

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТІЙКОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВИХ РИНКІВ

Забезпечення стійкості економічних систем є однією з найважливіших проблем соціально-економічного розвитку країни. Ігнорування чинників, що впливають на стійкість економічної системи, призводить до посилення економічних і соціальних диспропорцій, до прискорення спаду виробництва, підвищення рівня безробіття, інфляції та багатьох інших негативних наслідків. Сукупність даних явищ, у свою чергу, веде до зниження і втрати економічної безпеки держави та різкого зниження рівня життя населення. Швидкість поширення кризових явищ в національній економічній системі та обмеженість інструментів регулювання з боку держави вказує на недостатній рівень стійкості цих систем. За сучасних умов національна економічна система залишається вразливою до впливу зовнішніх чинників. Досліджуючи фондовий ринок, як невід'ємну складову фінансового ринку, а відтак і фінансової системи країни в цілому, ми можемо стверджувати, що його розбалансування є передумовою прояву негативних наслідків на стан економіки держави. Відтак виникає потреба не тільки в оцінюванні рівня стійкості функціонування фондового ринку, як складової національної економіки, а й у забезпеченні його бажаного рівня.

Проблеми забезпечення стійкості досліджувала низка провідних вчених, серед яких: Г.А. Махонько [1] зазначив, що формування механізму забезпечення економічної стійкості підприємств припускає введення суттєвих змін до цілей функцій та організаційної структури існуючої системи управління; С.А. Ніколайчук та Н.В. Шаповаленко [2] припускають, що бажаний рівень стійкості національної економіки досягається у разі, якщо країні вдається стабілізувати обсяг чистих зовнішніх активів на рівні 25 % ВВП; Натомість О.В. Ареф'єва [3] зазначає, що забезпечення стратегічної стійкості на основі виваженого механізму дій є надзвичайно актуальною проблемою. Адже, стабільність позицій суб'єкта на ринку, позитивна динаміка фінансово-економічних результатів, капіталізація бізнесу, діловий успіх здебільшого залежать від ступеня його адаптації до динамічних змін зовнішнього та внутрішнього бізнес-середовищ, для якого характерним є ризикованість здійснення господарських операцій, нестабільність політичної та економічної ситуації в країні; У своєму науковому дослідженні В.М. Ячменьова [4] зазначає, що процес забезпечення це сукупність способів, взаємоузгоджена дія яких спрямована на досягнення конкретної мети, а саме забезпечення стійкості діяльності систем різного порядку та ін.

Не зважаючи на досить велику кількість наукових праць в галузі забезпечення економічної стійкості, слід зауважити, що вони розглядаються на основі суб'єктів підприємницької діяльності. Натомість забезпеченню стійкості функціонування економічних систем, прикладом яких є фондовий ринок, приділяється не достатня увага, що вимагає від нас проводити поглиблені дослідження з метою запобігання прояву негативних явищ.

Отже метою нашого дослідження є визначення способів забезпечення стійкості функціонування фондового ринку Україні на основі порівняльного аналізу інтегральних показників стійкості функціонування фондового ринку АР Крим та України.

Схильність до маніпуляції та махінації, відсутність ефективної системи захисту прав інвесторів, нерозвиненість правової бази на вітчизняному фондовому ринку вимагають від нас пошуку нових способів, механізмів забезпечення стійкості функціонування фондового ринку.

Окрім того, в Україні відсутня загальноприйнята система показників оцінювання рівня стійкості функціонування фондового ринку. Натомість здійснюється простий аналіз отриманих результатів, за минулий період, що є констатацією фактів, а не відображенням динамічних процесів. При функціонуванні фондового ринку забезпечення його стійкості є метою першочергового порядку. Забезпечення стійкості функціонування фондового ринку за умов невизначеності зовнішнього середовища можна розглядати як (рис. 1):

юридичне забезпечення (сукупність заходів, що дозволяють отримати позитивні результати у розв'язанні спірних питань між учасниками фондового ринку);

фінансове забезпечення (це наявність цінностей, які у сукупності з системою гарантій повернення забезпечують виконання фінансових зобов'язань, а також сукупність засобів та цінностей у вигляді цінних паперів, що забезпечують безперервність функціонування фондового ринку);

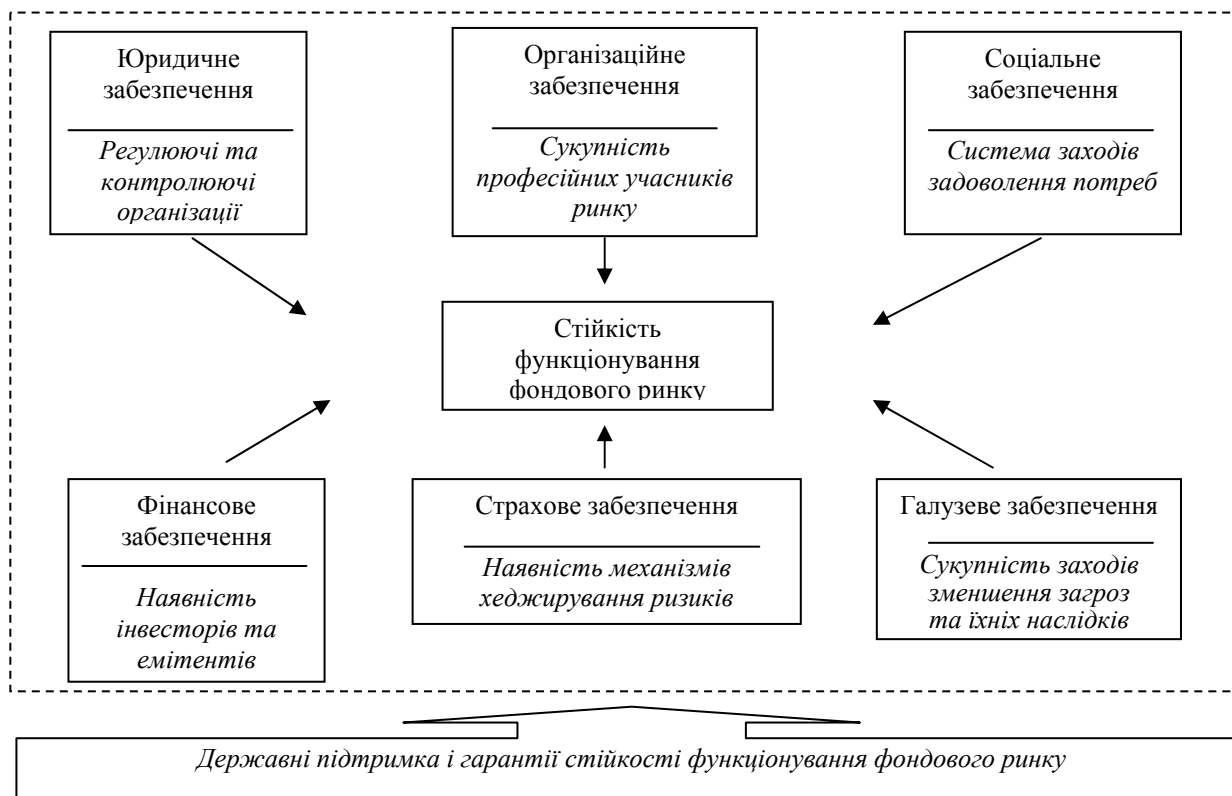


Рис. 1. Структура забезпечення стійкості функціонування фондового ринку України

галузеве забезпечення (сукупність заходів спрямованих на зменшення наслідків загроз, прогнозування яких дозволяє попередити форс—мажорні обставини);

організаційне забезпечення (це наявність розвиненої сукупності професійних учасників фондового ринку, що забезпечують його безперервне функціонування), тощо.

Кожне з перелічених забезпечень стійкості функціонування фондового ринку потребує комплексного, системного, процесного та інформаційного підходів щодо їхньої формалізації та реалізації. Окрім того, забезпечення має безліч часткових проявів таких як: інноваційне, інвестиційне, маркетингове, кадрове, управлінське, ринкове тощо, які в сукупності з вищенаведеними визначають забезпечення стійкості функціонування фондового ринку, тобто його здатності захистити та втримати свої позиції на світовому ринку.

Слід зазначити, що ключовими аспектами забезпечення стійкості функціонування фондового ринку є: організаційна забезпеченість, фінансова забезпеченість та державна підтримка, які є можливим визначити за допомогою методики оцінювання стійкості функціонування фондового ринку. Проведені дослідження дозволили сформулювати алгоритм визначення рівня стійкості функціонування фондового ринку з використанням методу нечіткої логіки (рис. 2).

Для зручності використання інформації, отриманої в результаті використання послідовність визначення рівня стійкості функціонування фондового ринку з використанням методу нечіткої логіки її можна представити у вигляді табл. 1, 2.

УПРАВЛЕНИЕ И БИЗНЕС

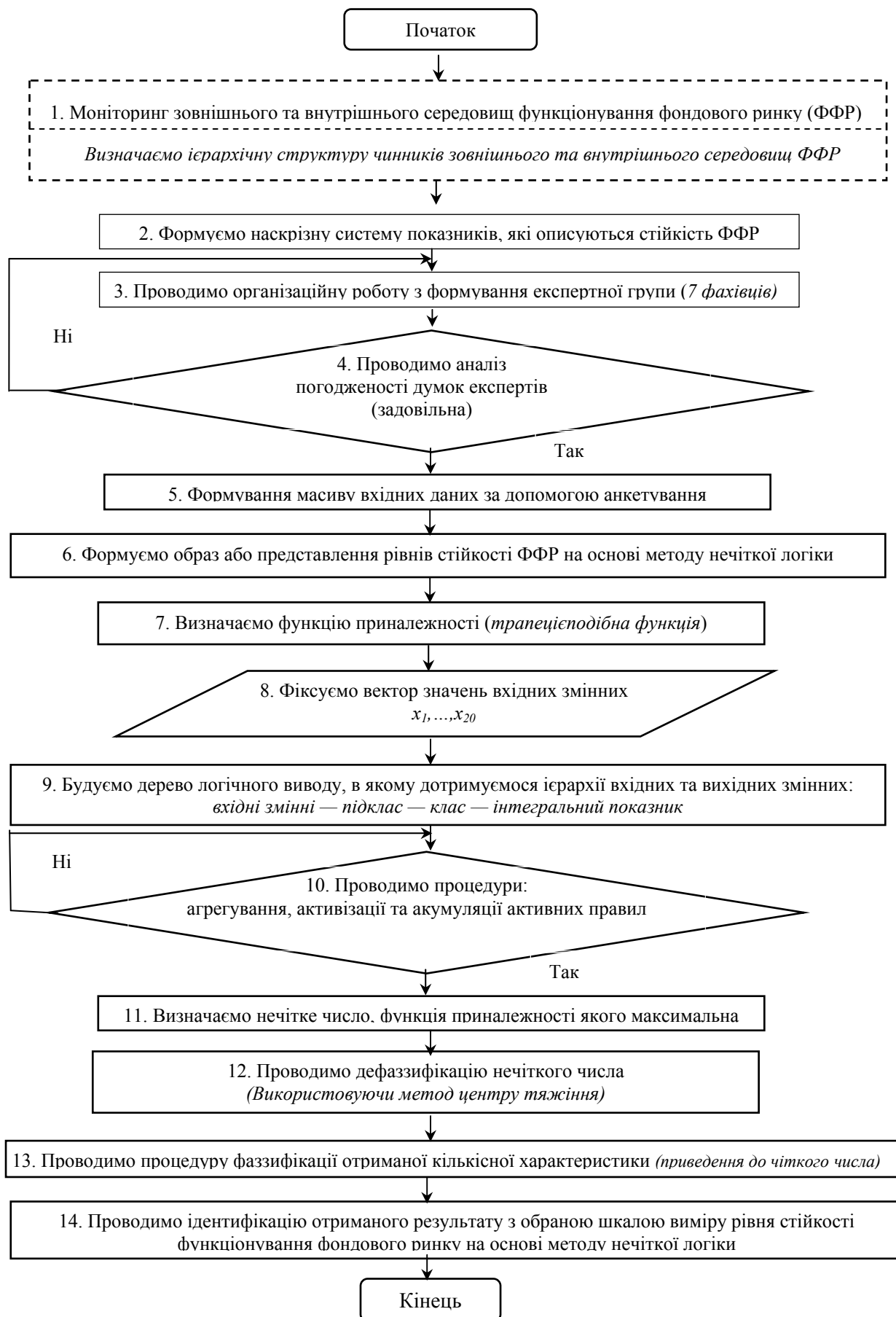


Рис. 2. Послідовність визначення рівня стійкості функціонування фондового ринку з використанням методу нечіткої логіки

Результати фазифікації

Характеристики (клас)	Проміжні Показники (підклас)	Показники (вхідні змінні)	Змінні	СФФР	СФФР
				АР Крим	України
				Якісна оцінка н/с/в	Якісна оцінка н/с/в
Надійність K_1	біржова надійність Z_1	Обсяг торгів	X_1	н	с
		Кількість професійних учасників	X_2	н	с
	загальноринкова надійність Z_2	Інформаційна відкритість	X_3	с	с
		Інвестиційний клімат	X_4	н	н
		Вид бізнес культури	X_5	с	н
Адаптованість K_2	адаптованість зовнішня Z_3	Ресурсна залежність	X_6	с	с
		Заборгованість НБУ	X_7	с	с
	адаптованість внутрішня Z_4	Стабілізаційний фонд НБУ	X_8	н	н
		Рівень довіри	X_9	с	с
Цілісність K_3	—	Інформаційна безпека	X_{10}	с	с
		Надійність зв'язків	X_{11}	с	с
		Масштаби охоплення території	X_{12}	н	н
		Рівень самозбереження	X_{13}	с	с
Ринкова цінність K_4	загальнодержавна цінність Z_5	Об'єм ВВП	X_{14}	н	н
		Рівень споживчих цін	X_{15}	н	н
		Валютний коридор	X_{16}	с	с
		Рівень державної підтримки	X_{17}	с	с
	загально ринкова цінність Z_6	Ступінь монополізації	X_{18}	с	в
		Імідж фондового ринку	X_{19}	н	н
		Рівень використання законодавчої бази	X_{20}	в	в

Отримані результати фазифікації стійкості функціонування фондових ринків дають можливість її оцінити кількісно. Рівень стійкості функціонування фондового ринку свідчить, що регіональний та державний ринки мають різний її рівень, а саме вони по-різному позиціонуються в межах вітчизняної фінансової системи (рис. 3).

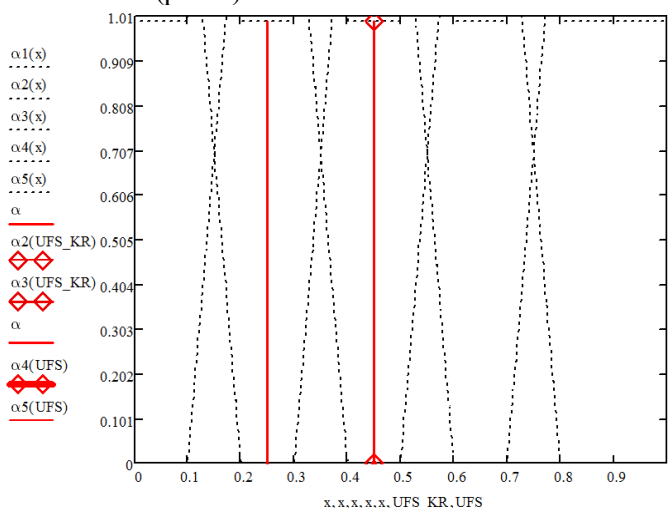


Рис. 3. Графічне визначення рівня стійкості функціонування фондового ринку АР Крим (UFS_KR) та України (UFS)

Слід відзначити, що більші обсяги торгів, кількості професійних учасників та рівень монополізації впливають на підвищення стійкості функціонування фондового ринку держави. В свою чергу це свідчить, що значний вплив на стійкість спричиняє активність бізнес середовища.

Результати фазифікації, які наведено в табл. 1, доводять, що саме завдяки їй ми можемо:

по-перше, уникнути проблемі зіставності великої кількості вхідної інформації (у нашому випадку 20 показників);

УПРАВЛЕНИЕ И БИЗНЕС

по-друге, надати інформацію у вигляді, який більш сприяє усвідомленню та не викликає враження нагромадження інформації.

Не менш важливим для стійкості фондових ринків є рівень характеристик їх функціонування (табл. 2).

Таблиця 2

Ступень істинності та якісне значення результуючих характеристик

Стійкість функціонування фондового ринку	Ринкова цінність			Надійність			Адаптованість			Цілісність		
	K ₄			K ₁			K ₂			K ₃		
	Результат дефазифікації	Ступінь істинності	Якісне значення	Результат дефазифікації	Ступінь істинності	Якісне значення	Результат дефазифікації	Ступінь істинності	Якісне значення	Результат дефазифікації	Ступінь істинності	Якісне значення
АР Крим	0,474	1	С	0,156	1	Н	0,474	1	С	0,376	0,878	С
України	0,474	1	С	0,5	1	С	0,5	1	С	0,5	1	С

Що дозволяє визначити, за рахунок яких характеристик фондовий ринок досягає максимальних або мінімальних значень рівня стійкості. Так надійність стійкості функціонування фондового ринку держави демонструє значно вищий рівень ніж регіонального ринку.

Таблиця 3

Порівняльна таблиця інтерпретацій рівнів стійкості функціонування фондових ринків

Фондові ринки	Стійкість			Інтерпретація типів стійкості функціонування фондового ринку	Економічна інтерпретація з точки зору забезпеченості рівнів стійкості функціонування фондового ринку
	Результат дефазифікації	Ступінь істинності	Тип		
АР Крим	0,25	1	2	Ступінь упевненості експертів у тому, що функціонування фондового ринку є уповільненим і його характеристика оцінюється "задовільно (нижче за середнє)"	Фондовий ринок виконує свої функції, його цілісність збережена (знаходиться на середньому рівні, але зі ступенем істинності нижче за 1, а саме 0,878). Рівень стійкості функціонування фондового ринку зумовлено низьким рівнем надійності, середнім значенням ринкової цінності та адаптованості.
України"	0,45	1	3	Ступінь упевненості експертів у тому, що функціонування фондового ринку є стійким і його характеристика відповідає рівню "задовільно (середнє)"	Фондовий ринок виконує свої функції, конкурентоспроможність в межах держави доволі висока, цілісність ринку збережено на середньому рівні, тому його стійкість здатна протистояти впливу зовнішніх чинників. Для підвищення іміджу фондового ринку необхідне покращення інвестиційного клімату та застосування стабілізаційного фонду, що суттєво підвищить надійність та ринкову цінність.

Спираючись на отримані результати з одного боку можна констатувати, що на рівні держави ринкова інфраструктура розвинена значно краще, з іншого — регіональний фондовий ринок

демонструє дуже низький рівень інститутів фондового ринку, що повинно стати першим сигналом до реалізації програм його розвитку. Рівень адаптованості стійкості функціонування ринків України та АР Крим знаходяться практично на однакових рівнях, що говорить про тотожну здатність пристосовуватися до змін зовнішнього середовища проте в різних масштабах.

Цілісність стійкості функціонування фондового ринку АР Крим поступається аналогічному показнику фондового ринку України, на наш погляд, ключовим аспектом є відсутність на регіональному ринку певних атрибутів (функціонуючого торговельного майданчика), що надало б змогу посилити зв'язки елементів системи та підвищити рівень її самозбереження. Натомість значення показника ринкової цінності стійкості функціонування фондових ринків ідентичні, що говорить про важливість їх функціонування та необхідність їх існування в межах свого територіального визначення.

Якщо розглядати закономірність функціонування фондових ринків АР Крим та України за класичною S – подібною функцією, то інтегральні показники оцінювання стійкості функціонування знаходяться в інтервалі $[T_1; T_{cp}]$ рис. 4.

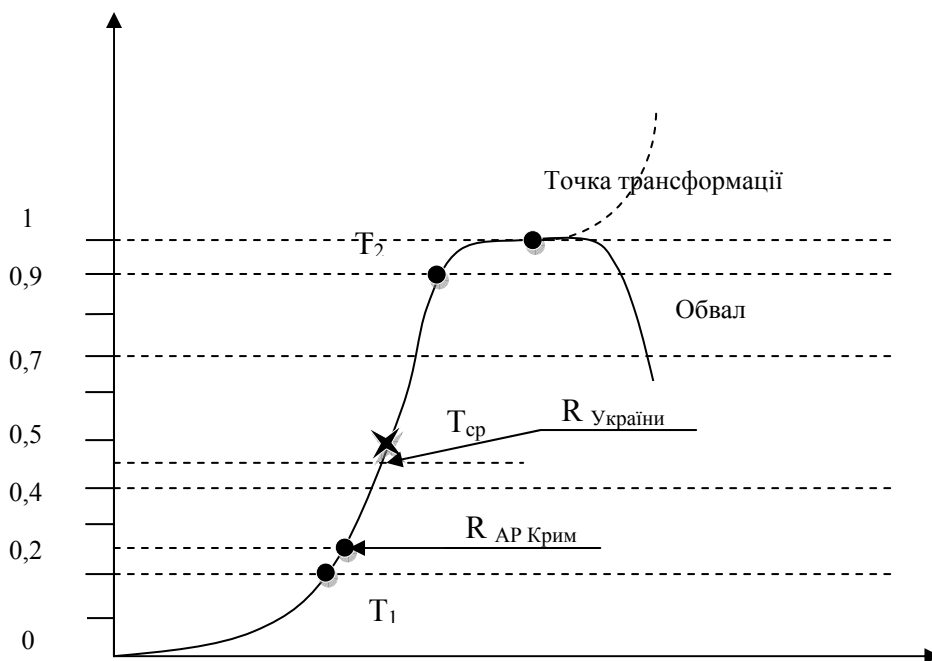


Рис. 4. Профіль поведінки фондового ринку АР Крим та України за S – подібною функцією

На відрізку $[T_1; T_{cp}]$ поведінка фондового ринку є керованою, спостерігається прискорене використання ресурсів ринку. Перебуваючи в межах даного відрізка можливе протікання зворотних процесів, повернення до попереднього стану, тобто ми спостерігаємо рівноприскорений розвиток функціонування фондового ринку. Системи вищого порядку такі як: фінансова система та національна економіка, мають домінуючий вплив. Про це свідчить рівень низки показників, що формуються під їх впливом. Як видно з графіку фондовий ринок АР Крим має значний запас розвитку, проте перебуваючи в межах даного відрізка можливе повернення до попереднього стану на відрізку $[0; T_1]$.

Отримані результати оцінювання стійкості функціонування фондового ринку вимагають від нас вирішення такого завдання, як забезпечення його бажаного рівня, яке потребує впровадження низки заходів. Зокрема організації постійнодіючого моніторингу загроз стійкості функціонування фондового ринку за умов дотримання таких правил:

Профілактики можливих загроз. Необхідно своєчасно виявляти можливі загрози стійкості функціонування фондового ринку, аналіз яких дозволить визначити наслідки, розробити та своєчасно запровадити відповідні упереджувальні заходи;

Законності. Способи забезпечення стійкості функціонування фондового ринку розробляються на підставі й у межах чинного законодавства. Локальні правові акти фондового ринку не повинні суперечити законам і підзаконним актам держави;

Координації та взаємодії всередині й поза межами фондового ринку. Способи підтримки рівня стійкості функціонування фондового ринку, які дозволяють протидіяти загрозам, реалізуються на основі взаємодії та координації зусиль усіх професійних учасників ринку, а також завдяки встановленню необхідних правил та процедур взаємодії учасників фондового ринку, здатними надати необхідну допомогу для забезпечення стійкості функціонування;

Поєднання гласності з конфіденційністю. Поширення інформації за ієрархією в необхідних обсягах, достатніх для запобігання потенційних та усунення реальних загроз, без спричинення ажіотажу на фондовому ринку та паніки.

За результатами оцінювання стійкості функціонування фондового ринку України, можна зробити такі висновки:

на сьогодні фінансову забезпеченість стійкості функціонування фондового ринку можливо оцінювати, як достатню, щодо забезпечення безперервності функціонування фондового ринку. Про це свідчить рівень надійності стійкості функціонування фондового ринку України (в якому знаходить своє вираження фінансова забезпеченість);

організаційну забезпеченість, на даний момент, слід вважати незадовільною, оскільки відсутня повною мірою розвинена сукупність професійних учасників фондового ринку, що забезпечують його безперервне функціонування, натомість спостерігається нагромадження професійних учасників фондового ринку в певних територіальних межах (м. Києві та київській області). Подібного розвитку на регіональному рівні система професійних учасників фондового ринку не має;

відповідно державна підтримка функціонування фондового ринку на регіональному рівні має незначні прояви, окрім територій з високим рівнем консолідації учасників фондового ринку. Це в свою чергу збільшує відставання низки регіонів в формуванні розвиненої сукупності професійних учасників фондового ринку та створює дисбаланс в масштабах охоплення території. Як наслідок така державна підтримка має радше локальну спрямованість, що не вирішує поставлених задач в масштабах країни.

Література

1. Махонько Г.А. Економічна стійкість підприємств видавничо-поліграфічної галузі: підходи до оцінювання / Г.А.Махонько // [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/e-journals/pspe/2009_1/Mokhonko_109.htm
2. Ніколайчук С.А. Дефіцит поточного рахунку платіжного балансу : оцінка прийнятності рівня для України / С.А. Ніколайчук, Н.В. Шаповаленко [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/ep/2010_2/5_Nikolaychuk_Shapoval.pdf
3. Ареф'єва О.В. Стратегічне забезпечення життєвого циклу підприємства / О.В. Ареф'єва // Актуальні проблеми економіки. — 2008. — № 3 (81). — С. 43—50.
4. Ячменьова В.М. Стійкість діяльності промислових підприємств: оцінка та забезпечення : [монографія] / В.М. Ячменьова. — Сімферополь : ВД "АРАЛ", 2010. — 470 с.

Рецензент д.е.н., професор Ячменьова В.М.