

ÇÌ ²ÑÒ Í Î ÅÐÀÖ²É Ç Ö²Í ÁÍ ÑÎ ÆÈÌ È ²Í ÅÃÑÒÈÖ²ßÌ È:  
ÑÓÁ'ª ÈÒÈ, Í Á'ª ÈÒÈ ÒÀ Ö²È²

*Наведено класифікаційні ознаки суб'єктів та об'єктів фінансових інвестицій, вказано цілі та завдання операцій з фінансовими інвестиціями на основі діючої практики, що ґрунтується на національному законодавстві, у порівнянні із зарубіжним досвідом.*

*Shows the classification attributes of subjects and objects of investments, pointed the aims and objectives of operations with financial investments based on current practice, based on national law and in comparison with the international experience.*

Активізація інвестиційної діяльності, створення її нового організаційно-правового економічного механізму нині є одними з основних завдань реформування національної економіки України. Вони мають відповідати вимогам подолання кризи й оздоровлення економіки, підвищення конкурентоспроможності підприємств в умовах ринку. Саме активізація інвестиційних процесів – головна складова економічних вимог, що мають на меті визначити реальні зрушення в структурі економіки країни, прискорити перехід економіки на якісно новий рівень індустріального розвитку й інтенсивний тип відтворення, підвищити якість вітчизняної продукції та її конкурентоспроможність на світовому ринку.

Вагомий внесок у дослідження проблем обліку й аналізу фінансових інвестицій зробили такі вітчизняні вчені, як М. І. Бондар, Ф. Ф. Бутинець, С. Ф. Голов, Я. В. Голубка, Н. В. Гордополова, В. П. Завгородній, А. Г. Коваленко, Я. Д. Крупка, Б. М. Литвин, Є. В. Мних.

Сьогодні у нашій державі триває активний процес розвитку та формування інфраструктури фінансового ринку і зокрема його складової – ринку цінних паперів (далі – РЦП). Поштовхом до розвитку цієї незадіяної сфери економіки став прийнятий 18 червня 1992 р. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу». У ході практичного становлення РЦП виникло багато питань, які не знайшли відображення у згаданому Законі і потребували негайного законодавчого врегулювання. Власне з цим пов'язана активна нормотворча діяльність у сфері регулювання ринку цінних паперів упродовж останніх років.

За останні роки спостерігаються позитивні зміни на ринку цінних паперів, що зумовлено створенням сприятливих умов зовнішньоекономічної політики держави та стабілізацією макроекономічних факторів. Про покращення інвестиційної привабливості української економіки свідчить інвестиційний приплив прямих іноземних інвестицій до України, чистий приріст яких лише за 2012 р. становив 4410,4 млн. дол. США.

У фінансових установах акумульовано 7342,7 млн дол. (19,5%) прямих інвестицій, на підприємствах торгівлі, ремонту автомобілів, побутових виробів і предметів особистого вжитку – 3866,1 млн дол. (10,3%), в організаціях, що здійснюють операції з нерухомим майном, – 3849,4 млн дол. (10,2%).

Обсяг прямих інвестицій з України в економіку країн світу з урахуванням його курсової різниці й утрат капіталу, на 1 січня 2012 р. становив 6871,1 млн дол., у тому числі в країни ЄС – 6523,9 млн дол. (94,9% загального обсягу), у країни СНД – 246,4 млн дол. (3,6%), в інші країни світу – 100,8 млн дол. (1,5%).

За дослідженнями А. Мерзляка, найбільш пріоритетними зонами для іноземних інвестицій в Україні є:

– Західний регіон (Львівська, Івано-Франківська, Закарпатська, Тернопільська, Волинська області), де ефективним може бути створення виробництва з використанням місцевих природних ресурсів –

сірки, калійної та кухонної солі, вугілля, нафти та газу, а також розвиток мережі оздоровчих курортно-туристичних комплексів;

– Донецько-Придніпровський регіон (Донецька, Луганська, Запорізька, Дніпропетровська області), де необхідно здійснити реконструкцію та технічне переобладнання шахт, металургійних, хімічних виробництв на базі безвідходних, маловідходних та екологічно чистих технологій; дати потужний імпульс розвитку енергоощадних виробництв середнього та точного машинобудування, автомобіле- та літакобудування;

– Південний регіон (Одеська, Миколаївська, Херсонська області), де найбільш вигідним є проведення реконструкції та технічного переоснащення портового господарства, розвиток виробництва обладнання для харчової та консервної промисловості, розширення мережі оздоровчих курортно-туристичних комплексів;

– регіони України, забруднені внаслідок аварії на Чорнобильській атомній електростанції, у яких, поряд із запровадженням унікальних наукових досліджень, необхідно впровадити найновітніші технології та здійснити комплекс заходів щодо екологічного, економічного та соціального відродження територій.

Наведена інформація підтверджує актуальність проведеного дослідження саме для підприємств Західного регіону України [3].

Розкриття поняття «фінансові інвестиції» було б неповним без характеристики об'єктів і суб'єктів інвестування економічних ресурсів у фінансові інвестиції.

Основні об'єкти фінансового інвестування проілюструємо на рис. 1.

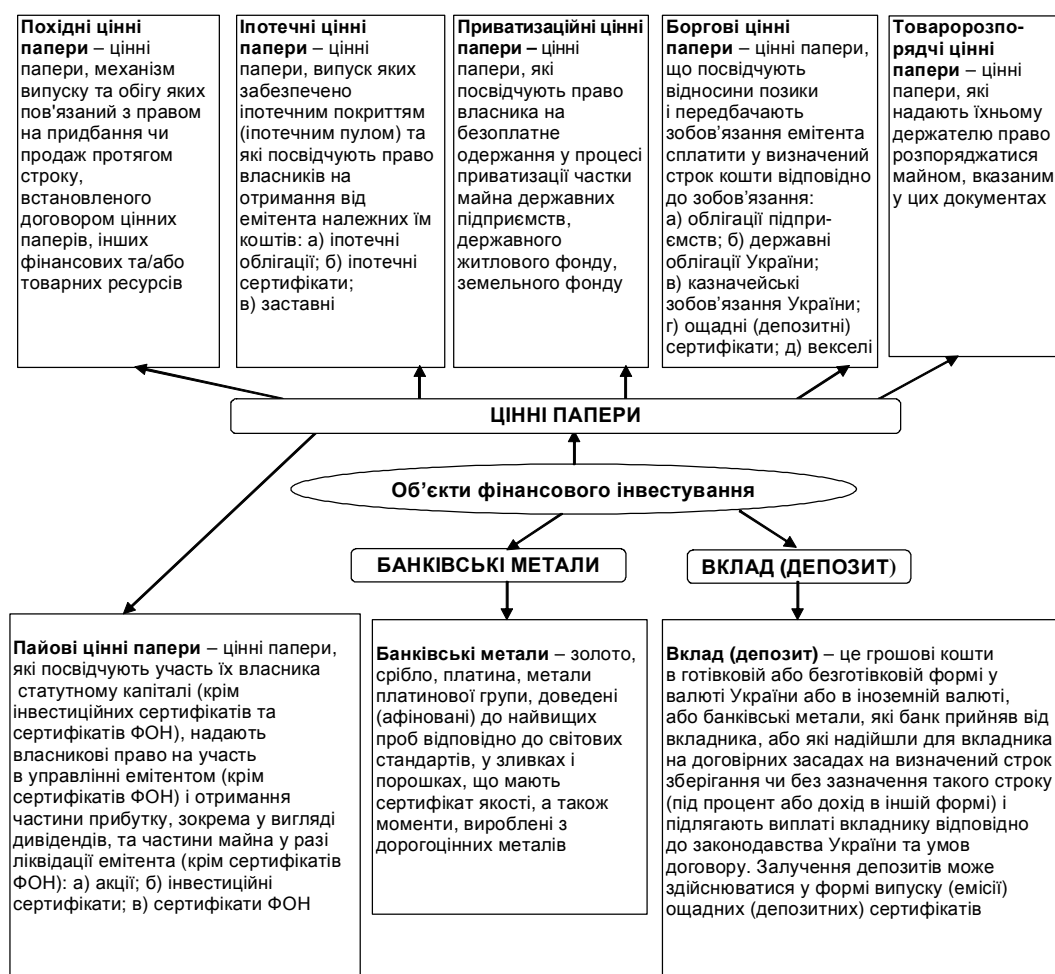


Рис. 1. Об'єкти фінансового інвестування в Україні

Джерело: розроблено автором.

Перелік видів цінних паперів, які можуть випускатись і обертатись на українському РЦП, визначається ст. 3 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок».

Згідно зі ст. 6 названого Закону акцією вважається іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, передбачені Цивільним кодексом України та Законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств, і законодавством про інститути спільного інвестування.

Наступним класичним видом цінного паперу є облігація. Випуск та обіг облігацій в Україні передбачені наведеним вище Законом. Відповідно до ст. 7 цього Закону облігація – цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений умовами розміщення облігацій строк та виплатити дохід за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення. Тобто це є свого роду акція з фіксованим прибутком.

Облігації випускаються емітентами з метою залучення грошових коштів, які необхідні для вирішення поставлених завдань.

Аналіз функціонування українського РЦП з точки зору обігу на ньому облігації дає змогу зробити висновок про те, що вітчизняні емітенти віддають перевагу акціям, які за своєю економічною природою є менш ризиковим цінним папером.

Для отримання бездефіцитного бюджету, що є передумовою досягнення економічної та соціальної стабільності, країни з розвинутою ринковою економікою використовують випуск казначейських цінних паперів. Згідно зі ст. 11 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» казначейським зобов'язанням визнається державний цінний папір, що розміщується винятково на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власникові право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України. Згідно з цим законом можуть випускатись такі види казначейських зобов'язань:

- довгострокові – понад п'ять років;
- середньострокові – від одного року до п'яти років;
- короткострокові – до одного року.

Ще одним видом цінних паперів, що має широке розповсюдження на вітчизняному РЦП, є ощадний сертифікат. Ним вважається цінний папір, який підтверджує суму вкладу, внесеного в банк, і права вкладника (власника сертифіката) на одержання після закінчення визначеного строку суми вкладу та процентів, установлених сертифікатом, у банку, який його видав [1–5.]

Деякої активності на національному РЦП набув вексельний обіг.

Векселем вважається цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання строку визначену суму грошей власникові векселя (векселедержателю). З прийняттям постанови Верховної Ради України від 17 червня 1992 р. «Про застосування векселів у господарському обороті України» був запроваджений вексельний обіг з використанням простого і переказного векселів відповідно до Женевської конвенції 1930 р.

Ще одним новим фондовим інструментом, що з'явився на українському ринку цінних паперів лише у 1994 р., є інвестиційні сертифікати – цінні папери, які розміщуються інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчують право власності інвесторів на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді. Їх випуск проводиться з метою залучення коштів інвесторів для здійснення спільного інвестування і не дає їх власникові права участі в управлінні юридичною особою, що випустила їх.

Інвестиційні фонди поділяють на відкриті і закриті, що обумовлює специфіку випуску інвестиційних сертифікатів. Відкриті фонди створюються на невизначений термін і здійснюють викуп своїх інвестиційних сертифікатів у строки, встановлені інвестиційною декларацією інвестиційного фонду. Закриті фонди створюються на визначений строк і здійснюють розрахунки щодо інвестиційних сертифікатів після закінчення строку діяльності інвестиційного фонду. Розвиток вітчизняного ринку інвестиційних сертифікатів безпосередньо залежить від проведення приватизаційних процесів в Україні.

---

Крім вищенаведених цінних паперів, Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» передбачено також випуск таких видів цінних паперів, як іпотечні сертифікати, іпотечні облігації, сертифікати фондів операцій з нерухомістю (далі – сертифікати ФОН). Іпотечні цінні папери – цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) і які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів.

Окрім вищерозглянутих видів цінних паперів, слід відмітити ще такі фінансові інструменти, які поєднують у собі елементи кількох видів цінних паперів або являють собою настільки специфічні документи, що їх неможливо однозначно зарахувати до тієї чи іншої групи. Такі інструменти визначені Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» як похідні і до них належать: опціони, варанти, ф'ючерси та ін. Основне місце серед них на РЦП займають опціонні угоди.

Опціон – це угода, яка надає покупцеві опціону право (але не зобов'язання) на купівлю чи продаж базових фінансових інструментів за фіксованою ціною протягом деякого періоду або на визначену наперед дату в майбутньому в обмін на опціонну премію. У перекладі «опціон» (від англ. option) означає вибір. Предметом опціонної угоди можуть бути різноманітні фінансові інструменти: валюта, акції, індекси, цінні папери, кредити, ф'ючерсні контракти і т. ін. Саме можливість вибору і є основною характеристикою опціонів. В опціонній угоді, котра укладається між двома контрагентами, зазначається кількість та вид базових інструментів, що є предметом купівлі або продажу, дата виконання угоди чи період між двома датами, впродовж якого може бути виконана угода, а також фіксується ціна виконання опціону.

Аналізуючи ситуацію, що склалася на ринку опціонів у нашій державі, варто відзначити необхідність законодавчого врегулювання цього елементу РЦП. Адже сьогодні торгівля похідними фондовими інструментами відбувається на суто «аматорських засадах».

Варант – це різновид опціону на купівлю, який випускається емітентом разом з привілейованими акціями чи облігаціями і надає право на придбання простих акцій емітента за певною ціною. Термін дії варанта 3–5 років. Зазвичай ціна обміну, що визначена у варанті, на 15–20% перевищує поточну ціну звичайної акції. Але придбання облігації з варантом може бути вигідним, якщо протягом терміну дії варанту ціна звичайної акції перевищить рівень, визначений у варанті. У цьому разі інвестор може скористатися варантом і обміняти його на звичайні акції (у варанті обумовлюється кількість цінних паперів для обміну – один чи кілька). Для інвесторів варант привабливий тим, що дає можливість використати очікуване підвищення цін акцій і мати високий процент доходу від звичайних акцій. Для емітента перевага полягає в тому, що облігації, які випускаються разом з варантом, мають нижчу вартість капіталу, ніж звичайні облігації, а варант підвищує на них попит і полегшує розміщення.

Ф'ючерс являє собою контракт, за яким одна сторона зобов'язує іншу продати чи купити певну кількість цінних паперів за певною ціною в майбутньому. При підписанні контракту продавець базового активу відкриває «коротку позицію» чи продає контракт, а покупець відкриває «довгу» позицію. Оплата за поставку базового активу відбувається в момент підписання угоди. Для зменшення кредитного ризику при укладенні контракту продавець і покупець повинні внести на рахунок клірингової палати страховий депозит (початкову маржу). Варіаційна маржа може становити 1–6% вартості контракт.

Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» передбачено виділення окремої групи цінних паперів – товаророзпорядчих, до яких, зокрема, слід зарахувати такі документи, як коносамент і складське свідоцтво. Коносамент – товаророзпорядчий документ, що надає його тримачеві право розпоряджатися вантажем. Складське свідоцтво – документ, що підтверджує право його власника на товар, розміщений на складі.

Поповнює ринок цінних паперів розроблений Національним банком порядок випуску в обіг депозитного (ощадного) сертифіката. Цей сертифікат реалізовується тільки через систему установ комерційних банків. Отже, письмовим зобов'язанням про депонування в НБУ грошових коштів є сертифікат ощадний Національного банку України, який засвідчує право вкладника на одержання внесеної суми та процентів за нею після закінчення дії встановленого строку депозиту. Цей вид цінного папера (ощадний сертифікат) НБУ є одним з інструментів регулювання обсягів грошової маси в обігу і випускається в обіг як через комерційні банки, так і через фізичних осіб.

Сертифікати НБУ розподіляються за видами на строкові, до запитання, іменні та на пред'явника. Установлення номінальної вартості одного сертифіката належить до компетенції і встановлюється Правлінням Національного банку України під час прийняття рішення про вид випуску сертифікатів та стан грошового ринку, який складається у відповідному періоді.

Діяльність НБУ, пов'язана з випуском в обіг ЦП, спонукала створити функціонуючий сьогодні Депозитарій Національного банку України. Розвитку РЦП в Україні значною мірою сприяли розроблення і запровадження НБУ системи електронного обігу ЦП, що разом з запровадженням у банках міжнародного бухгалтерського обліку та бухгалтерської моделі платіжних інструментів у межах діючої системи електронних платежів відкривають для України більші можливості співпраці з розвинутими країнами Європи й Америки. Одним із принципів функціонування ринкового господарства є те, що можливості державного втручання в розподіл матеріальних і фінансових ресурсів обмежені, а підприємства (як колективні, так і приватні) вишукують додаткові джерела коштів та матеріальних ресурсів на відповідних ринках [1–5].

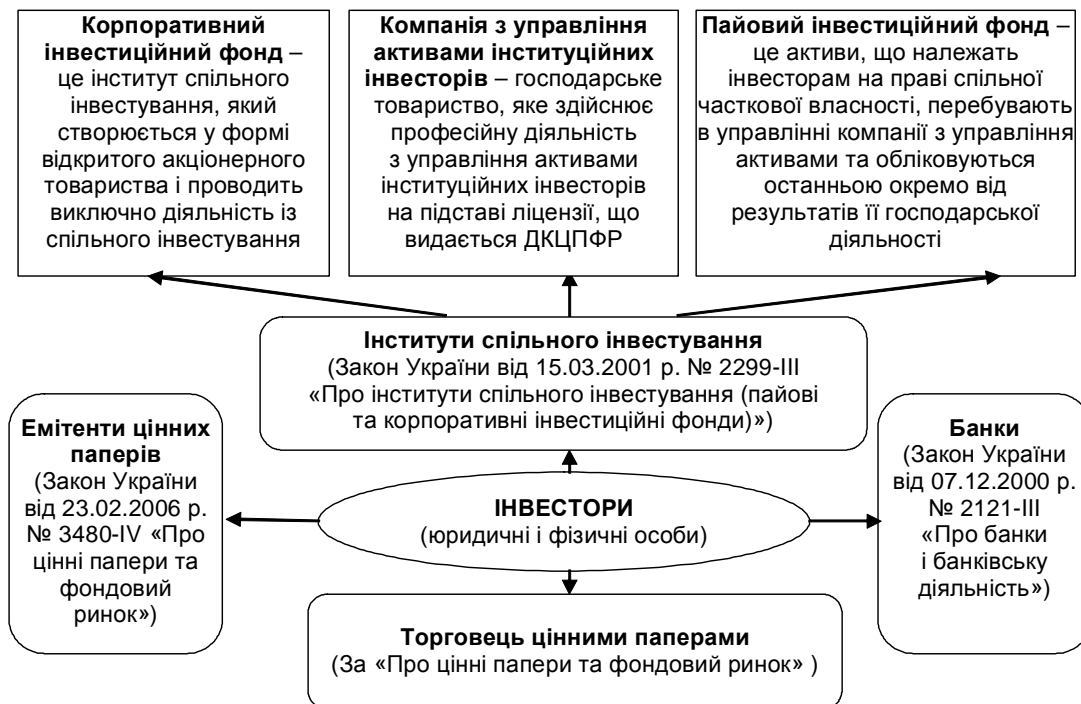
Для прискорення ринкових відносин необхідно запровадити у практику реалізацію на ринку не тільки державних, а й іноземних та приватних цінних паперів. Отже, цінні папери можна також поділити на державні, міжнародні, приватні.

Випуск міжнародних цінних паперів має пройти економічну експертизу державних органів залежно від вартості у валюті й складових елементів, регулюючи їх надходження відповідно до стану економіки.

Приватні цінні папери – це папери, які відповідно до чинного законодавства розміщують комерційні банки та інвестиційні фірми, підприємства й організації. З огляду на асортимент цінних паперів державні цінні папери завжди були пріоритетними, оскільки вони мають високий ступінь надійності за мінімального ризику.

Для стабілізації економіки потрібен розвинений РЦП, що вимагає паралельного розвитку первинного і вторинного ринків. Потребують більшої уваги обсяги та обіг державних цінних паперів на первинному ринку, відновлення до них довіри населення. Мова йде як про державні цінні папери – облігації внутрішніх і зовнішніх позик, державні казначейські зобов'язання, так і про випуск в обіг облігацій загальних та цільових позик на рівні області, міст, районів.

Попри всі труднощі розвитку РЦП, посилюється його роль у стабілізації економіки народного господарства з паралельним збільшенням фінансових інвестицій у цінні папери. Сьогодні РЦП характеризується достатнім насиченням різноманітними цінними паперами, що виконують функції об'єктів інвестиційної діяльності. На українському РЦП переважно обертаються цінні папери, які є засобами оформлення різних заборгованостей або виступають у ролі товаророзпорядчих документів. Зазвичай за великою кількістю об'єктів РЦП стоїть багато суб'єктів, які мають різну мету (рис. 2).



**Рис. 2. Суб'єкти фінансового інвестування**

Джерело: розроблено автором.

Учасників фінансового ринку можна поділити на індивідуальних інвесторів та інституційних інвесторів. Друга група охоплює професійних інвесторів, яким фірми довірили інвестувати свій капітал у різні фінансові інструменти. Індивідуальних інвесторів використовують для проведення фінансових операцій, і результати цих угод мають сприяти роботі самих компаній та індивідуальних інвесторів.

Індивідуальні інвестори – це інвестори, які володіють портфелями цінних паперів, усі доходи від яких належать безпосередньо їм.

Інституційні інвестори домінують на світових ринках капіталу, їх перевага над індивідуальним інвесторами полягає в наявності більш потужного фінансового капіталу та високого рівня професіоналізму, який забезпечує сприятливі умови повернення інвестицій. Найважливішими інституційними інвесторами є пенсійні фонди, інвестиційні банки, страхові компанії, трести, тобто колективні інвестиційні фонди [3].

На нашу думку, до суб'єктів, що здійснюють операції з фінансовими інвестиціями, слід зарахувати: суб'єктів, для яких операції з фінансовими інвестиціями є основним видом діяльності (професійні учасники ринку цінних паперів); суб'єктів, для яких операції з фінансовими інвестиціями мають специфічний характер (недержавні пенсійні фонди, страхові організації); суб'єктів, для яких операції з фінансовими інвестиціями не є основним видом діяльності.

Залежно від категорії суб'єктів різняться і цілі їх інвестування, проте всі вони мають загальну спрямованість (рис. 3).



Рис. 3. Суб'єкти та цілі фінансового інвестування

Джерело: розроблено автором.

На нашу думку, врахування даної складової також важливе для бухгалтерського обліку, оскільки дасть змогу окреслити потреби суб'єктів господарювання щодо розкриття інформації про фінансові інвестиції.

Виділення зазначених груп суб'єктів сприятиме раціональній побудові бухгалтерського обліку фінансових інвестицій та удосконаленню його методики.

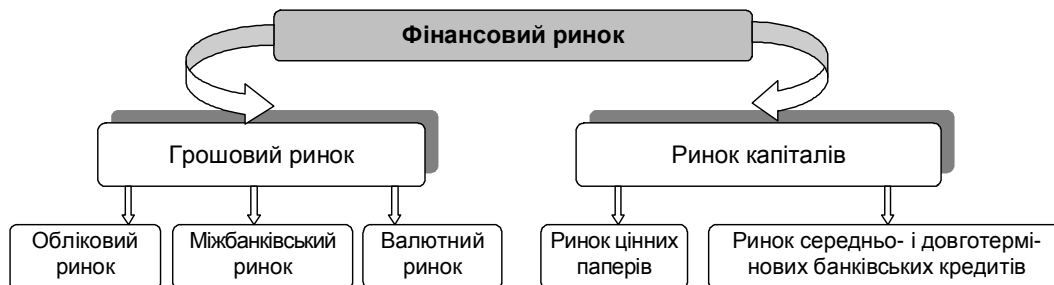
Коли підприємство використовує свій нерозподілений прибуток для придбання нових технологій або уряд здійснює будівництво шляхів за рахунок бюджетних коштів, спостерігається пряме перетворення збережень в інвестиції через фінансовий ринок.

Фінансовий ринок – це механізм перерозподілу капіталу між кредиторами і позичальниками за допомогою посередників на основі попиту і пропозиції на капітал. Метою утворення та функціонування фінансового ринку є акумулювання й ефективно розміщення заощаджень в економіці. Адже стан економіки значною мірою зумовлюється ефективністю переливу інвестиційних коштів від тих, хто має заощадження, до тих, у кого на даний момент є потреба в капіталі.

За допомогою ринку цінних паперів устанавлюються відповідні правові та економічні взаємовідносини між підприємцями, корпораціями та іншими структурами, яким необхідні фінансові кошти для свого розвитку, та організаціями і громадянами, які їх можуть позичити (надати) на певних умовах [5].

Як уже відомо, інвестиції здебільшого – це документовані фінансові інструменти, оскільки вони є результатом фінансових угод. Це відбувається на фінансових ринках, що належать до основних функціонуючих ринків у кожній економіці.

У зв'язку з тим, що фінансові інструменти являють собою групу договорів, фінансовий ринок можна поділити на певні сегменти (рис. 4).



**Рис. 4. Структура фінансового ринку**

Джерело: розроблено автором.

Наведена структура фінансового ринку може викликати сумніви щодо такого сегменту, як ринок культурних цінностей. Стандартне розуміння фінансового ринку не містить такого сегменту. Проте це не означає, що відсутній оборот, наприклад, історичними документами, творами мистецтва, унікальними меблями або коштовностями. Оборот цими предметами є задокументованим, що ще більш ускладнює ставлення до цих статей як до товарів, які продаються на товарному ринку.

Угоди щодо культурних цінностей, створюють ринок з дуже специфічними характеристиками, чий оборот не належить до категорії фінансового. Можна припустити, що ці цінності хоча і є важливими для деяких клієнтів-інвесторів, однак не мають відношення до економіки.

Головною функцією фінансового ринку є забезпечення процесу розподілу фінансових ресурсів в економіці. З його допомогою створюються умови для вільного міжгалузевого обігу капіталів, що дає змогу перетворювати заощадження в робочі інвестиції. Будучи оптимальним розподільним механізмом, фінансовий ринок сприяє зниженню затрат, що виникають у процесі руху капіталу. У цьому процесі держава може виступати у двох аспектах – або як кредитор, або як позичальник.

У різних країнах по-різному вирішують питання регулювання і контролю РЦП. Так, у США цими питаннями займається Комісія з цінних паперів і бірж, у Франції – Французька комісія з біржових операцій. Крім цього, з метою сприяння інвестиційним банкам і бізнесу з цінними паперами, стандартизації принципів і прийомів їх практичної діяльності відповідно до вимог федеральних законів про цінні папери в США з кінця 30-х рр. XX ст. функціонує Національна асоціація дилерів з цінних паперів (НАСО), створена спільними зусиллями Конгресу США і Комісії з цінних паперів.

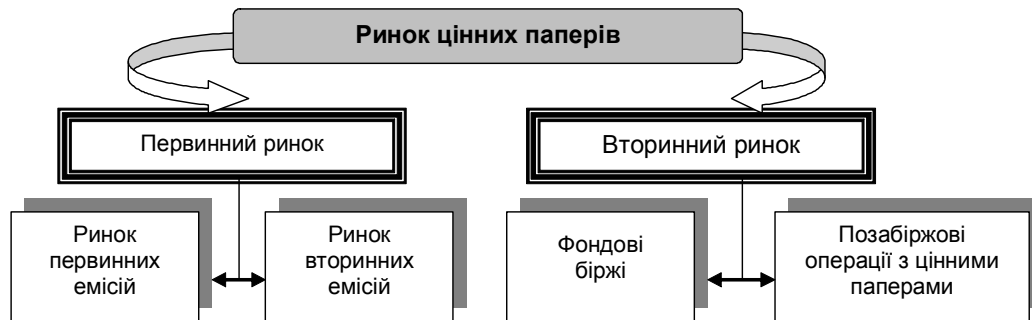
Деякі європейські країни практикують досвід, коли держава бере безпосередню участь у створенні і підтриманні ринків окремих фінансових активів. Зокрема, фондові біржі в ряді випадків є державними закладами. Практикуються також «захисні» закони і постанови, які забезпечують захист національних кредитно-фінансових інститутів від закордонного проникнення і надлишкової конкуренції.

Отже, законодавчий процес з регулювання роботи РЦП у різних країнах різниться, але основне завдання, яке ставлять перед собою законотворчі органи, – це створення найбільш сприятливих умов для інвесторів й емітентів.

Взагалі ринки цінних паперів можна класифікувати за кількома критеріями. За сферою поширення розрізняють світові, національні, регіональні та місцеві ринки. Ринки поділяють також на первинні, тобто ті, на яких нові випуски зобов'язань продаються та купуються вперше, і вторинні – це ті, на яких відбувається подальший обіг непогашених зобов'язань (рис. 5.).

Важливою ознакою первинного РЦП є те, що інвестори, придбавши цінні папери, свої грошові кошти передають безпосередньо емітенту цих паперів, а не іншому інвестору, що був попереднім власником. Вторинний РЦП у свою чергу призначений для обміну раніше випущених фінансових інструментів між інвесторами.

Отже, можна зробити висновок, що вторинний ринок не збільшує обсягу фінансових активів, але дає змогу підвищити їх ліквідність і цим стимулює розвиток первинного ринку. Існує багато різновидів



**Рис. 5. Складові елементи ринку цінних паперів**

Джерело: розроблено автором.

ринків, де можуть здійснюватись обороти щодо купівлі та продажу цінних паперів, але всі ці ринки є складовими єдиного РЦП.

Залежно від способу організації торгівлі виділяють стихійний та організований РЦП. За місцем проведення торгів виділяють біржовий та позабіржовий РЦП.

Позабіржовий ринок працює з інструментами РЦП, які не допущені до торгів на фондовій біржі. Водночас на позабіржовому ринку можуть обертатись цінні папери, які є предметом біржових операцій. На біржовому ринку торгівля цінними паперами здійснюється на фондових біржах, порядок створення та діяльність яких визначаються чинним законодавством країни та внутрішніми документами самих бірж. В Україні більш успішно розвивається інституційне оформлення ринку цінних паперів.

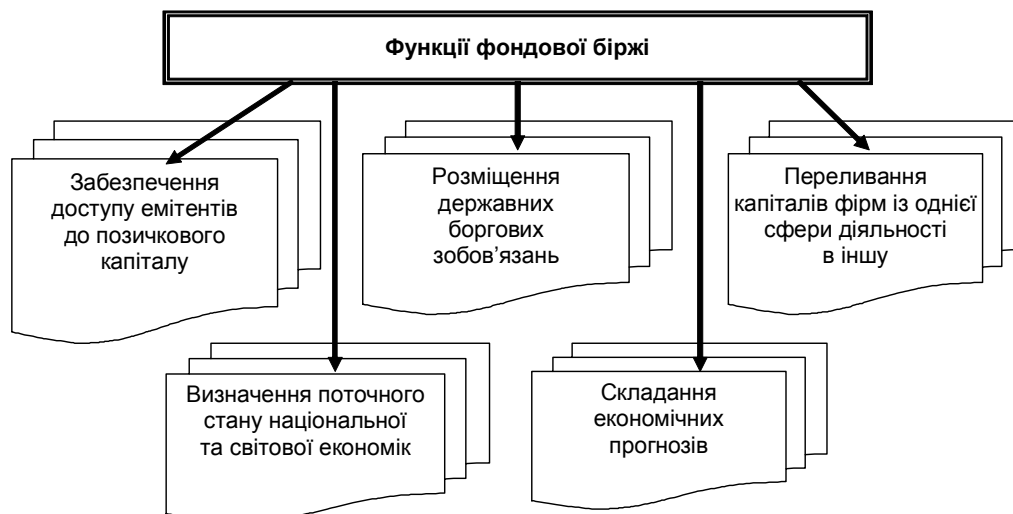
Зазвичай основним елементом тут є фондова біржа. Адже тільки за її допомогою можна з найбільшою економічною ефективністю диверсифікувати капітал та грошові заощадження населення в реальні інвестиції. До цього додається також така перевага фондової біржі перед іншими інституційними органами, як можливість досягти найбільшої ліквідності довгострокових вкладів інвесторів.

Біржові спекуляції сприяють збільшенню швидкості обороту та посилюють динаміку переливання капіталу в народному господарстві. За допомогою фондової біржі здійснюється оцінка виробничого майна і забезпечення підприємств коштами. Біржа певною мірою створює конкуренцію кредитній системі.

Будучи інтегральним елементом сучасної економіки, біржа спрямовує кошти саме туди, де переваги прибутку над витратами є найбільшими. Зрозуміло, що дані функції ринок капіталів може реалізовувати за наявності ряду умов, а саме:

- конкурентної боротьби між посередниками;
- наявності попиту;
- довіри до інвесторів ринку капіталів.

У цьому разі потрібно пристосовувати багатий зарубіжний досвід до наших умов. Зокрема, важливо домогтися, щоб фондова біржа виконувала свої спеціальні і специфічні функції (рис. 6.)



**Рис. 5. Основні функції фондової біржі**

Джерело: розроблено автором.



Що стосується діяльності Української фондової біржі, то слід сказати, що в Україні спостерігається надмірна монополізація операцій на столичній біржі. Цей процес уповільнює розвиток регіональних РЦП, які, розвиваючись і конкуруючи між собою, могли б зайняти відповідний сегмент ринкового простору.

Взагалі, фондова біржа – це акціонерне товариство, яке здійснює свою діяльність відповідно до законодавчих і нормативних актів, статуту і правил фондової біржі.

В Україні контроль за випуском і обігом цінних паперів, крім приватизаційних, який проводить Фонд державного майна України, здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Вона призначає державних представників на фондових біржах, які здійснюють контроль за дотриманням положень Статуту і Правил фондової біржі та мають право брати участь у роботі керівних органів фондових бірж.

Вивчаючи сучасну інституціональну структуру ринків цінних паперів, слід виділити такі категорії учасників операцій: комерційні банки, інвестиційні (торговельні) банки; біржові фірми та кредитно-фінансові організації, які об'єднані під назвою «інституціональні інвестори» (страхові компанії, пенсійні та інвестиційні фонди). Зарубіжний досвід свідчить про різне співвідношення сил між ними, що в основному залежить від рівня розвитку ринків та від юридичних відмінностей у законодавствах. Так, у державах, де комерційні банки мають право здійснювати операції з усіма видами цінних паперів, наприклад у ФРН, інвестиційні банки не відіграють значної ролі.

Характерною рисою сучасних РЦП є доволі великий обсяг угод, які укладаються поза біржею і складають позабіржовий обіг. Це зумовлено існуючою у багатьох країнах системою високих фінансових комісій та обмежувальною практикою прийняття акцій до котирування, високою вартістю послуг біржі, необхідністю оплачувати комісії та збори, монополізацією членства біржі [1–5].

Отже, фіксування та публікування біржею цінних паперів на конкретний період дає змогу акціонерним компаніям і державі вирішувати питання про умови та доцільність випуску паперів у той чи інший період. Публічність курсів та можливість продажу ЦП через біржу створюють умови для широкого використання їх як засобу забезпечення банківських позичок. Крім публікації середніх курсів кожного виду цінних паперів, що обертається на біржі, обчислюються та публікуються середні курси акцій відповідних груп компаній, а також усіх компаній, зареєстрованих на біржі.

### **Література**

1. Бондар М. І. *Інвестиційна діяльність: методика та організація обліку і контролю* : моногр. / М. І. Бондар. – К. : КНЕУ, 2008. – 256 с.
2. Болюх М. А. *Економічний аналіз : навч. посіб.* / [Болюх М. А., Бурчевський В. З., Горбаток М. І. та ін.] ; за ред. М. Г. Чумаченка. – 2-ге вид. [перероб. і доп.] – К. : КНЕУ, 2013. – 556 с.
3. Брігхем Є. Ф. *Основи фінансового менеджменту* / Брігхем Є. Ф. ; пер. з англ. – К. : Молодь, 1997. – 1000 с.
4. Крамаровский Л. М. *Оценка качества бухгалтерского учёта* / Л. М. Крамаровский, В. Ф. Максимова. – М. : Финансы и статистика, 2012. – 191 с.
5. Криничанський К. В. *Типология фундаментальных факторов как основа фундаментального анализа рынка ценных бумаг* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.mirkin.ru/\\_docs/article02008.pdf](http://www.mirkin.ru/_docs/article02008.pdf).