

ФОНДОВІ МЕХАНІЗМИ СТРАТЕГІЧНОГО РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ ПІДПРИЄМСТВ

STOCK MECHANISMS OF STRATEGIC DEVELOPMENT OF FINANCIAL POTENTIAL OF ENTERPRISES

У статті розглянуто сутність фондкових механізмів зростання стратегічного фінансового потенціалу суб'єктів господарювання, представлених емісією пайових і боргових цінних паперів, інвестуванням у фінансові інструменти. Формалізовано призначення фондкових механізмів: діагностика фінансового стану емітента та рівня корпоративного управління в процесі проходження процедур лістингу цінних паперів на фондових біржах; підвищення інвестиційної привабливості емітента та зростання його капіталізації, визначення ринкової вартості підприємства, забезпечення бажаної комбінації ліквідності і прибутковості для інвестора.

Ключові слова: фондкові механізми, стратегічний розвиток, фінансовий потенціал, підприємства, біржа, цінні папери.

В статье рассмотрена сущность фондковых механизмов роста стратегического финансового потенциала субъектов хозяйствования, представленных эмиссией паевых и долговых ценных бумаг, инвестированием в финансовые инструменты. Формализовано назначение фондковых механизмов: диагностика финансового состояния эмитента и уровня корпоративного управления в про-

цессе прохождения процедур листинга ценных бумаг на фондовых биржах; повышение инвестиционной привлекательности эмитента и рост его капитализации; определение рыночной стоимости предприятия; обеспечение желаемой комбинации ликвидности и доходности для инвестора.

Ключевые слова: фондовые механизмы, стратегическое развитие, финансовый потенциал, предприятия, биржа, ценные бумаги.

The article deals with the essence of stock mechanisms for increasing the strategic financial potential of economic entities represented by the issue of units and debt securities, investing in financial instruments. The purpose of the stock mechanisms is: diagnostics of the financial condition of the issuer and the level of corporate governance in the process of passing the procedures of listing the securities on the stock exchanges; enhancing the investment attractiveness of the issuer and increasing its capitalization, determining the market value of the company, providing the desired combination of liquidity and profitability for the investor.

Key words: stock mechanisms, strategic development, financial potential, enterprises, stock exchange, securities.

УДК 336.63

Соломатіна Т.В.

к.е.н., доцент, доцент кафедри фінансів та банківської справи

Східноукраїнський національний університет імені Володимира Даля

Постановка проблеми. В умовах масового банкрутства банків і виникнення чергової хвилі недовіри до банківської системи, яка супроводжується відтоком депозитів, обмежується обсяг кредитних ресурсів і, відповідно, ускладнюється доступ до кредитування суб'єктів господарювання. Нестабільна соціально-політична ситуація негативно позначається на фінансовій результативності підприємств і робить власні ресурси недостатніми для розширеного відтворення. Нові можливості для фінансування суб'єктів господарювання відкриває фондковий ринок. Проте стратегічний розвиток їх фінансового потенціалу обмежує висока волатильність вітчизняного ринку пайових і боргових цінних паперів, значні фондкові ризики тощо. Тому проблема формування фондкових механізмів формування капіталу суб'єктів господарювання є нагальною, значущість якої зростає в умовах євроінтеграції.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми управління поведінкою суб'єктів господарювання на фондковому ринку обговорюються багатьма вченими. У статтях Хохлова В. Ю., Галенко Н. О. розглянуто стратегічні прийоми виходу фондкового ринку України з кризового стану із урахуванням міжнародних концепцій, а також різні підходи до пасивного та активного управління портфелем акцій великих компаній на зарубіжних

торговельних майданчиках [1; 2]. Як зазначає Абдуллаєва Б., пайові інвестиційні фонди є альтернативою строкових депозитів фізичних осіб, які завдяки інструментам фондкового ринку, можуть бути спрямовані в реальний сектор економіки [3]. Бабіченко В. В. досліджено суперечності світового фондкового ринку та проблеми реалізації корпоративних стратегій [4, с. 203]. Високо оцінюючи науковий доробок зазначених авторів, слід визнати, що галузева диференціація використання фондкових механізмів для стратегічного розвитку фінансового потенціалу досліджена недостатньо.

Постановка завдання. Метою дослідження є розробка рекомендацій із удосконалення фондкових механізмів стратегічного розвитку фінансового потенціалу підприємств.

Виклад основного матеріалу дослідження. Фондові механізми стратегічного розвитку фінансового потенціалу підприємств об'єднують воедино фінансовий і реальний сектор економіки. Більше того, саме виникнення фондкового ринку пов'язано з необхідністю мобілізувати кошти для фінансового забезпечення розвитку галузей національної економіки. Кризовий стан реального сектора економіки може спричинити низький рівень розвитку фінансового, і навпаки. Зростання обсягів валового внутрішнього продукту поживає ділову активність на фондковому ринку. В свою

чергу фінансовий ринок може згладжувати коливання кон'юнктури в реальному секторі економіки шляхом надання відповідних фінансових ресурсів.

Фондовий ринок надзвичайно чутливий до змін економічної та політичної ситуації [5]. Тому передумовою стратегічного зростання фінансового потенціалу підприємств є підвищення адаптивності фондових механізмів до зовнішніх і внутрішніх факторів. Оцінюючи фінансовий потенціал підприємства на фондовому ринку, слід враховувати ризики, пов'язані з можливістю проведення спекулятивних операцій, фальсифікацій тощо. Державне регулювання ринку цінних паперів і контроль за діяльністю фондових бірж мають за мету зниження фондових ризиків, допуск до участі в торгах надійних емітентів, покупців і продавців цінних паперів.

Метою національного регулятора і держави загалом є створення впорядкованого і конкурентоспроможного ринку цінних паперів, який сприятиме забезпеченню економічного зростання. Проте вадами фондового ринку України є: низька капіталізація, превалювання позабіржового обороту (неорганізованого ринку), низький рівень торговельної активності, висока концентрація угод за емітентами на фондових біржах, значна частка спекулятивних операцій. Зазначене негативно впливає на стан стратегічного фінансового потенціалу суб'єктів господарювання.

Значний вплив на рівень розвитку стратегічного потенціалу суб'єктів господарювання на фондовому ринку має інституціональне середовище ринку цінних паперів. Фондова біржа відіграє важливу роль у формуванні стратегічного потенціалу суб'єктів господарювання, оскільки: виконує функції з мобілізації, розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів шляхом укладання угод з купівлі-продажу цінних паперів і їхніх похідних; сприяє формуванню їхнього курсу, віддзеркалюючи стан створення вартості на рівні окремих компаній, галузей національної економіки та країни в цілому; опосередковує перелив капіталу, сприяючи вирівнюванню норми прибутку і стимулюючи процес простого і розширеного відтворення [6, с. 115].

Вадою інституціонального середовища ринку цінних паперів в українських реаліях є: слабкість конкурентних механізмів, значна концентрація обсягів угод із цінними паперами на обмеженому колі великих фондових бірж, наявність великої кількості дрібних організаторів торгівлі, протекціонізм держави (національного регулятора ринку цінних паперів, Міністерства фінансів України) до окремих біржових інституцій – лідерів ринку в частині надання статусу уповноважених з обслуговування обігу державних цінних паперів (облігацій внутрішньої державної позики, казначейських зобов'язань тощо) [7, с. 82]. Перспективною є також роль фондових бірж як провідників держав-

ної приватизаційної політики. Фонд державного майна України через уповноважені біржі може реалізувати пакети акцій державних підприємств приватним інвесторам.

Поведінку учасників фондового ринку і динаміку курсів цінних паперів пояснюють дві основні теорії – технічний і фундаментальний аналіз. Вони різняться підходами до оцінки фінансового потенціалу цінних паперів. Представники першого напрямку виходять з аналізу історичних даних і показників середньої дисперсії. Тому фондові стратегії, розроблені на основі механізмів технічного аналізу, називають пасивними. Прибічники фундаментального аналізу використовують прогнозні моделі, які ґрунтуються на припущеннях щодо впливу найбільш важливих факторів на майбутню вартість цінних паперів. Фінансові стратегії, розроблені на зазначених моделях, є активними, оскільки припускають управління фундаментальними факторами вартості.

При оцінці фінансового потенціалу підприємств необхідно враховувати ризики, притаманні фондовим операціям і підходам до розробки фінансових стратегій: при активному – велику імовірність помилок у прогнозах, при пасивному – невідповідність історичних даних майбутній динаміці курсів цінних паперів. Тому для ефективного управління портфелем цінних паперів впродовж тривалого періоду інвестування необхідно використовувати змішані підходи, які враховують волатильність ринку і цінних паперів.

Проведений Піскун О. В. аналіз результатів застосування активних і пасивних підходів до управління портфелями цінних паперів учасників німецького та американського фондового ринків показав доцільність використання у довгострокову періоді стратегії хеджування портфеля на основі обмеження його ризиковості із щотижневою оптимізацією методу оцінки волатильності та її порогового значення [8, с. 43].

Залежно від мети управління портфелем цінних паперів виділяють стратегію високих прибутків і стратегію уникнення втрат. У результаті дослідження Кушнір М. запропоновано стратегію уникнення втрат для українського ринку, яка передбачає формування портфеля з ризикових та безризикових активів [9, с. 20]. За умов зростання ринку стратегія дозволяє отримати ринкову доходність, оскільки в структурі портфеля переважають ризикові активи. За умов спаду зниження прибутковості компенсується вкладенням капіталу в безризикові активи. Фондові стратегії розробляються на один рік і більше.

На провідних світових ринках акції найбільш великих, ліквідних і надійних компаній зі стабільними показниками одержуваних доходів і виплачуваних дивідендів отримали назву блакитних фішок (англ. Blue chips) по аналогії з казино. В

Україні на роль блакитних фішок можуть претендувати цінні папери, які входять до індексного кошика ПФТС (Позабіржової фондової торговельної системи). На початок 2016 року – це цінні папери 20 емітентів, які відносяться [10]: до банківської сфери (Райффайзен Банк Аваль (BAVL), Укрсоцбанк (USCB)), телекомунікацій і зв'язку (Укртелеком (UTEL)), металургійні підприємства (Алчевський металургійний комбінат (ALMK), Єнакіївський металургійний завод (ENMZ), Азовсталь (AZST)), коксохімічні заводи (Авдіївський (AVDK) і Ясинівський (YASK)), підприємства з виробництва металевих продукції (Харцизький трубний завод (HRTR)), гірничо-збагачувальні комбінати (Полтавський (PGOK) і Північний ГЗК (SGOK)), підприємство хімічної промисловості (Концерн Стирол (STIR)), підприємства машинобудування (Мотор Січ (MSICH), вагонобудівні заводи - Крюківський (KVBZ) і Стахановський (SVGZ)), нафтопереробне підприємство (Укрнафта (UNAF)), енергетичні підприємства (Центренерго (CEEN), ДТЕК Дніпроенерго (DNEN), Донбасенерго (DOEN), ДТЕК Західенерго (ZAEN)).

Зазначені підприємства є обмеженими за переліком і диверсифікацією, вони репрезентують лише окремі галузі національної економіки, до того ж частина з них пов'язана з окупованими територіями Донецької і Луганської областей. Тому погоджуємося з Кужельвим М. О., Стабіас С. М., що на даному етапі розвитку ринку цінних паперів України навіть придбання «блакитних фішок» не може бути гарантією високої надійності і прийнятності рівня ліквідності [11, с. 69]. До того ж слід прийняти до уваги, що фондовий ринок України інтегрується у світовий і на результативність фінансового інвестування впливає волатильність курсів цінних паперів на зарубіжних торговельних майданчиках.

В індексі ПФТС не представлені суб'єкти господарювання аграрного сектора економіки, проте починаючи з 2010 року вони стали активно виходити на зарубіжні фондові ринки і залучати кошти іноземних інвесторів, у т.ч. шляхом IPO (первинного розміщення акцій - англ. *Initial Public Offering*) [12, с. 100]. Його перевагами є: формування чи збільшення пайового капіталу як довгострокового фінансового джерела; зростання капіталізації (ринкової вартості) емітента; активізація дії фінансового левериджу; зміцнення фінансової стійкості і підвищення інвестиційної привабливості; зростання корпоративної культури і ділової репутації підприємства.

Дослідженнями Олійник О. О., Адаменко В. В., Конюхова Д. А. встановлено, що «роль зарубіжного фондового ринку у забезпеченні довгострокового фінансування проектів розвитку великих підприємств аграрного сектору України у цілому перевищує роль вітчизняних кредитних установ,

що надають довгострокові кредити, використовуючи механізми державної підтримки» [13, с. 33]. Побудовані кореляційно-регресійні моделі свідчать, що залучення коштів шляхом розміщення довгострокових єврооблігацій та отримання безстрокового пайового фінансування у формі емісії акцій робило значний вплив на приріст валової продукції сільського господарства протягом 2007-2011 років. У наступні три роки відбулося суттєве скорочення обсягів фінансування суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки на зарубіжних фондових ринках і приріст валової доданої вартості було забезпечено ними за рахунок внутрішніх ресурсів.

Для активізації дії фондових механізмів стратегічного розвитку фінансового потенціалу підприємств необхідно: підняти статус вітчизняного фондового ринку до рівня «в розвитку»; подолати фактичну закритість вітчизняної фінансової системи; посилити захист прав власності; стимулювати, у т.ч. із застосуванням податкових інструментів, проходження емітентами процедур лістингу на вітчизняних і зарубіжних фондових біржах; удосконалити корпоративне законодавство з метою створення реального сегменту публічних акціонерних товариств, розвинених та ліквідних ринків акцій, облігацій та похідних цінних паперів; сприяти становленню інституціональних інвесторів (страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, інститутів спільного інвестування тощо) [14; 15]. Реалізація зазначених заходів сприятиме залученню фінансових ресурсів у реальний сектор економіки, покращенню міжнародних рейтингів інвестиційної привабливості України, зменшенню обсягу тіньової економіки, формуванню значного прошарку інвесторів – фізичних осіб, ресурси яких об'єднані у колективні інвестиції інституціональними інвесторами. Слід зауважити, що у залученні фінансових ресурсів приватних інвесторів – фізичних осіб фондовий ринок конкурує з банківським [16].

Фондові механізми сприяють стратегічному розвитку фінансового потенціалу підприємств та економіки загалом шляхом такого інструментарію: інвестиційне забезпечення – кошти від емісії цінних паперів слугують джерелом техніко-технологічного оновлення, реконструкції підприємств, нового будівництва; встановлення справедливої вартості пайових і боргових цінних паперів – дозволяє зіставити ринкову і балансову вартість підприємства як цілісного майнового комплексу, визначити вартість чистих активів, капітал власників; підвищення інвестиційної привабливості для вітчизняних і іноземних інвесторів – слугує зростанню капіталізації емітентів і вартості бізнесу загалом; забезпечення соціального добробуту, реалізація інтересів усіх зацікавлених сторін корпоративних відносин, підвищення стандартів і рівня життя населення.

Висновки з проведеного дослідження. Фондові механізми зростання стратегічного фінансового потенціалу суб'єктів господарювання представлені емісією пайових і боргових цінних паперів (формування капіталу) і інвестуванням у фінансові інструменти (розміщення капіталу). Призначенням фондових механізмів є: діагностика фінансового стану емітента та рівня корпоративного управління в процесі проходження процедур лістингу цінних паперів на фондових біржах; підвищення інвестиційної привабливості емітента та зростання його капіталізації, визначення ринкової вартості підприємства, забезпечення бажаної комбінації ліквідності і прибутковості для інвестора. Факторами, що негативно позначаються на зростанні стратегічного фінансового потенціалу суб'єктів господарювання, є: брак цінних паперів з високими інвестиційними рейтингами, відсутність еталонів для визначення галузевих ризиків через обмежену репрезентативність кошику ПФТС, передусім аграрного сектора економіки. Перспективними напрямками зростання стратегічного фінансового потенціалу суб'єктів господарювання є: перетворення «квазіакціонерної» форми власності на реальну акціонерну з розвиненим корпоративним управлінням, зростання обсягу угод із лістинговими цінними паперами, залучення коштів іноземних інвесторів через проведення IPO.

Перспективи подальших досліджень полягають у розробці інноваційних механізмів зростання стратегічного фінансового потенціалу суб'єктів господарювання.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Галенко Н.О. Стратегічні прийоми виходу фондового ринку України з кризового стану із урахуванням міжнародних концепцій. Економічний простір. 2013. № 78. С. 191-199.
2. Хохлов В. Ю. Стратегії управління портфелем на розвинених фондових ринках у 2006-2011 роках. Моделювання та інформаційні системи в економіці. 2012. Вип. 87. С. 211-20.
3. Абдуллаева Б. Инвестиционные стратегии паевых инвестиционных фондов: современное состояние и перспективы. Актуальные проблемы экономики. 2014. № 3. С. 391-401.
4. Бабіченко В. В. Суперечності світового фондового ринку та проблеми реалізації корпоративних стратегій. Вісник Одеського національного університету. Серія : Економіка. 2014. Т. 19, Вип. 3(3). С. 200-204.
5. Давиденко Н. М. Вплив фондового ринку на детермінанти функціонування аграрних формувань України. Економіка. Управління. Інновації. 2014. № 2. Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/eui_2014_2_25.
6. Редзюк Є. В. Дослідження наукових підходів до визначення потенціалу фондової біржі для економіки. Науково-технічна інформація. 2012. № 4. С. 8-12.
7. Стирський М. В. Глобальне середовище формування конкурентних стратегій фондових бірж України. Фінанси України. 2012. № 5. С. 78-88.
8. Піскун О. В. Хеджування фондового портфеля на основі стратегій управління волатильністю з динамічним підбором параметрів. Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. 2015. Вип. 2. С. 42-45.
9. Кушнір М. Інвестиційна стратегія уникнення втрат на українському фондовому ринку. Економіст. 2015. № 11. С. 19-22.
10. Параметри ЦП Індексу ПФТС. Режим доступу: <https://pfts.ua>.
11. Кужелєв М. О., Стабіас С. М. Порівняння стратегій управління портфелем цінних паперів на фондовому ринку України. Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки. 2014. Вип. 5(4). С. 67-70.
12. Давиденко Н. М. Переваги залучення фінансових ресурсів аграрними корпораціями шляхом виходу на іноземні фондові біржі. Облік і фінанси. 2012. № 3. С. 96-101.
13. Олійник О. О., Адаменко В. В., Конюхов Д. А. Зарубіжний фондовий ринок як складова фінансово-кредитної системи аграрного сектору економіки України. Агросвіт. 2015. № 22. С. 32-37.
14. Лютак О. М., Савош Л. В., Баула О. В. Перспективи використання потенціалу фондового ринку для забезпечення фінансування реалізації транскордонних туристичних проектів регіону. Актуальні проблеми економіки. 2014. № 10. С. 221-228.
15. Сушко Р. Стратегія розвитку фондового ринку. Фінансові послуги. 2013. № 4. С. 30-32.
16. Сьомченков О. А. Індивідуальні інвестори у формуванні ресурсного потенціалу фондового ринку України. Облік і фінанси. 2016. № 1. С. 137-145.