

вих стимулів підвищення підприємницької, ділової, інвестиційної активності, вирішення проблем мотивації до праці, зниження рівня безробіття, соціального захисту населення.

Зважаючи на особливості формування системи оподаткування в Україні та на те, що вплив податків на соціально-економічні процеси є об'єктивним, завданням податкової політики сьогодення є вибір таких податків і форм оподаткування, які сприяли б вирішенню пріоритетних завдань суспільного розвитку. Подальші дослідження потрібно зосередити на розробленні науково обгрунтованої концепції формування ефективної системи оподаткування.

Література

- Андрущенко В.Л. Податкові системи зарубіжних країн / В.Л. Андрущенко, О.Д. Данилов. – К. : Вид-во "Комп'ютер прес", 2004. – 300 с.
- Василик О.Д. Удосконалення податкової системи України / О.Д. Василик, К.В. Павлюк // *Фінанси України* : журнал. – 1997. – № 10. – С. 34-43.
- Гесць В.М. Посткризові перспективи та проблеми розвитку економіки України й Росії (макроекономічний спектр) / В.М. Гесць // *Фінанси України* : журнал. – 2011. – № 3. – С. 3-18.
- Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку. – В 3-ох т. / за ред. чл.-кор. НАН України А.І. Даниленка. – Т. 3. *Фінанси підприємств: тенденції, стан і проблеми управління*. – К. : Вид-во "Фенікс", 2008. – 308 с.
- Єфименко Т.І. Податковий кодекс України як перший крок на шляху реформування вітчизняної податкової системи / Т.І. Єфименко // *Фінанси України* : журнал. – 2010. – № 12. – С. 3-11.
- Іванов Ю.Б. Податкова система : підручник / Ю.Б. Іванов, А.І. Крисоватий, О.М. Десятнюк. – К. : Вид-во "Атіка", 2006. – 920 с.
- Ісаншина Г.Ю. Податковий менеджмент : навч. посібн. / Г.Ю. Ісаншина. – К. : Вид-во ЦУЛ, 2003. – 260 с.
- Луніна І.О. Ефективність оподаткування споживання в Україні / І.О. Луніна, Н.Б. Фролова // *Фінанси України* : журнал. – 2007. – № 1. – С. 22.
- Соколовська А.М. Проблеми моніторингу ефективності надання податкових пільг в Україні / А.М. Соколовська // *Фінанси України* : журнал. – 2011. – № 3. – С. 42-53.
- Юрій С.І. Оцінка наданих пільг з оподаткування / С.І. Юрій, І.М. Таранов // *Фінанси України* : журнал. – 2002. – № 12. – С. 55-62.
- Налоги и налогообложение : учебник [для студ. ВУЗов] / под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской. – Изд. 6-ое, [перераб. и доп.]. – СПб. : Изд-во "Питер", 2009. – 528 с.
- Goldsmith Artur A. Business, Government, Society : The Global Political Economy / Artur A. Goldsmith; University of Massachusetts at Boston – Boston : The McGraw-Hill, 1996. – 558 p.
- Налоговые реформы. Теория и практика : монография для магистрантов, обучающихся по специальностям "Финансы и кредит", "Бухгалтерский учет, анализ и аудит" / И.А. Майбуrows и др. / под ред. И.А. Майбуrows, Ю.Б. Иванова. – М. : Изд-во ЮНИТИ-ДАНА, 2010. – 463 с.
- Мишустин М.В. Информационно-технологические основы администрирования имущественных налогов : монография / Михаил Владимирович Мишустин. – М. : Изд-во ЮНИТИ – ДАНА, 2007. – 360 с.
- Rosen Harvey S. Public finance / Harvey S. Rosen. – 7-ht ed. – New York : The McGraw-Hill Companies, 2005. – 610 p.
- Перов А.В. Налоги и налогообложение : учебн. пособ. / А.В. Перов, А.В. Толкушкин. – М. : Изд-во "Юрайт-М", 2002. – 555 с.
- Ушак Н.В. Теория и история налогообложения : учебн. пособ. / Н.В. Ушак. – М. : Изд-во КОНРУС, 2009. – 336 с.
- Черник Д.Г. Кризис и налоги / Д.Г. Черник, Ю.Д. Шмелев. – М. : Изд-во "Экономика", 2011. – 253 с.
- Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов : пер. с англ. / А. Смит; предис. В.С. Афанасьева. – М. : Изд-во "Соцэкгиз". 1962. – 684 с.
- Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег / Джон Мейнард Кейнс. – М. : Изд-во "Прогресс", 1978. – 548 с.

- Самуэльсон П. Экономика : пер. с англ. / П.А. Самуэльсон. – Севастополь : Изд-во "Ахтиар", 1995. – 384 с.
- Суторміна В.М. Держава – подати – бізнес: (із світового досвіду фіскального регулювання ринкової економіки) : монографія / В.М. Суторміна, В.М. Федосов, В.Л. Андрущенко. – К. : Вид-во "Либідь", 1992. – 328 с.
- Василик О.Д. Податкова система України : навч. посібн. / О.Д. Василик. – К. : Вид-во "Поліграфкнига", 2004. – 478 с.

Турянский Ю.И. Типологизация теорий государственного налогового регулирования

Охарактеризованы теории государственного налогового регулирования. Систематизированы теоретические разработки и практические рекомендации основных научных школ. Проанализированы критерии оптимального налогообложения. Проведена оценка особенностей формирования налогового регулирования в Украине. Освещены мировые тенденции государственного налогового регулирования в условиях современности.

Ключевые слова: налоговое регулирование, налоговые школы, классическая школа, кейнсианство, институционализм, неоклассическая теория, неоконсерватизм, оптимизация налогообложения, смешанная экономика.

Turyansky Yu.I. The typology of the state tax regulations theories

Theories of state tax regulation were characterized. The theoretical development and practical recommendations of major scientific schools were systematized. Criteria of optimal taxation were analyzed. The estimation of forming of the tax regulation in Ukraine was provided. The global trends of government tax control in the today were highlighted.

Keywords: tax regulation, tax schools, the classical school, Keynesianism, institutionalism, neoclassical theory, neo-conservatism, tax optimization, mixed economy.

УДК 336.761.3

Доц. І.Б. Хома, канд. екон. наук;
магістрант М.І. Дубиніна – НУ "Львівська політехніка"

ПОПИТ ТА ПРОПОЗИЦІЯ НА ЦІННІ ПАПЕРИ В УМОВАХ ІНТЕГРАЦІЇ ДО СВІТОВОГО РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

Розглянуто та оцінено світовий ринок фінансових послуг та визначено тенденції його розвитку, враховуючи попит та пропозицію на цінні папери окремих українських компаній. Надано інформацію про наявність українських цінних паперів на провідних торговельних майданчиках світу. Визначено основні проблеми функціонування вітчизняного ринку фінансових послуг та можливості їх усунення, а також розглянуто питання щодо забезпечення його економічної безпеки.

Ключові слова: світовий ринок фінансових послуг, попит та пропозиція, цінні папери.

Постановка проблеми. У процесі вивчення змін попиту та пропозиції на цінні папери доцільно надати визначення поняттю "світовий ринок фінансових послуг". Світовий ринок фінансових послуг – це ринок торгівлі, на якому обертається позичковий капітал та боргові інструменти на виробничі контракти [1]. Розглядаючи світові ринки фінансових послуг (кредитні, цінних паперів, валютні), можна зробити висновок, що вони швидко прогресують, значно випереджаючи інші види міжнародних економічних трансакцій. За оцінками аналітиків, "потужність" міжнародних ринків характеризується такими середніми показниками: річний експорт товарів сягає 5 трлн дол., експорт послуг – 1,2 трлн дол., прямі інвестиції – 300 млрд дол., портфельні інвестиції – 412 млрд дол. на рік. Обсяг міжнародної торгівлі деривативами становить близько 2 трлн дол. за день [2].

Сьогодні ринок фінансових послуг в Україні продовжує знаходитись на етапі становлення. Проте складний і суперечливий процес зміни характеру виробничих відносин усе ж приносить певні результати. В Україні вдосконалюється створена дворовінева банківська система, працюють фондові біржі та позабіржові системи, поступово входять в обіг різні категорії похідних цінних паперів. Проте значна кількість іноземних інвесторів, які присутні на ринку України, призводить до відтоку фінансових активів за кордон, що негативно впливає на стан всього реального сектору економіки держави. Тому в умовах інтеграції до світового ринку фінансових послуг постає необхідність забезпечення національної економічної безпеки України.

Аналіз останніх джерел та публікацій. У світовій та вітчизняній практиці існує значна кількість визначень світового фінансового ринку та його структури. Світовий фінансовий ринок, за визначенням В.В. Білоцерківця, – це глобальна цілісна система національних та регіональних фінансових ринків, що включає сукупність ринкових форм торгівлі фінансовими активами та об'єднана уніфікацією операцій, спільними умовами функціонування й закономірностями еволюції [8].

Мозговий О.М. вважає, що світовий фінансовий ринок виник на основі інтеграційних процесів між національними фінансовими ринками (приблизно середина 60-х років ХХ ст.). Інтеграція фінансових ринків окремих країн виявлялась у зміцненні зв'язків, розширенні контактів між національними фінансовими ринками, їх прогресуючому переплетенні [8].

Характерною ознакою світового фінансового ринку, на думку В.М. Шелудько, є те, що операції на ньому переважно не підпадають під регулювання будь-якої однієї країни. Учасниками міжнародного фінансового ринку виступають уряди, центральні банки, фінансові інститути, великі промислові корпорації, фізичні особи окремих держав, а також міжнародні організації, міжнародні фінансові інститути, наднаціональні корпорації [8].

Красавіна Л.М. пропонує таке визначення світового фінансового ринку: світовий фінансовий ринок – це частина ринку позичкових капіталів, де переважно здійснюється емісія, купівля-продаж цінних паперів, зокрема у євровалютах, і включає грошовий ринок, світовий ринок капіталів та світовий фінансовий ринок [8].

Мета дослідження. Здійснити дослідження попиту та пропозиції на українські цінні папери на світовому ринку фінансових послуг та сформулювати стратегію мінімізації негативного впливу іноземного капіталу на стан економічної безпеки України.

Виклад основного матеріалу. На сучасному етапі розвитку економіки України дедалі більшого значення набуває наявність ефективно організованого фінансового ринку, здатного забезпечити потреби економіки в інвестиціях шляхом акумуляції тимчасово вільних фінансових ресурсів. З огляду на те, що фінансовий ринок формується в умовах трансформаційних процесів, він потребує ретельного дослідження як з теоретичної, так і з практичної точки зору. Ситуація на фінансових ринках України є результатом загальної ситуації в економіці країни, прорахунків їх регуляторів, а також глобального економічного спаду.

На стані вітчизняних фінансових ринків позначилися чинники, що зумовлювали їх розвиток протягом багатьох років загалом і останнім часом зокрема: надмірна політизація управлінських рішень в економічній і фінансово-кредитній сферах; відсутність реальних структурних перетворень у національній економіці і сталості макроекономічної, зовнішньоекономічної, грошово-кредитної та валютної політики; низький рівень добробуту населення; кредитний бум, що супроводжувався валютизацією і видаванням незабезпечених кредитів, зниженням вимог до позичальників, недосконалим внутрішньобанківським контролем у комерційних банках; відчутна залежність банків від зовнішніх запозичень на тлі світової кризи ліквідності; величезна девальвація гривні; відсутність класичного страхового і фондового ринку в Україні; вплив світової фінансової кризи; недостатня транспарентність і асиметрія інформації щодо діяльності гравців фінансових ринків [3].

Нормальне функціонування фінансової системи навряд чи може бути здійснено без можливості вести більш-менш повний облік ресурсів, що перебувають в обороті в народному господарстві, вимірюваних у грошах. А фінансові інструменти виступають загалом як одиниці вираження того або іншого ресурсу, відчутного чи ні. Це також є істотною проблемою фінансової системи України, яка уповільнює процес інтеграції українського фінансового ринку до світового.

Попит та пропозицію на цінні папери українських компаній можливо дослідити шляхом аналізу результатів їх розміщення на найбільших фондових біржах світу, таких як Лондонська та Варшавська фондові біржі. Лондонська фондова біржа – одна з найбільших фондових бірж Європи. Оскільки Лондон є світовим фінансовим центром, де зосереджені значні капітали і присутні серйозні інвестори, то доцільно розглянути функціональну структуру Лондонського фінансового центру (рис. 1).

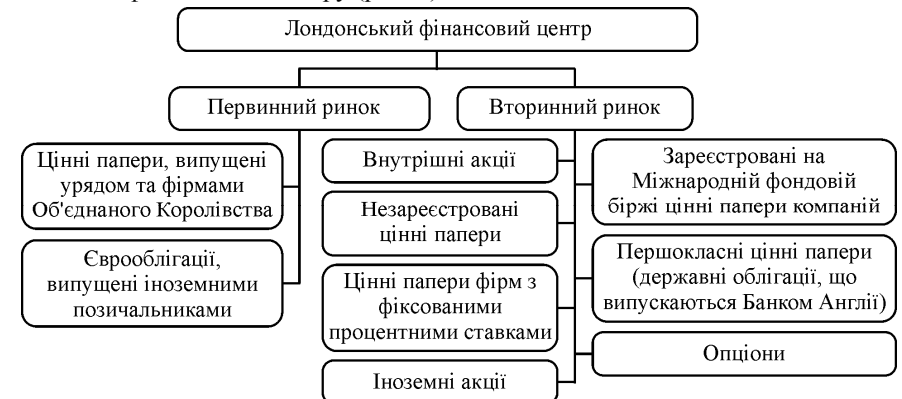


Рис. 1. Функціональна структура Лондонського фінансового центру

Історично, першим IPO української компанії на світовому ринку став продаж 27,2 % акцій великої молочної компанії Ukrproduct Group у лютому 2005 р. Цей пакет акцій був виставлений на альтернативному майданчику (Alternative Investment Market, AIM) саме Лондонської фондової біржі і проданий

за 6 млн фунтів стерлінгів. У грудні цього ж року на AIM Лондонської фондової біржі (LSE) компанія "XXI Століття", що інвестує у проекти нерухомості, продала за рахунок нової емісії акцій 35 % статутного фонду за \$139 млн.

Впродовж 2010-2012 рр. лише дві українські компанії провели IPO у Лондоні. Приклад успішного IPO – розміщення депозитарних розписок компанії "Авангард" у 2010 р. Ще одна українська компанія – Continental Farmers – провела розміщення своїх акцій у цей період. Ці емітенти залучили \$187 млн і \$24,2 млн відповідно. У загальному з 2005 р. по жовтень 2011 р. відбулося 70 публічних первинних та вторинних розміщень акцій емітентів (IPO), що мають бізнес в Україні. І за цей час було залучено \$3,9 млрд з них 226,7 млн грн у 2011 р. При цьому, за прогнозами на кінець 2013 р., українські компанії зможуть залучити понад \$500 млн.

Дехто з аналітиків вважає, що у 2013 році може повторитися сценарій 2011 р., коли на фондові майданчики виходитимуть емітенти з невеликими обсягами – \$20-50 млн. Високі процентні ставки за кредитами, які спостерігаються в Україні, змусять вітчизняних сільгоспвиробників та фінансові компанії застосовувати IPO.

Шанси вітчизняних компаній отримати іноземний капітал покращують і більш доступні послуги андеррайтерів – середній розмір комісії на ринку становить 2,5 %. Підвищена активність розміщення українськими компаніями своїх цінних паперів у 2012 р. спостерігається на Варшавській фондовій біржі. Цього року п'ять українських компаній розмістили свої цінні папери на Варшавській фондовій біржі (ВФБ), з них найбільший обсяг залучених коштів (\$80 млн) виявився у Coal Energy S.A [4].

Якщо провести аналогію з локальним ринком цінних паперів України, то на первинному ринку 21 серпня 2012 р. Мінфін запропонував інвесторам довгострокові папери, однак аукціони закінчилися безрезультатно. Було подано лише одну невелику заявку на купівлю ОВДП із погашенням у 2017 р. під 24 % річних. На аукціоні 23 серпня Мінфін спромігся розмістити ОВДП із погашенням у 2017 р. на номінальну суму 600 млн грн. Під 14,3 % річних "у дві руки". Аукціон із розміщення довгострокових паперів із погашенням у 2019 році закінчився безрезультатно внаслідок відсутності заявок.

Щодо українського ринку єврооблігацій, то попит у серпні 2012 р. посилювався. Інвестори звертали увагу передусім на суверенні папери, особливо на довгострокові випуски "Україна-20" та "Україна-21", що додали в ціні 1,125-1,375 п.п. Зростали також ціни на квазі суверенні єврооблігації, зокрема папери Нафтогазу, Ощадбанку та Укресімбанку. Ставлення інвесторів до інших корпоративних і банківських випусків залишалося офіційним [5].

Небагато малих вітчизняних компаній не можуть розмістити свої цінні папери на світових ринках, отже, існує необхідність розроблення програми державної підтримки, беручи до уваги зарубіжний досвід та національні особливості. Технологічний прогрес також є важливою складовою розвитку національного ринку фінансових послуг, оскільки тоді з'являється змога реально здійснювати міжнародні фінансові угоди, що дасть змогу незначним емітентам скоротити витрати на розміщення цінних паперів.

Отже, основною проблемою українського ринку фінансових послуг є недостатньо ефективне виконання інвестиційної функції її учасниками (понад 90 % інвестицій в українські акції компанії залучають шляхом створення іноземних емітентів та продажу їх акцій за межами України). Таке явище викликає на ринку фінансових послуг тенденцію до зниження ліквідності та недостатності фінансових ресурсів.

Оскільки грошові ресурси країни постійно переміщуються від власників до позичальників і на макроекономічному рівні грошовий оборот обслуговує кругообіг усього сукупного капіталу суспільства на всіх стадіях суспільного відтворення (рис. 2.), то надлишковий вплив іноземного капіталу на фінансовому ринку країни негативно впливає на всі сфери суспільного життя. Саме з цієї причини питанню економічної безпеки України треба приділити особливу увагу.

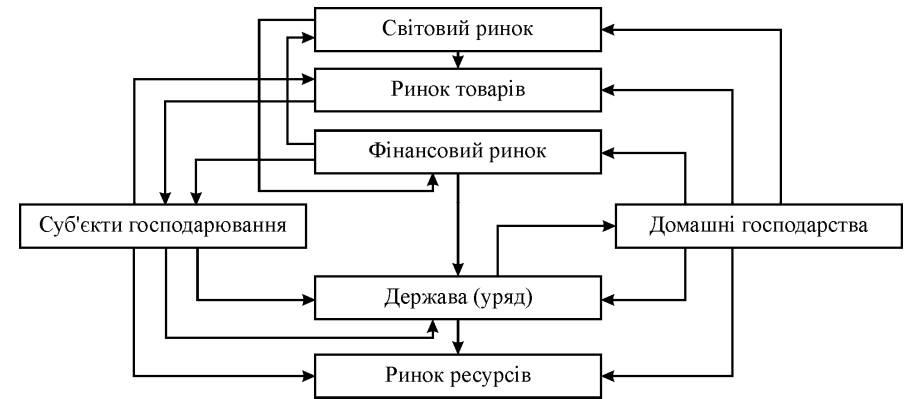


Рис. 2. Кругообіг грошових ресурсів

Основні елементи економічної безпеки характеризують здатність країни володіти достатнім економічним потенціалом, необхідним для самостійного, сталого, динамічного розвитку; здатність самодостатньо відтворювати і забезпечувати населення життєво необхідними благами, гарантувати належний рівень життя, зберігати високий рівень стабільності тощо. Стан безпеки характеризується не максимальним розвитком економіки, а оптимальним або мінімальним прийнятним [6].

У разі порушення економічної безпеки можуть ставатися такі зовнішньоекономічні загрози:

- 1) витіснення країни з частини зовнішніх ринків збуту;
- 2) залежність від імпорту техніки та технологій;
- 3) штучність курсу грошової одиниці;
- 4) високий рівень внутрішнього та зовнішнього боргу [7].

Отже, для уникнення різноманітних загроз, що можуть вплинути на економічно сталий розвиток країни, пропонуємо заходи, що дадуть змогу мінімізувати негативний вплив залучення іноземного капіталу шляхом продажу українських цінних паперів на світовому ринку фінансових послуг (рис. 3).

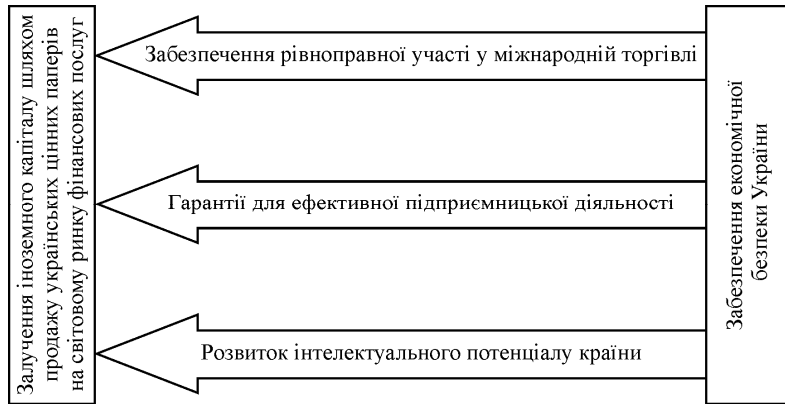


Рис. 3. Стратегія мінімізації негативного впливу іноземного капіталу на економічну безпеку України

Рівноправної участі в міжнародній торгівлі цінними паперами можна досягнути шляхом стабілізації національної економіки, зміни якої будуть втілюватися у реформуванні національної економіки та досягненні цінової та фінансової стабільності на вітчизняному фінансовому ринку. Серед найголовніших заходів досягнення цієї мети можна виділити такі:

1. Підвищення рівня концентрації національного капіталу для забезпечення здатності національних підприємств конкурувати з провідними іноземними компаніями.
2. Інноваційний розвиток національної економіки з метою зменшення залежності від імпорту техніки та технологій із-за кордону. Також доцільно здешевити кредит та надати податкові знижки підприємствам, що здійснюють інноваційну діяльність.
3. Забезпечити стабільність грошової одиниці.

Гарантії для ефективної підприємницької діяльності надаються у вигляді стабільної державної економічної політики, спрямованої на підтримку підприємництва. Можливим може бути і полегшення правил реєстрації господарської діяльності та скорочення системи обліку. Впровадження системи таких гарантій сприятиме підвищенню можливості підприємців приділяти увагу емісії цінних паперів та здійснювати їх продаж на світових фондових майданчиках. Розвиток інтелектуального потенціалу також є дуже важливим для економічної безпеки України, оскільки підвищення рівня освіти громадян позитивно впливає на національну економіку і, автоматично, на фінансовий ринок.

Достатній розвиток інтелектуального потенціалу України можливий за таких умов:

1. Підвищення якості освітніх програм та програм професійного розвитку населення шляхом забезпечення доступності освіти всім прошаркам суспільства.
2. Створення умов на підприємствах, за яких працівники зможуть купувати цінні папери, що емітовані підприємством. Викуповуючи цінні папери підприємства, працівники будуть відчувати більшу відповідальність за результати своєї роботи, оскільки від фінансових результатів буде залежати обсяг їх доходів.

3. Здійснення видатків з державного бюджету на розвиток реального сектору економіки України для його розширення, створення додаткових робочих місць. Зменшення трудової міграції громадян України також буде сприяти зростанню національної економіки, оскільки поступово буде зникати поняття "відтоку умів" за кордон.

Високий рівень відкритості економіки України робить її надзвичайно чутливою до змін стану світової економіки. Щоб знизити рівень цієї залежності, необхідно підвищувати стабільність вітчизняного фінансового ринку. Незважаючи на світову економічну кризу, фондовий ринок України відновив позитивну динаміку з 2010 р., проте він поки що не виконує повною мірою свої функції через нестачу кваліфікованого персоналу, низький рівень капіталізації, недостатню кількість якісних фінансових інструментів, відсутність відкритого доступу до інформації тощо.

Збалансованого розвитку фінансового ринку України також можна досягнути підвищенням ліквідності за рахунок залучення до торгів приватних інвесторів та розвиток Інтернет-трейдингу.

Висновки. Отже, основною проблемою українського ринку фінансових послуг є відсутність у нього фінансових ресурсів для забезпечення інвестиційного попиту з боку реального сектору економіки та іноземних інвесторів. Вирішення цієї проблеми включає створення таких умов на ринку, які допускати будуть додаткове залучення внутрішніх фінансових ресурсів (заощадження населення та "тіньовий капітал") до інвестиційної діяльності.

Також негативною характеристикою функціонування ринку фінансових послуг України є переважання на ньому державних цінних паперів. Облігації внутрішньої державної позики разом з векселями Державного казначейства становлять 30 % усіх цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку України. Таке становище є негативним, оскільки операції з такими цінними паперами мають спекулятивний характер та не сприяють притоку капіталу в реальний сектор економіки.

Також в Україні поки що не сформовано систему корпоративної культури, яка могла би бути чинником пришвидшення темпів зростання вітчизняного фондового ринку, скільки в такому випадку менеджери підприємств працюють з метою підвищення доходів акціонерів, а не своїх власних.

Фондові біржі розвинених країн є інформаційними гігантами, які застосовують у своїй роботі сучасні технології. Розвиток ринку фінансових послуг України сьогодні, на жаль, відбувається на низькому технологічному рівні.

Тому необхідно вдосконалити базове спеціальне законодавство, забезпечити виконання вимог законодавства всіма учасниками фондового ринку, забезпечити створення дієвої системи розкриття інформації емітентам цінних паперів, впровадити заходи щодо залучення емітентів та інвесторів із світових торговельних майданчиків, прагнути розвитку інститутів колективного інвестування.

Література

1. Хома І.Б. Ринок фінансових послуг : навч. посібн. / І.Б. Хома, І.В. Алексєєв, Л.С. Тревого, Н.І. Андрушко. – Вид. 2-ге, [перероб. та доп.]. – Львів : Вид-во НУ "Львівська політехніка", 2012. – 248 с.

2. Борунов В.Б. Аналіз розвитку національного сегменту світового ринку фінансових послуг / В.Б. Борунов. – Донецьк, 2008. – С. 140-148.
3. Школьник І.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку : монографія / І.О. Школьник. – Суми : ВВП "Мрія – 1" ЛТД, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
4. Залучення капіталу шляхом розміщення акцій на фондових біржах // Україна фінансова: інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. [Електронний ресурс]. – Доступний з http://ufin.com.ua/analit_mat/rzp/185.htm.
5. Огляд боргових ринків 20-24 серпня 2012 року // Журнал "Ринок цінних паперів". [Електронний ресурс]. – Доступний з http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=729&pub=5837.
6. Юрків Н.Я. Економічна безпека реального сектора економіки України: стратегічні пріоритети і теоретико-методологічні засади забезпечення : монографія / Н.Я. Юрків. – Львів : Вид-во ПАІС, 2012. – 400 с.
7. Закон України "Про основи національної безпеки України" зі змінами від 18.09.2012 р.
8. Еш С.М. Фінансовий ринок : навч. посібн. / С.М. Еш. – К. : Центр навч. літ-ри, 2009. – 528 с.

Хома І.Б., Дубынина М.И. Спрос и предложение на ценные бумаги в условиях интеграции в мировой рынок финансовых услуг

Рассмотрен и оценен мировой рынок финансовых услуг и определены тенденции его развития, учитывая спрос и предложение на ценные бумаги отдельных украинских компаний. Предоставлена информация о наличии украинских ценных бумаг на ведущих торговых площадках мира. Определены основные проблемы функционирования рынка финансовых услуг Украины и возможности их устранения, а также изучен вопрос обеспечения его экономической безопасности.

Ключевые слова: мировой рынок финансовых услуг, спрос и предложение, ценные бумаги, мировые фондовые площадки.

Khoma I.B., Dubynina M.I. Supply and demand for securities in the context of integration into the global financial services market

The world market for financial services is examined and the tendencies of its development are identified, including supply and demand for the securities of certain Ukrainian companies. The information of the presence of Ukrainian securities on the leading stock markets is provided. The main problems of financial market of Ukraine are identified and the ways of their solving are defined. Also there are studied the question of the national economic security of the financial market in Ukraine.

Keywords: global financial services market, demand and supply, securities, global stock markets.

УДК 65.011.12

Доц. І.Б. Хома, канд. екон. наук;
магістрант Ю.В. Кондакова – НУ "Львівська політехніка"

РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ЯК ЕЛЕМЕНТ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

Розглянуто проблеми застосування реструктуризації як одного з найважливіших елементів ефективного функціонування підприємств у сучасних умовах. Визначено види та етапи реструктуризації на кризовому підприємстві. Виявлено причини реструктуризації з наведенням прикладів реструктуризаційних процесів в Україні та світі.

Ключові слова: реструктуризація, антикризове управління, реорганізація, стратегія підприємства, поглинання.

Постановка проблеми. Світова та національна економічні кризи показали недосконалість економічної структури і довели необхідність як втручання

держави в економіку, так і якісного, всебічного впровадження антикризового управління на підприємствах усіх галузей і форм власності в Україні.

Вітчизняні підприємства вважають, що антикризове управління – це засіб для усунення наслідків кризи, а реструктуризація – реорганізація, але ці твердження є правильними. Створений ще у дні становлення незалежності України інститут банкрутства функціонує лише на ліквідацію підприємств, а не на їх оздоровлення. Тому жорстко постає проблема щодо визначення поняття реструктуризації та її можливих варіантів впровадження.

Аналіз останніх джерел та публікацій. У світовій та вітчизняній літературі не існує єдиного погляду щодо визначення поняття реструктуризації. Пропонуємо декілька визначень, які, на нашу думку, є найбільш об'єктивними.

Красюк Р. пропонує таке визначення: реструктуризація – це докорінна перебудова підприємства на принципах ринкової економіки та на основі чіткого формування стратегії бізнесу, місії підприємства, ретельного аналізу маркетингової ситуації навколишнього середовища [1].

У своїй науковій роботі Л. Зуєва та Е. Архипчук зазначають, що реструктуризація – це структурна перебудова з метою забезпечення ефективного розподілу і використання всіх ресурсів підприємства (матеріальних, фінансових, трудових, землі, технології), яка полягає у створенні комплексу бізнес-одиниць на основі розподілу, об'єднання, ліквідації (передання) діючих і організацій нових структурних підрозділів, приєднання до підприємства інших підприємств або підрозділів, і придбання визначальної частки у статутному капіталі або акцій сторонніх організацій [2].

На думку В. Гончарова, реструктуризація підприємства – це зміна технологічної, виробничої, загальногосподарської та організаційної структур, а також балансу з метою збереження (розширення) ринків збуту, доходів та капіталу [3]. Реструктуризація, як вважає А. Поддєрьогін – це здійснення організаційно-економічних, правових, виробничо-технічних заходів, спрямованих на зміну структури підприємства, його управління, форм власності, організаційно-правових форм, які здатні привести підприємство до фінансового оздоровлення [4].

Отже, реструктуризація – це процес зміни форми, структури, принципів, видів та інших елементів діяльності підприємства як у кризових, так і в нормальних умовах виробництва з використанням новітніх засобів управління.

Мета дослідження. Проаналізувати теоретичні аспекти реструктуризації, виявити чинники, які сприяли б поширенню цього елементу антикризового управління, та дослідити приклади практичного застосування реструктуризації в Україні.

Виклад основного матеріалу. Законом України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" та іншими нормативно-правовими документами передбачено використання реструктуризації як ефективного засобу відновлення платоспроможності підприємства, який рекомендують включити до плану санації [5].

Реструктуризація підприємства – це здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на реорганізацію підприємства, зокрема шляхом його поділу з переходом борго-