

**Шкварчук Л.О. Концепция прямой регуляции цен на продовольственном рынке**

Исследованы особенности регуляции цен на продовольственном рынке прямыми методами, определены критерии оценки целесообразности применения отдельных методов регуляции. Предложен комплексный подход относительно последовательности применения прямых методов регуляции цен.

**Ключевые слова:** прямые методы регуляции; критерий целесообразности; последовательность применения прямых методов регуляции.

**Shkvarchuk L.O. Conception of the prices' direct regulation in food market**

The article discusses the features of price regulation in the food market by direct methods, proposed criteria for evaluating the feasibility of using direct methods of regulation. We propose an integrated approach to the sequence using the direct method of price regulation.

**Keywords:** direct methods of regulation, the criterion of expediency; sequence using the direct method of regulation.

УДК 336.76

*Доц. І.Ф. Ясіновська, канд. екон. наук –  
Львівська державна фінансова академія*

**ПРОФЕСІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ УЧАСНИКІВ  
ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ**

Досліджено діяльність професійних учасників фондового ринку України, зокрема проблемних аспектів їх діяльності в сучасних умовах. Визначено основні напрями підвищення ефективності роботи учасників фондового ринку.

**Ключові слова:** фондовий ринок, торговці цінними паперами, посередницька діяльність, комерційні банки, інвестиційні компанії, брокерська діяльність, дилерська діяльність, фондова біржа, емітент, реєстратор, зберігач цінних паперів, Інститут спільного інвестування.

**Постановка проблеми.** Реформування економіки з метою подолання наслідків економічної кризи потребує створення сприятливого інвестиційного клімату, становлення та ефективного розвитку національного фондового ринку. Ефективне функціонування фондового ринку передусім залежить від наявності цілісної інфраструктури та професійних учасників ринку. У структурі українського ринку цінних паперів можна виділити три категорії учасників: органи державного регулювання фондового ринку, суб'єкти професійної діяльності, емітенти.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Аналіз останніх досліджень та публікацій свідчить про значний інтерес науковців до формування та ефективного функціонування фондового ринку України. В останні роки над дослідженням цієї проблеми працюють вчені-економісти, зокрема: А.П. Данькевич, Г.М. Калач, Г.В. Карпенко, Т.П. Моташко, М.І. Назарчук, Н.В. Приказюк, Г.М. Терещенко, В.Р. Чернишук.

**Постановка завдання.** Дослідити актуальні проблеми діяльності професійних учасників фондового ринку України у сучасних умовах. На основі здійсненого аналізу окреслити основні напрями підвищення ефективності їх роботи.

**Виклад основного матеріалу.** Під професійною діяльністю розуміємо підприємницьку діяльність щодо перерозподілу фінансових ресурсів за

допомогою цінних паперів та обслуговування випуску та обігу цінних паперів. На фондовому ринку здійснюються такі види професійної діяльності: діяльність з торгівлі цінними паперами, діяльність з управління активами інституційних інвесторів, депозитарна діяльність, діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку.

Професійну діяльність з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку здійснюють торговці цінними паперами та банки. Торговцями цінними паперами є суб'єкти підприємницької діяльності, єдиним видом діяльності яких є операції з цінними паперами. Станом на кінець 2009 р. ліцензії на провадження професійної діяльності на фондовому ринку України мали 757 суб'єктів підприємницької діяльності (торговців цінними паперами), що на 58 одиниць менше, як у кінці 2005 р.

Посередницьку діяльність на фондовому ринку здійснюють підприємства, що спеціалізуються на роботі з цінними паперами, здійсненні посередницької діяльності щодо випуску та обігу цінних паперів, виконанні операцій на фондовому ринку за дорученням та за рахунок своїх клієнтів, за власний рахунок, за дорученням емітента в процесі первинного розміщення цінних паперів та наданні інших послуг щодо цінних паперів (брокерська діяльність, дилерська діяльність, інвестиційне консультування, управління портфелем цінних паперів, реєстраційні функції тощо). Посередницьку діяльність провадять банківські установи, які поряд з іншими кредитно-фінансовими функціями можуть здійснювати посередницьку діяльність щодо випуску та обігу цінних паперів, виконуючи операції на фондовому ринку за власний рахунок, за дорученням і за рахунок своїх клієнтів, та інвестиційні компанії, що поєднують функції фінансового посередника на ринку цінних паперів та інституційного інвестора. Вони виступають для інших інституційних інвесторів інвестиційними менеджерами і консультантами, формують їхні активи в цінних паперах, організовують нарахування та сплату доходів від цінних паперів [3, с. 158].

За період 2004-2009 рр. обсяги виконаних договорів торговцями на ринку цінних паперів зросли у 3,3 раза. Найбільша частка виконаних договорів належить договорам з акціями. Так, у 2009 р. їхня частка у загальному обсязі виконаних договорів становила 44 %, тоді як векселів – 25 %, облігацій – 8 %. Чітко виражена позитивна тенденція збільшення обсягів виконання договорів торговцями акцій, векселів, облігацій підприємств, державних облігацій, інвестиційних та ощадних сертифікатів. Так, у 2009 р., порівняно з 2004 р., обсяги виконаних договорів торговцями акцій зросли у 3,4 рази, векселів – у 2,1 рази, облігацій підприємств – у 3,8 рази, державних облігацій – у 6,1 рази, ощадних сертифікатів – у 6 разів, інвестиційних сертифікатів – у 42,4 рази.

Останнім часом на ринку цінних паперів переважала брокерська та дилерська діяльність. Питома вага брокерської та дилерської діяльності на ринку цінних паперів у 2009 р. становила відповідно 66,2 % та 33,0 %, інші 0,8 % – андеррайтинг, діяльність з управління цінними паперами та діяльність з управління активами інвестиційних фондів та взаємних фондів інвестиційних компаній.

Організацію торгівлі на фондовому ринку здійснюють фондові біржі та торговельно-інформаційні системи. Діяльність організатора торгівлі із створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації стосовно попиту і пропозицій, проведення регулярних торгів фінансовими інструментами за встановленими правилами централізованого укладення і виконання договорів щодо фінансових інструментів, зокрема здійснення клірингу та розрахунків за ними, вирішення спорів між членами організатора торгівлі і є діяльністю з організації торгівлі на фондовому ринку.

Відповідно до Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок", фондова біржа є акціонерним товариством, у якому зосереджується попит і пропонування цінних паперів, яке забезпечує формування їхнього біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до цього Закону, інших нормативних актів, власного статуту і правил.

За даними Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, станом на кінець 2009 р. на фондовому ринку України діяло 10 фондових бірж. Протягом 2004-2009 рр. обсяг виконаних біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі зріс у 3,8 раза. Ліцензії на здійснення діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів станом на кінець 2009 р. мали 364 реєстратори, що на 1 % менше, ніж наприкінці 2004 р.

Простежується чітка тенденція до зменшення кількості рахунків власників іменних цінних паперів за одночасного зростання номінальної вартості пакетів іменних цінних паперів. Станом на кінець 2009 р. в структурі загального обсягу номінальної вартості пакетів іменних цінних паперів найбільшу частку становила номінальна вартість пакетів іменних цінних паперів у власності резидентів-юридичних осіб (76,9 %), проте порівняно з кінцем 2004 р., їхня частка зменшилася.

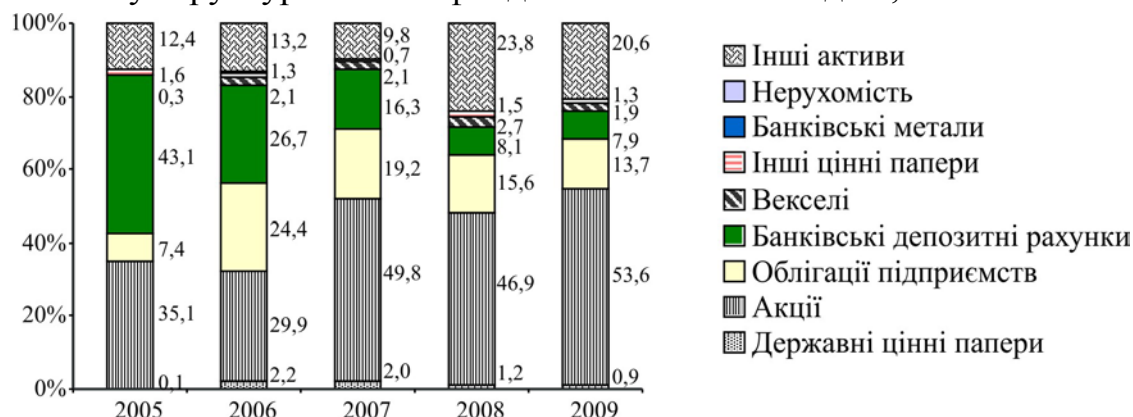
Простежується тенденція до помірному зростання питомої ваги номінальної вартості пакетів іменних цінних паперів у власності нерезидентів-юридичних осіб та помірному зменшенні їх у власності резидентів-фізичних осіб. Станом на кінець 2009 р. питома вага цінних паперів на рахунках власників у зберігачів у документарній формі становила 30 %, питома вага знерухомлених цінних паперів – відповідно 70 %.

Важливою на фондовому ринку є діяльність Інститутів спільного інвестування. *Пайові та корпоративні інвестиційні фонди*, які провадить діяльність зі спільного інвестування називають Інститутами спільного інвестування. На кінець 2009 р. на території нашої країни діяло 254 Інститути спільного інвестування із загальною сумою активів 6,48 млрд грн, а сума їх чистих активів становила 5,84 млрд грн.

У 2009 р. найбільшу частку в активах ІСІ становлять акції, частка яких за досліджуваній період зросла від 35,1 % у 2005 р. до 53,6 % у 2009 р. Порівняно з 2005 р., збільшилась і частка облігацій підприємств з 7,4 % у 2005 р. до 13,7 % у 2009 р. Проте, варто зазначити, що частка облігацій підприємств у 2006-2007 рр. була значно більшою, як у 2009 р.

Протягом досліджуваного періоду спостерігається значне зменшення питомої ваги коштів на банківських депозитних рахунках. Так, частка їх

зменшилася від 43,1 % у 2005 р. до 7,9 % у 2009 р. Спостерігається поступове збільшення питомої ваги векселів у структурі активів фондів ІСІ, частка яких збільшилась від 0,3 % у 2005 р. до 2,7 % у 2008 р. Проте у 2009 р. питома вага векселів у структурі активів фондів ІСІ зменшилась до 1,9 %.



**Рис. Структура активів фондів Інститутів спільного інвестування на кінець року, %**

Саморегулятивні організації здійснюють свою діяльність з метою створення ефективної системи регулювання діяльності професійних учасників фондового ринку та контролю на ньому. Ці організації об'єднують професійних учасників ринку.

Згідно з Реєстром саморегулятивних організацій професійних учасників ринку цінних паперів, який підготовлений Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, станом на початок 2009 р. здійснювали свою діяльність 10 саморегулятивних організацій [2].

У липні 2010 р. набув чинності Закон України "Про внесення змін до деяких законів України щодо підвищення вимог до професійних учасників фондового ринку". Цим Законом внесено зміни до Законів України "Про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні", "Про цінні папери та фондовий ринок", "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)", "Про недержавне пенсійне забезпечення". Відповідно до змін, внесених до Закону України "Про інститути спільного інвестування", обсяг статутного капіталу компанії з управління активами має становити не менше як 7 млн грн.

Змінами, що внесені до Закону України "Про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні", передбачено, що розмір статутного капіталу депозитарію має становити не менше як 15 млн грн, розмір власного капіталу клірингового депозитарію – не менш як 25 млн грн, а розмір статутного капіталу реєстратора – не менш як 100 тис. грн. Крім того, депозитарії встановлюють договірні двосторонні повнофункціональні кореспондентські відносини щодо цінних паперів між собою, а також зобов'язані мати спеціальний рахунок у цінних паперах у кожному іншому депозитарії та відкривати такі рахунки всім іншим депозитаріям.

Відповідно до внесених змін розмір статутного капіталу фондової біржі має становити не менш як 15 млн грн, а розмір власного капіталу фондової біржі, що здійснює кліринг та розрахунки – не менш як 25 млн грн. Згідно з внесеними змінами до Закону України "Про цінні папери та фондовий ри-

нок", торговець може здійснювати дилерську діяльність у тому випадку, коли має сплачений грошовими коштами статутний капітал у розмірі не менше як 500 тис. грн, брокерську діяльність – не менш як 1 млн грн, діяльність з управління цінними паперами або андеррайдинг – не менше як 7 млн грн.

Банки, торговці цінними паперами або реєстратори за наявності ліцензій на здійснення депозитарної діяльності також мають право бути зберігачами. Водночас передбачено, що для здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів юридична особа повинна мати повністю сплачений грошовими коштами статутний капітал у розмірі не менше як 7 млн грн.

Змінами до Закону України "Про недержавне пенсійне забезпечення" передбачено, що ліцензія на провадження діяльності з управління активами видається відповідній особі за умови, що вона повинна мати сплачений грошовими коштами статутний капітал у розмірі не менш як 7 млн грн на день подання документів до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку для отримання цієї ліцензії. Водночас особа, яка отримала ліцензію на провадження діяльності з управління активами, зобов'язана підтримувати розмір власного капіталу на рівні, не меншому ніж розмір її зареєстрованого статутного капіталу. Зміни, звичайно ж, вплинуть на діяльність учасників фондового ринку, оскільки вони повинні виконувати ці законодавчо встановлені вимоги.

**Висновок.** Підбиваючи підсумки щодо функціонування учасників фондового ринку в Україні, варто зазначити, що важливим завданням є залучення інвестиційних ресурсів для спрямування їх на відновлення та забезпечення подальшого зростання виробництва.

На наш розсуд, з метою покращення ефективності роботи учасників фондового ринку варто вдосконалити систему розкриття інформації на фондовому ринку на основі вільного та оперативного доступу інвесторів до інформаційних даних про професійних учасників фондового ринку та емітентів цінних паперів. Важливо за допомогою гарантування та страхування приватних інвестицій домогтися діяльності ефективної системи захисту дрібних інвесторів.

Впровадження відповідних заходів дасть змогу покращити діяльність учасників фондового ринку, що своєю чергою, сприятиме динамічному розвитку фондового ринку України.

## Література

1. **Відомості** Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – № 243 (497) від 15.12.2008 р.
2. **Калач Г.М.** Роль фондового ринку в акумуляції й перерозподілі фінансових ресурсів у реальний сектор економіки / Г.М. Калач // *Фінанси України*. – 2008. – № 9. – С. 63-69.
3. **Пилипенко І.І.** Цінні папери в Україні / І.І. Пилипенко, О.П. Жук. – К. : ІВЦ Держкомстату України. – 2001. – 305 с.
4. **Приказюк Н.В.** Ринок державних цінних паперів. Світовий досвід та вітчизняні реалії / Н.В. Приказюк, Т.П. Моташко // *Фінанси України*. – 2009. – № 2. – С. 73-81.
5. **Чернишук В.Р.** Розвиток ринку цінних паперів: проблеми й перспективи / В.Р. Чернишук, А.П. Данькевич // *Фінанси України*. – 2008. – № 8. – С. 97-103.

**Ясиновская И.Ф.** *Профессиональная деятельность участников фондового рынка Украины*

Исследована деятельность профессиональных участников фондового рынка Украины, в частности проблемных аспектов их деятельности в современных условиях. Определены основные направления повышения эффективности работы участников фондового рынка.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, торговцы ценными бумагами, посредническая деятельность, коммерческие банки, инвестиционные компании, брокерская деятельность, дилерская деятельность, фондовая биржа, эмитент, регистратор, хранитель ценных бумаг, Институт общего инвестирования.

### ***Yasinovska I.F. Professional activity of participants of fund market of Ukraine***

Investigational activity of professional participants of fund market of Ukraine, in particular problem aspects of their activity in modern terms. Certainly basic directions of increase of efficiency of work of participants of fund market.

**Keywords:** fund market, merchants, intermediary activity, commercial jars, investment companies, broker activity, dealer activity, exchange stock, issuer, recorder, keeper of securities, Institute of the general investing, securities.

УДК 331.101.3:658:001.895

*Доц. В.І. Куцик, канд. екон. наук;  
магістрант Н.І. Єзерський – Львівська КА*

## **ІННОВАЦІЙНА МОДЕЛЬ ЯК КОНЦЕПТУАЛЬНИЙ ПІДХІД ДО ПОБУДОВИ СТРАТЕГІЇ ФУНКЦІОНУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВА**

Відображено підхід до формування інноваційної моделі стратегічного управління підприємством. Зосереджено увагу на тих аспектах інновацій, які пов'язані з формуванням стратегії і моделі бізнесу. Здійснено спробу визначити роль інновацій у розробленні стратегії діяльності підприємств.

**Ключові слова:** моделі бізнесу, стратегія, інновації, конкуренція.

**Вступ.** Формування ефективної моделі функціонування підприємства відбувається під впливом багатьох чинників: динаміка умов зовнішнього середовища; здатність підприємства гнучко реагувати на зміни зовнішнього середовища, що дає змогу використовувати позитивні процеси й уникати негативних впливів, руйнівних кризових явищ або мінімізувати їх; наявність внутрішнього потенціалу саморозвитку, який є рушійною силою економічних підйомів, формує потужність підприємства і забезпечує йому певні позиції на ринку та ін.

Аналіз теоретичних підходів та практика діяльності низки успішних підприємств дали змогу виявити основні детермінанти бізнес-моделі, які, власне, і формують внутрішній потенціал саморозвитку підприємства. Одним із найістотніших чинників ефективної конкуренції підприємства є його здатність і результативність запровадження інновацій. Дедалі ширше впровадження принципів конкуренції, а також пошук нового попиту зумовлює необхідність стратегічної переорієнтації підприємств, необхідними стануть моделі бізнесу і методи формування стратегії, які ґрунтуються на інноваціях.

Проблематика створення стратегічних моделей (бізнес-моделей) останнім часом привертає значну увагу як зарубіжних, так і вітчизняних авторів. Теоретичні і практичні проблеми формування інноваційної моделі стратегічного управління підприємством на основі реалізації їх конкурентних пе-