та обов'язкових платежів розподілом виробничої продукції між інвестором і суб'єктами;

7) визначення засад економічної діяльності вільних економічних зон та надання пільг у зонах експортного виробництва.

Економіко-історичний екскурс показує, що протягом останніх майже двох десятиліть обсяг світових прямих іноземних інвестицій зріс у вісім разів. Якщо на початку 1990-х років він становив 1,9 трлн. США, до 2007 року – до 15,7 трлн. Проте міжнародний інвестиційний капітал не був дуже сприятливим протягом останніх двох десятиліть [8].

В Україні існує ряд проблем, які перешкоджають ефективному залученню іноземних інвестицій:

- відсутність належного інвестиційного клімату;
- недосконалість ринкового механізму;
- нестабільність політичної ситуації;
- низький рівень ділової та професійних кваліфікації підприємців;
- відсутність зацікавлених партнерів;
- нестача привабливих інвестиційних проектів;
- недосконалість податкової системи;
- відсутність дієвої системи страхування інвестицій;
- надвисокий рівень інфляції [9];
- неадекватна судова система.

Тому одним із найважливіших факторів покращення інвестиційного середовища в Україні є створення правової бази, еквівалентної ринковій економіці, а саме:

- має здійснюватися робота щодо укладення міждержавних угод про заохочення і захист інвестицій та уникнення подвійного оподаткування, обмін інформацією щодо нормативно-правових актів у сфері інвестиційної діяльності, формування стабільної законодавчої бази та умов її реалізації;

- розширити співпрацю з Міжнародним валютним фондом, Світовим банком та Європейським банком реконструкції та розвитку з питань надання фінансової допомоги Україні, будуть вжиті заходи щодо прискорення процесу вступу України до ЄС.

Для поступової адаптації національного законодавства до законодавства Європейського Союзу необхідно прийняти ряд нормативно-правових актів, що регулюватимуть питання:

- наступних етапів реформування податкової системи;
- формування нормативно-правової бази, що сприятиме розвитку фондового ринку;
- захисту внесків громадян зі страхування їх життя, здоров'я та недержавне пенсійне забезпечення.

Для покращення інвестиційної діяльності необхідно:

- знизити рівень державного регулювання підприємницької діяльності та забезпечити стабільність відповідного законодавства;

- усунути неоднозначність трактування нормативно-правових актів та завершити судову реформу;
- удосконалити нормативну базу з питань реалізації прав власності;
- завершити адміністративну реформу, забезпечити публічність та прозорість у прийнятті рішень органами влади і в результаті подолати бюрократизм та прояви корупції;

- застосовувати ефективні методи корпоративного управління;

- сприяти розвитку ринків капіталу, насамперед банківського сектору, фондового та страхового ринків;

- знизити податкове навантаження;

- забезпечити стабільність політичного середовища;

- активізувати діяльність щодо створення позитивного іміджу держави.

Забезпечити досягнення оптимального варіанту розвитку та активізації інвестиційної діяльності в Україні визначено такі шляхи та методи вирішення проблеми:

- 1) покращання інвестиційного клімату;

- 2) створення умов для переходу до інвестиційно-інноваційної моделі розвитку економіки шляхом вдосконалення законодавства, спрямованого на активізацію інвестиційної діяльності;

- 3) зняття перешкод і здійснення стимулювання із залучення інвестицій;

- 4) удосконалення методології розробки та оцінки інвестиційних проектів, розвиток системи державного інвестування за такими напрямками:

- державна підтримка реалізації інвестиційних програм і проектів в інфраструктурних та базових секторах економіки;

- державна підтримка інвестиційних програм і проектів, направлених на розвиток експортоорієнтованих та імпортозамінних виробництв;

- державна підтримка реалізації середньострокових та довгострокових інвестиційних програм, спрямованих на створення високотехнологічної конкурентоспроможної продукції;

- державна підтримка інвестиційних програм і проектів, спрямованих на розвиток об'єктів електроенергетики, які виробляють електроенергію з використанням альтернативних джерел енергії;

- 5) розвиток інвестиційного ринку та інвестиційної інфраструктури, а саме:

- створення та забезпечення ефективної діяльності державної інвестиційної компанії, фонду гарантування кредитів та інших інститутів розвитку;

- становлення та розвиток індустрії прямого інвестування та венчурного капіталу;
- створення умов для залучення інвестицій на ринках капіталу (консолідація фондових бірж; посилення захисту споживачів інвестиційних послуг; створення центрального депозитарію цінних паперів та системи клірингу та розрахунків, здатних забезпечити мінімізацію ризиків при виконанні угод з цінними паперами);
- забезпечення ефективності та прозорості механізмів державно-приватного сектору (концесії, спільна діяльність, угоди про розподіл продукції тощо) [10].

На ранніх етапах свого становлення організований ринок цінних паперів України виконував вузькі та специфічні функції. це був один із технічних засобів приватизації державних підприємств. Завдяки цьому в Україні виник первинний ринок, але з особливими характеристиками, використовувався лише в приватизаційних процесах, тоді як первинний розподіл акцій на практиці не відбувся. Такий первинний фондовий ринок не забезпечував підприємства реальними інвестиційними ресурсами [11, с. 144].

Асиметричність фондового ринку, яка проявляється організованим фондовим ринком проти неорганізованого, значним домінуванням іноземних інвесторів над вітчизняними, значною концентрацією ринку за обсягами торгів та показниками капіталізації, вимагає забезпечення надійності та ефективності фондового ринку. біржова діяльність. інфраструктура ринку, насамперед сектор фондового ринку [12].

Характерною особливістю українського ринку цінних паперів є безумовне переважання первинного ринку. Причин такого стану кілька:

1) небажання інвесторів продавати цінні папери, які вони придбали під час випуску, а інвестори, які хочуть продати свої цінні папери, не можуть це зробити, оскільки важко знайти покупця;

2) потужні інвестори, в основному інституційні інвестори, зазвичай купують акції для того, щоб взяти участь в управлінні акціонерним товариством або отримати переваги, які емітент може надати своїм акціонерам (іноді вони намагаються встановити ділові відносини з емітентом через відносини з акціонерами).

Таким чином, особливої актуальності набуває проблема розвитку вторинного ринку цінних паперів. Вирішення цієї проблеми багато в чому залежить від активної діяльності торговців цінними паперами та формування ефективної ринкової інфраструктури.

Подальший розвиток фондового ринку залежить від конкретних заходів держави у сфері розвитку фінансової системи. Його ефективна реконструкція, розвиток ринку цінних паперів на основі саморегулювання ринкових відносин неможливі, оскільки такі відносини остаточно не сформувалися на нещодавно сформованих ринках. Тому темпи розвитку, якісні аспекти, а також розкриття інвестиційного потенціалу ринку цінних паперів залежать від конкретних заходів державної політики у фінансовому секторі.

Необхідно реформувати більшість складових фінансового ринку та усунути перешкоди, які заважають розвитку. Необхідно переглянути та суттєво підвищити роль фондового ринку в залученні інвестиційних ресурсів та спрямуванні відновлення виробничого потенціалу, створенні умов для формування потужних інституційних інвесторів [13, с. 131].

Збалансованого розвитку фондового ринку України можна досягти шляхом:

- підвищення рівня ліквідності за рахунок залучення до торгівлі приватних інвесторів та розвитку Інтернет-трейдингу, через спрощення податкової звітності за біржовими операціями, спрощення оподаткування фізичних осіб за операціями з цінними паперами та похідними фінансовими інструментами;
- виокремлення клірингу в самостійний вид професійної діяльності;
- забезпечення регулювання торгівлі цінними паперами з використанням інсайдерської інформації, встановлення адміністративної та кримінальної відповідальності за порушення вимог законодавства про інсайдерську інформацію;
- забезпечення захисту прав міноритарних акціонерів;
- реалізації комплексу заходів з боротьби в напрямі маніпулювання ціною інформацією;
- збалансована та поступова лібералізація валютного регулювання операцій з іноземними цінними паперами та операцій з купівлі цінних паперів в іноземній валюті;
- розвитку ринку похідних фінансових інструментів;
- оновлення правил системи відносин «інвестор – професійний учасник – регулятор» на основі посилення захисту прав інвестора;
- розвитку інфраструктури фондового ринку за рахунок технологічної консолідації біржового ринку та створення центрального депозитарію;
- запровадження механізмів захисту прав інвесторів;
- поліпшення системи розкриття інформації на ринку цінних паперів;
- розширення інструментів ринку цінних паперів;
- удосконалення законодавства про цінні папери та фондовий ринок;
- розвиток інвестиційної інфраструктури [14];
- налагодження тісної взаємодії національної економіки зі світовою економікою в рамках міжнародних організацій з метою формування позитивного іміджу фондового ринку України серед іноземних та вітчизняних інвесторів;
- гармонізація вітчизняного законодавства з міжнародними нормами та сучасними вимогами розвитку фінансових відносин;
- підвищення вимог до корпоративного управління;

- чітке визначення прав і обов'язків емітентів та інвесторів;
- створення єдиного клірингово-депозитарного центру на принципах незалежності, прозорості, некомерційного характеру діяльності, державної підтримки;
- впровадження доступних і рівних умов, тарифів для всіх користувачів, мінімізація витрат;
- завершення процесу приватизації, насамперед шляхом корпоратизації та акціонування державного майна;
- удосконалити механізм продажу акцій державних підприємств з метою справедливої оцінки справжньої ринкової вартості підприємства та створення умов для зростання його капіталізації;
- формування механізму активного залучення широких верств населення до ринку цінних паперів шляхом формування на ньому рейтингової інфраструктури та випуску державних всеукраїнських та муніципальних цінних паперів;
- вирішити на державному рівні комплекс питань щодо вільного обігу цінних паперів іноземних компаній в Україні, купівлі українських цінних паперів іноземними інвесторами;
- ефективніше використовувати наявні можливості існуючих структур на національному ринку цінних паперів.

Також, для вирішення існуючих проблем функціонування фондового ринку необхідно обумовити механізм їх ліквідації [16]:

1. Збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку шляхом:
 - значне розширення пропозиції цінних паперів з високими інвестиційними характеристиками;
 - удосконалення засад боргового ринку та запровадження нових видів інструментів;
 - покращення інформаційної прозорості фондового ринку України.
2. Удосконалення ринкової інфраструктури та забезпечення її надійного й ефективного функціонування шляхом:
 - консолідації інформаційної та технологічної біржової системи фондового ринку;
 - модернізації депозитарної системи України;
 - підвищення вимог до професійних учасників фондового ринку.
3. Вдосконалення механізмів державного регулювання, контролю на фондовому ринку та захисту прав інвесторів, за допомогою:
 - підвищення ефективності державного регулювання фондового ринку;
 - збільшення можливостей регулятора;
 - удосконалення саморегулювання на ринку цінних паперів;
 - популяризації фондового ринку.
4. Податкове та валютне сприяння подальшому розвитку фондового ринку України, за допомогою:
 - формування сприятливого податкового клімату для учасників фондового ринку;
 - удосконалення та оптимізація режиму валютних розрахунків за операціями з цінними паперами в Україні.

Висновки. Стратегічною метою має стати досягнення якісних змін у залученні прямих іноземних інвестицій в Україну. Найближчим часом основними фінансовими інструментами залучення довгострокових інвестицій стануть цінні папери: акції та облігації. Найважливішим джерелом нового економічного зростання має стати фінансування інвестицій у реальний сектор економіки через фондовий ринок, залучення через фондовий ринок неспекулятивного внутрішнього та іноземного капіталу. Цінні папери створюють фінансовий механізм для ініціювання інвестицій, які забезпечать виживання та відновлення сектора.

Список використаних джерел

1. Іваницька О. М. *Моделі і механізми регулювання єврорегіонального співробітництва України: монографія.* Ужгород: МПП «Гражда», 2013. 612 с.
2. Ernst D. *Applied International Corporate Finance.* Muenchen: Franz Vahlen, 2007. 401 p.
3. Ширінян Л. В. *Фінансове регулювання страхового ринку України: проблеми теорії та практики: монографія.* Київ: Вид-во «Центр учбової літератури», 2014. 458 с.
4. Rajan R. G. *Insiders and outsiders: The choice between informed and arm'slength Debt.* *Journal of Finance.* 1992. № 47. P. 1367-1400.
5. Рудницька О. В. *Економічна природа та роль фінансів домогосподарств у фінансовій системі країни.* URL: <http://irbis-nbuv.gov.ua>
6. Кізима Т. О. *Фінанси домогосподарств: сучасна парадигма та доміанти розвитку: монографія.* Київ: Знання, 2010. 431 с.
7. Майорова Т. В. *Інвестиційна діяльність: підруч. для студ. вищ. навч. закл..* Київ: Центр учбової літератури, 2009. 472 с.
8. Колапс Б. *Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы: учеб. пособие.* Финансы, ЮНИТИ, 2006. 576 с.
9. Худавердієва В. А. *Стратегія залучення іноземних інвестицій в економіку України.* *Фінанси України.* 2010. № 6. С. 62-71.
10. *Концепція Державної цільової програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011-2015 роки.* Державне агентство України з інвестицій та розвитку. URL: <http://in.ukrproject.gov.ua/index.php?get=564&id=2548#1>

11. Перепелиця Р. Формування інституціональної структури фондового ринку в післяприватизаційний період. Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. 2006. Вып. 103-4. С. 143-148.
12. Проект програми розвитку фондового ринку України на 2015-2017 роки «Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання» URL: <http://nssmc.gov.ua/fund/development/plan>.
13. Поворозник В. О. Фондовий ринок України на сучасному етапі: проблеми та шляхи їх вирішення. Стратегічні пріоритети. 2007. №1(2). С. 127-132.
14. Ватаманюк З. Г. Перспективи розвитку ринку цінних паперів в Україні. Фінанси України. 2007. №5. С.37-42
15. Сидоренко П. О. Вплив стадної поведінки інвесторів на міжнародних фондових ринках на ціни та показники доходності акцій. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=356>
16. Паскал А. І., Савчук О. І., Петрук О. Ф. Проблеми функціонування та перспективи вдосконалення фондових бірж в Україні. URL: <http://intkonf.org/paskal-ai-savchuk-oi-petruk-of-problemi-funktsionuvannya-ta-perspektivi-vdoskonalennya-fondovih-birzh-v-ukrayini/>

References

1. Ivanytska O. M. (2013). *Modeli i mekhanizmy rehulivannia yevrorehionalnogo spivrobotnytstva Ukrainy: monohrafiia. [Models and mechanisms of regulation of Euroregional cooperation of Ukraine].* Uzhhorod: MPP «Hrazhda». 612 s.
2. Ernst D. (2007). *Applied International Corporate Finance.* Muenchen: Franz Vahlen. 401 p.
3. Shyrinian L. V. (2014). *Finansove rehulivannia strakhovoho rynku Ukraini: problemy teorii ta praktyky: monohrafiia. [Financial regulation of the insurance market in Ukraine: problems of theory and practice].* Kyiv: Vyd-vo «Tsentр uchbovoi literatury». 458 s.
4. Rajan R. G. (1992). *Insiders and outsiders: The choice between informed and arm'slength Debt.* *Journal of Finance*, 47. 1367-1400.
5. Rudnytska O. V. *Ekonomichna pryroda ta rol finansiv domohospodarstv u finansovii systemi krainy. [Economic nature and role of household finances in the country's financial system].* URL: <http://irbis-nbuv.gov.ua>
6. Kizyma T. O. (2010). *Finansy domohospodarstv: suchasna paradyhma ta dominanty rozvytku: monohrafiia. [Household finance: the current paradigm and the dominant of development].* Kyiv: Znannia. 431 s.
7. Maiorova T. V. (2009). *Investytsiina diialnist: pidruch. dlia stud. vyshch. navn. zakl. [Investment activity].* Kyiv: Tsentр uchbovoi literatury. 472 s.
8. Kolaps B. (2006). *Upravlenye fynansovoi deiatelnosti predpriyatiya. [Management of financial activity of the enterprise].* *Problemy, kontseptsyy y metody: ucheb. posobyе.* Fynansy, YuNYTY. 576 s.
9. Khudaverdieva V. A. (2010). *Stratehiia zaluchennia inozemnykh investytsii v ekonomiku Ukrainy. [The strategy of attracting foreign investments into the economy of Ukraine].* *Finansy Ukrainy*, 6. 62-71.
10. *Kontseptsiiа Derzhavnoi tsilovoi prohramy rozvytku investytsiinoi diialnosti na 2011-2015 roky. [Concept of the State Target Program for the Development of Investment Activities for 2011-2015].* *Derzhavne ahentstvo Ukrainy z investytsii ta rozvytku.* URL: <http://in.ukrproject.gov.ua/index.php?get=564&id=2548#1>
11. Perepelytsia R. (2006). *Formuvannia instytutsionalnoi struktury fondovoho rynku v pisliapryvatyzatsiinyi period. [Formation of the institutional structure of the stock market in the post-privatization period].* *Nauchnye trudy DonNTU. Seryia: ekonomycheskaia*, 103-4. 143-148.
12. *Proekt prohramy rozvytku fondovoho rynku Ukrainy na 2015-2017 roky «levropeyskyi vybir – novi mozhlyvosti dlia prohresu ta zrostantia». [Draft Stock Market Development Program of Ukraine for 2015-2017 «The European Choice – New Opportunities for Progress and Growth»].* URL: <http://nssmc.gov.ua/fund/development/plan>.
13. Povoroznyk V. O. (2007). *Fondovyi rynek Ukrainy na suchasnomu etapi: problemy ta shliakhy yikh vyrishennia. [The stock market of Ukraine at the present stage: problems and ways to solve them].* *Stratehichni priorytety*, 1(2). 127-132.
14. Vatanianuk Z. H. (2007). *Perspektyvy rozvytku rynku tsinnykh paperiv v Ukraini. [Prospects for development of the securities market in Ukraine].* *Finansy Ukrainy*, 5. 37-42.
15. Sydorenko P. O. *Vplyv stadnoi povedinky investoriv na mizhnarodnykh fondovykh rynkakh na tsiny ta pokaznyky dokhodnosti aksii. [Influence of herd behavior of investors in international stock markets on prices and indicators of stock returns].* URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=356>
16. Paskal A. I., Savchuk O. I., Petruk O. F. *Problemy funktsionuvannia ta perspektyvy vdoskonalennia fondovykh birzh v Ukraini. [Problems of functioning and prospects of improvement of stock exchanges in Ukraine].* URL: <http://intkonf.org/paskal-ai-savchuk-oi-petruk-of-problemi-funktsionuvannya-ta-perspektivi-vdoskonalennya-fondovih-birzh-v-ukrayini/>

ДАНІ ПРО АВТОРА

Кривенко Юлія Вадимівна, кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів, обліку і оподаткування, Університет Григорія Сковороди в Переяславі
 вул. Сухомлинського 30, м. Переяслав, 08401, Україна
 e-mail: yuliyagorodnichenko@gmail.com
 ORCID ID: 0000-0003-0473-8101
 Researcher ID: AAG-6099-2019

ДАННЫЕ ОБ АВТОРЕ

Кривенко Юлія Вадимовна, кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансов, учета и налогообложения, Университет Григория Сковороды в Переяславе
ул. Сухомлинского 30, г. Переяслав, 08401, Украина
e-mail: yuliyagorodnichenko@gmail.com

DATA ABOUT AUTHOR

Kryvenko Yuliia, Ph.D. in Economics, Associate Professor, Chair of Finances, Accounting and Taxation, Hryhorii Skovoroda University in Pereiaslav
Sukhomlynsky Str. 30, Pereyaslav, 08401, Ukraine
e-mail: yuliyagorodnichenko@gmail.com

Подано до редакції 28.08.2022

Прийнято до друку 22.09.2022

УДК 336.228.3

<https://doi.org/10.31470/2306-546X-2022-54-144-149>

МЕТОДИ ВСТАНОВЛЕННЯ ВІДПОВІДНОСТІ УМОВ КОНТРОЛЬОВАНИХ ОПЕРАЦІЙ ПРИНЦИПУ «ВИТЯГНУТОЇ РУКИ»

**Кужелєв М. О.,
Сиволап І. М.**

***Предметом дослідження** є теоретичні підходи щодо застосування методів встановлення відповідності умов контрольованих операцій принципу «витягнутої руки».*

***Мета статті** – на основі системного підходу здійснити аналіз існуючих методів встановлення відповідності умов господарських операцій принципу «витягнутої руки» для упередження фінансових ризиків для суб'єктів господарювання.*

***Метод або методологія проведення дослідження.** У статті застосовано методи наукової абстракції, системний метод, методи аналізу та синтезу.*

***Результати статті.** У статті здійснено поглиблений аналіз застосування методів встановлення відповідності умов господарських операцій принципу «витягнутої руки», що дає змогу попередити фінансові ризики для господарюючих суб'єктів. При цьому для можливості практичного та своєчасного застосування визначених методів виникає необхідність вжиття організаційних та управлінських дій щодо надання доступу податковим та фінансовим органам до всесвітніх електронних сервісів, цінкових інформаційних ресурсів тощо на постійній основі.*

***Галузь застосування результатів.** Результати дослідження можуть бути використані в процесі модернізації та реалізації податкової політики держави.*

***Висновки.** Практичне застосування методів встановлення відповідності умов контрольованих операцій принципу «витягнутої руки» є досить складним. При цьому суб'єкти господарювання при чинних нормах законодавства частково обмежені у вільному виборі методу встановлення відповідності умов конкретної контрольованої операції принципу «витягнутої руки». Однак законодавцем напрацьовано детальний алгоритм щодо підстав для переходу від першого до п'ятого методу, що може упередити судові спори між компаніями та контролюючими органами у майбутньому.*

***Ключові слова:** податковий контроль, контрольовані операції, принцип «витягнутої руки», трансфертне ціноутворення.*

МЕТОДЫ УСТАНОВКИ СООТВЕТСТВИЯ УСЛОВИЙ КОНТРОЛИРОВАННЫХ ОПЕРАЦИЙ ПРИНЦИПА «ВЫТЯНУТОЙ РУКИ»

**Кужелєв М. А.,
Сиволап І. Н.**

***Предметом исследования** являются теоретические подходы к применению методов установления соответствия условий контролируемых операций принципу «вытянутой руки».*

***Цель статьи** – на основе системного подхода провести анализ существующих методов установления соответствия условий хозяйственных операций принципу вытянутой руки для предупреждения финансовых рисков для субъектов хозяйствования.*

***Метод или методология проведения исследования.** В статье применены методы научной абстракции, системный метод, методы анализа и синтеза.*

***Результаты статьи.** В статье проведен анализ применения методов установления соответствия условий хозяйственных операций принципу «вытянутой руки», что позволяет предупредить финансовые риски для субъектов хозяйствования. При этом для возможности практического и своевременного применения определенных методов возникает необходимость принятия организационных и управленческих действий по предоставлению доступа налоговым и*