

10. Прес-реліз [Електронний ресурс]: Horizon Capital інвестує \$40 мільйонів у багатогалузеву агропромислову корпорацію «Агро-Союз». – Режим доступу: www.horizoncapital.com.ua

11. Дем'яненко С.І. Агрохолдинги в Україні: процес становлення та розвитку / С.І. Дем'яненко// Економіка України. – 2009. – № 12. – С. 50-61.

Рецензент д.е.н., професор С.В. Коляденко

336.76(477)

*Воробець Т.І., асистент,
Національна академія природоохоронного
та курортного будівництва*

ПРИНЦИПИ ТА ПОКАЗНИКИ ОЦІНЮВАННЯ СТІЙКОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

В сучасних умовах господарювання підвищується роль інформаційної забезпеченості ухвалення управлінських рішень в сфері планування, регулювання та контролю за фінансово-господарськими діями на рівні держави. Інформаційний базис ухвалення управлінських рішень передбачає комплексне оцінювання стійкості функціонування економічних систем, дозволяючи розробити дієві рекомендації щодо підвищення рівня надійності, цілісності, адаптованості та їхньої ринкової цінності, за умов високої імовірності отримання бажаного результату. На сьогодні, стійкість функціонування економічних систем передбачає розробку відповідного методичного інструментарію. Це потребує урахування зовнішніх і внутрішніх факторів, управління якими здатне вплинути на параметри функціонування економічної системи. Найбільш важливими є фактори, що характеризують загрози функціонування економічної системи на подальшому етапі антикризового управління.

Аналізуючи праці провідних економістів, слід відзначити, що значний внесок у дослідження оцінювання стійкості економічних систем зробила низка вчених, зокрема: С.П. Бараненко та В.В. Шеметова [1], які в своїй роботі запропонували оцінювати стійкість використовуючи показники фінансового стану чи поточного рівня ліквідності, В.І. Корнієнко [2], праці якого ґрунтуються на використанні коефіцієнта Альтмана, Е.В. Корчагіна [3] в своїх працях пропонує використовувати певну еталонну модель та ін.

Дослідження понятійно-категоріального апарату характеристик стійкості функціонування доводить, що жодну з них не можна в повному обсязі використати для оцінки стійкості функціонування фондового ринку. Самі методики та понятійно-категоріальна інтерпретація не відповідають нашому уявленню про стійкість його характеристик.

Отже метою дослідження є виявлення принципів та показників оцінювання стійкості функціонування фондового ринку, які дозволяють оптимізувати функціонування фондового ринку та його учасників.

Згідно досліджень В.М. Ячменьової [4], стійкість — це характеристика функціонування економічної системи, яка в умовах ринкової невизначеності зберігає свою цілісність, успішно адаптується до умов зовнішнього середовища, використовуючи внутрішні та зовнішні резерви і здатна зберігати свою ринкову цінність у просторі та часі. Отже стійкість можливо представити, як показано в табл. 1. При цьому слід зауважити, що показники або вхідна інформація представляється як у кількісному, так і якісному вигляді.

Система показників, що відображає стійкість функціонування фондового ринку, багато в чому визначається їх специфікою та спеціалізацією. Проте в будь-якому випадку її побудова повинна відповідати певним принципам, серед яких [14]:

Принцип зіставності. Принцип зіставності та порівнянності полягає в застосуванні умов порівняння, зіставлення абсолютних і відносних показників, згідно з якими вони повинні бути приведені до адекватної форми виміру, а також установа близьких або рівних умов формування і використання трудових, фінансових, природних та інших ресурсів для суб'єктів суспільних відносин, що мають подібні якості та ознаки. Зіставність рівня показників у просторі та часі.

Принцип лаконічності. Кількість показників в системі має бути оптимальною, без зайвого навантаження. Містить лише ті елементи, які необхідні для забезпечення інформацією про стан об'єкта і вибору оптимального способу впливу.

Принцип інформаційної забезпеченості. Джерелами інформації для визначення показників є фіксована звітна та планова документація при цьому процедура їх отримання має бути прозорою й недорогою. А також це не тільки отримання інформації про результати роботи, але і наявність зворотного зв'язку, що дозволяє порівняти фактичний стан керованої системи з заданим планом.

Представлення стійкості з використанням характеристик функціонування*

Характеристики		Показники
Стійкість	Надійність	Обсяг торгів
		Кількість професійних учасників
		Інформаційна відкритість
		Інвестиційний клімат
		Рівень захищеності капіталу
		Вид бізнес культури
	Адаптивність	Стабілізаційний фонд Національного Банку України
		Ресурсна залежність
		Ресурсна заборгованість державного бюджету
		Резерви
		Ринкова безпека
	Цілісність	Інформаційна безпека
		Надійність зв'язків між учасниками фондового ринку
Масштаби охоплення території		
Рівень самозбереження		
Стійкість	Ринкова цінність	Обсяг ВВП
		Рівень індексу споживчих цін
		Валютний коридор
		Рівень державної підтримки
		Рівень використання законодавчої бази
		Ступінь монополізації бірж
		Імідж фондового ринку

*Складено автором

Принцип істотності. Кожен показник повинен відображати сутність та логіку різних боків функціонування фондового ринку, а саме важливі та істотні процеси.

Принцип обґрунтованості. Кожен показник має бути обґрунтованим з боку практичної корисності та вагомості, відображати специфіку функціонування фондового ринку, а отже застосування обґрунтованих результатів наукових досліджень.

Проблемам стійкого функціонування економічних систем присвячені праці низки провідних вчених:

Формування системи показників, що описують стійкість функціонування фондового ринку, припускає аналіз існуючих систем показників. Складним завданням виступає побудова інтегрального показника, що комплексно характеризує стійкість функціонування фондового ринку. Насамперед це пов'язано з використанням в оцінці різних за якістю та несумісних між собою комплексних показників.

А саме, на думку С.П. Бараненко та В.В. Шеметова [1], доцільно використовувати показники фінансового стану чи поточного рівня ліквідності, що характеризує загальну забезпеченість обіговими коштами.

Більш складним та розгорнутим коефіцієнтом, на думку В.І. Корнієнко [2], є коефіцієнт Альтмана. Проте суттєвим обмеженням цього методу є те, що він характеризує не окремий об'єкт чи подію, а їх генеральну сукупність.

Низка науковців [3, 4, 6] наводить недоліки інтегральних показників, зокрема: складно ідентифікувати отриманий результат за критеріями оцінки; ігнорується частина інформації в результаті узагальнення інтегрального показника; низка показників є не зіставними чи полярними; відсутнє логічне обґрунтування економічної сутності низки показників; неможливо використовувати ієрархію показників залежно від їх значущості; інтегральні показники не здатні адекватно відобразити властивості й ознаки стійкості.

З метою проектування нормативного стану економічної системи часто вдаються до методу побудови дерева цілей. Так, Е.В. Корчагін [3] пропонує еталонну модель, яка включає найбільш загальні цілі та засоби їхнього досягнення, що формуються з урахуванням зовнішніх обмежень. Система показників описує вимірні характеристики, а отже, соціально-економічну стійкість, головна мета якої виражена сукупністю більш конкретних цілей. Проте А.А. Керашев та В.В. Тешев [6] у своїх дослідженнях відзначають, що показники стійкості економічних систем знаходяться на стадії розробки.

Розробка системи показників вимагає їх впорядкування, що можливо за допомогою класифікації показників. Різні автори пропонують в основу класифікації показників стійкості покласти: її види, чинники впливу, критерії. Слід зазначити, що більшість індикаторів характеризують динаміку певного аспекту стійкості функціонування. А.А. Керашева зазначає, що динамізм є головним, базовим принципом побудови нових систем показників стійкості функціонування.

Таким чином, незважаючи на достатній інтерес учених до проблеми стійкості функціонування економічних систем, її не можна визнати повністю розв'язаною, особливо щодо показників, які повно, адекватно й усебічно характеризують стійкість функціонування фондового ринку. Тому розробка системи показників стійкого функціонування економічної системи повинна бути такою, яку можна використовувати як базу знань інформаційного забезпечення її оцінки.

Стійкість функціонування фондового ринку у загальному розумінні означає процеси стабільного та адаптивного функціонування, що мають прояв у перевищенні попиту над пропозиціями, розподілі вільних коштів, за рахунок ефективної та прозорої взаємодії учасників біржової торгівлі, що забезпечує сталий розвиток фондового ринку, як системи, не зважаючи на вплив сторонніх чинників. Отже стійкість функціонування фондового ринку слід розглядати як комплексну характеристику, яка за своєю суттю відображає цілісність, адаптивність, надійність та ринкову цінність.

Цілісність це характеристика, що визначає здатність економічної системи до виживання та здійснення відтворюючих функцій. Прояви цілісності є різноманітними в різних соціально-економічних системах. Цілісність як характеристика фондового ринку відображає збалансованість показників функціонування фондового ринку, його захищеність від впливу зовнішнього середовища. М.С. Каган [7] зазначає, що цілісність є однією з головних якісних характеристик системи, яка надає їй визначеності, охоплює її повністю і фактично визначає її буття, оскільки з утратою зазначеної якості система перестає бути самою собою. У теорії систем цілісними вважають системи, які при найвищих рівнях складності та структурної розчленованості зберігають такий міцний зв'язок між своїми підсистемами й елементами, який сильніший за зв'язки із зовнішнім середовищем, що й забезпечує системі можливість самозбереження, самовдосконалення, саморозвитку при незмінній якісній визначеності.

Адаптованість як характеристика відображає здатність протистояти дії зовнішнього середовища, що має прояви в здатності зберігати рівень істотних змінних, що описують стійкість функціонування фондового ринку в певних межах. Значною мірою здатність економічної системи протистояти дії зовнішніх чинників залежить від наявності внутрішніх резервів. А.П. Максимович [8], Г.І. Ханалієв [9], В.Н. Фомін [10] визначають адаптивність як здатність пристосовуватися до різних умов, змін зовнішнього середовища. В.М. Ячменьова [4], І.Ю. Ладико, В.Г. Сумцов [11] розглядають адаптивність як характеристику, яка є необхідною складовою для самозбереження економічної системи, пристосування в умовах нестабільності і зміни зовнішнього середовища.

Надійність. Р. Барлоу [12] вважає, що під надійністю слід розуміти комплексну властивість систем задовільно виконувати необхідні функції впродовж даного інтервалу часу, кількісною характеристикою якого є вірогідність виконання необхідних функцій, безвідмовність, довговічність, стійкість, живучість, безпека та ін. Натомість надійність функціонування економічних систем – це властивість економічних систем зберігати стійкість процесу, що полягає у відсутності вимушених припинень процесу і неправильних дій. Надійною вважається така виробнича система, в якій при заданих надійності елементів, якості виконання функцій і прогресивній структурі організації, забезпечується максимально можливе досягнення поставленої мети з мінімально допустимими сукупними витратами.

Ринкова цінність сама по собі є неоднорідною характеристикою. Низка вчених [4, 14] вважає дану характеристику специфічною, та розкривають її сутність з певних позицій, зокрема:

- з точки зору використання ринкової ситуації, а саме: використання особливих пільг, резерви використання учасниками біржової торгівлі державних програм підтримки фондового ринку, резерви використання державних систем страхування, резерви використання законодавчої та нормативної бази;
- з позиції самооцінки фондового ринку: самозбереження, резерви впровадження державних програм у функціонування фондового ринку, самодостатність;
- з позиції порівняння з іншими фондовими ринками: рівень універсальності фондового ринку, резерви правильного визначення умов діяльності (формалізованих та неформалізованих правил), імідж фондового ринку.

У своєму дослідженні В.М. Ячменьова [4] відзначає, що резерви ринкової цінності, пов'язані з невикористаними можливостями існуючої ринкової ситуації, яка, у свою чергу, визначається чинниками самого ринку і умовами діяльності, що встановлює держава як в області законодавчої і нормативної бази,

так і у напрямі соціально-економічних відносин. Чинники, що формують ринкові резерви, можуть належати світовим, територіальним, національним ринкам. Отже, стійкість функціонування фондового ринку розглядається як комплексна характеристика, кожна складова якої може бути описана за допомогою сукупності показників. Для кількісної оцінки стійкості функціонування фондового ринку необхідно скористатися процедурою інтеграції сукупностей показників, що описують складові комплексної характеристики. При цьому слід розв'язати проблему взаємозалежності цих складових. Визнання цієї взаємозалежності зумовлює необхідність розглядати складові комплексної характеристики з позиції їх взаємного впливу. Доцільним буде усунути взаємозамінні показники з їх сукупностей, що описують кожен з складових стійкості функціонування фондового ринку.

Показник оцінки стійкості функціонування фондового ринку є інтегрованим як за своєю суттю, так і за процедурою його визначення. Процедуру інтегрування показника стійкості функціонування фондового ринку пропонується побудувати з використанням методу нечіткої логіки. Використання даного методу обумовлене певними міркуваннями. Нечітка логіка, як математичний інструмент, має свої особливості в інформаційному забезпеченні, у визначенні значущості формалізованих показників, в обов'язковій кількісній оцінці якісних показників і формуванні бази правил. Виділені складові комплексної характеристики стійкості функціонування фондового ринку — ринкової цінності, адаптивності, цілісності, надійності, що досить повно її описують та дозволяють сформулювати модель оцінки на основі нечіткої логіки. З метою опису кожної складової комплексної характеристики стійкості функціонування фондового ринку запропоновані сукупності показників, у кожній з яких присутня їх внутрішня ієрархія. Показники, що характеризують складові комплексної характеристики економічної системи, обрані на підставі експертної оцінки та використання кореляційно-регресійного методу. В кожній з наведених сукупностей відібрано показники, що здатні більш повно відобразити ту чи іншу складову інтегрованої оцінки стійкості функціонування фондового ринку. Отже збалансована система показників, як зазначається в працях Р.С. Каплана та Д.П. Нортон [13], надає інструмент для отримання бажаних результатів в складних умовах жорсткої конкуренції.

З огляду проведених досліджень можливо зробити наступні висновки:

1. Формування образу чи представлення стійкості функціонування фондового ринку зумовлено тим, що: по-перше, на сьогодні не сформовано єдиного нормативного уявлення або визначення стійкості; по-друге, саме поняття стійкості як в економіці, так і в управлінні мало формалізовано; по-третє, є високий рівень лінгвістичної невизначеності часткових показників вхідних змінних.

2. Наявність інтегрованого показника стійкості функціонування фондового ринку України дозволить оцінити ефективність його функціонування та професійних учасників ринку. Визначити сильні та слабкі сторони, можливі шляхи оптимізації функціонування фондового ринку, як невід'ємного елементу фінансового ринку країни.

3. Процедуру ідентифікації стійкості функціонування фондового ринку потрібно проводити в три етапи.

Перший етап – це формування образу (тобто представлення стійкості на базі багаторівневого класифікатора), з яким зіставлятимемо фактичне значення інтегрального показника стійкості діяльності промислового підприємства. Цей етап включає такі дії: вибирається класифікатор, який дозволяє визначити точність рівня стійкості функціонування фондового ринку на конкретному інтервалі; визначається функція приналежності цього інтервалу; вводяться аналітична, лінгвістична та економічна інтерпретації вихідної змінної.

Другий етап – це оцінка рівня інтегрального показника стійкості, яка ґрунтується на теорії нечітких множин з використанням правил нечіткої логіки. Цей етап складається з двох елементів: структурної та лінгвістичної ідентифікації. Причому структурна ідентифікація дозволяє побудувати структурну залежність інтегрального показника стійкості діяльності підприємства від чинників, що впливають на нього, із застосуванням експертних правил - <ЯКЩО – ТО>.

Третій етап – це економічна інтерпретація стійкості функціонування фондового ринку і формалізація процесів і процедур підтримки стійкості. Дотримання принципів і послідовності є передумовою успішного моделювання.

Література

1. Бараненко С.П. Стратегическая устойчивость предприятия / С.П. Бараненко, В.В. Шеметов/– М.: ЗАО Ценрополиграф, 2004 – 493 с.
2. Корниенко В.И. Основы менеджмента устойчивого развития / В.И. Корниенко. – М.: Ступени, 2002. – 256 с.

3. Корчагина Е.В. Анализ и оценка экономической устойчивости в структурах предпринимательства / Е. В. Корчагина. – СПб.: Изд-во СПб ГУЭФ, 2002. – 145 с
4. Ячменьова В.М. Стійкість діяльності промислових підприємств: оцінка та забезпечення: [монографія] / В.М. Ячменьова. — Сімферополь : ВД "АРІАЛ", 2010. — 470 с.
5. Шамрін Р.В. Розробка методики оцінки економічної стійкості підприємств / Р.В. Шамрін // Вісник Запорізького національного університету — 2010. — №4(8). — С. 103 — 107.
6. Керашев А.А. Методические подходы к оценке устойчивого развития организаций потребительской кооперации / А.А. Керашев, В.В. Тешев [Электронный ресурс]. – Режим доступа: – kerashev_2007_2hdf
7. Каган М.С. Философская теория ценности / М.С. Каган. – СПб.: ТОО ТК "Петрополис", 1997. – 205 с.
8. Максимов В.В. Обеспечение устойчивости функционирования предприятий в условиях неопределенности рыночной ситуации / В. В. Максимов // Зб. наукових праць "Маркетинг: теорія і практика". Луганськ: СНУ ім. В. Даля. – Луганськ, 2006. – С. 127–137
9. Ханалиев Г.И. Уровень адаптации предприятия как важнейший фактор конкурентоспособности и экономической безопасности / Г.И. Ханалиев, К.А. Парахин / Сб. трудов научно–практической конференции "Безопасность Ставрополя: гуманитарно–экономические проблемы". Ставрополь, 2006. С. 64 – 67.
10. Фомин В.Н. Современный экономический словарь / В.Н. Фомин. [Электронный ресурс]. – Режим доступа – <http://www.ebk.net.ua/Book/Ses/u/0612.htm/>
11. Ладико І.Ю. Загальний менеджмент: навч посіб. / І.Ю. Ладико, В.Г. Сумцов. – Луганськ: Вид-во Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля, 2004. – 282 с.
12. Барлоу Р. Статистическая теория надежности и испытания на безотказность / Р. Барлоу, Ф. Прошан. — М.: Наука, 1985. — 327 с.
13. Каплан Роберт С. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / С. Каплан Роберт, П. Нортон Дейвид. – 2-е изд, испр. и доп. / Пер. с англ. – М.: ЗАО "Олимп–Бизнес", 2004. – 320 с.
14. Гараедаги Дж. Системное мышление: Как управлять хаосом и сложными процессами: Платформа для моделирования архитектуры бизнеса / Пер. с англ. Е.И. Недбальская. — Минск: Гевцов Паблішер. — 2007. – 480с.