Громадська організація
«Київський економічний науковий центр»

ЗБІРНИК МАТЕРІАЛІВ МІЖНАРОДНОЇ НАУКОВО-ПРАКТИЧНОЇ КОНФЕРЕНЦІЇ

«СУЧАСНІ ПРОБЛЕМИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УКРАЇНІ»

18-19 січня 2013 року

ЧАСТИНА І

Київ
2013

Державний вищий навчальний заклад
„Українська академія банківської справи"
State Higher Educational Institution
„Ukrainian Academy of Banking
of the National Bank of Ukraine"

ББК 65.9(4Укр)
УДК 338(477)
С-89

Сучасні проблеми інвестиційної діяльності в Україні: Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 18-19 січня 2013 р.): У 2-х частинах. – Київ: ГО «Київський економічний науковий центр», 2013. ч.1. – 132 с.

ББК 65.9(4Укр)
УДК 338(477)
С-89

Усі матеріали подаються в авторській редакції.

© Колектив авторів, 2013
© Київський економічний науковий центр, 2013

ЗМІСТ

НАПРЯМ 1. ФІНАНСИ ТА ПОДАТКОВА ПОЛІТИКА 6

Карандашева М.А., Петряєв О.О.
ПРОБЛЕМИ ТА НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ ПОДАТКОВОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ 6

Форкун І.В., Кошай О.А.
ОСНОВНІ НАПРЯМКИ ФІНАНСУВАННЯ БЮДЖЕТНОГО ДЕФІЦИТУ 9

Палійчук Т.В., Довгань Л.П.
ПОДАТКОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ЗОВНІШНЬОТОРГОВЕЛЬНОГО ПОТЕНЦІАЛУ УКРАЇНИ НА СВІТОВОМУ РИНКУ ЗЕРНОВИХ КУЛЬТУР 12

Форкун І.В., Токар О.В.
МЕХАНІЗМ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ РЕГІОНАЛЬНИМИ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ ЧЕРЕЗ КАЗНАЧЕЙСЬКУ СИСТЕМУ 14

НАПРЯМ 2. ФІНАНСИ, ГРОШІ ТА КРЕДИТ 18

Бастул Г.П.
АНАЛІЗ УКРАЇНСЬКОГО РИНКУ ДОБРОВІЛЬНОГО МЕДИЧНОГО СТРАХУВАННЯ 18

Вакулич М.М.
ОЦІНКА ФАКТОРІВ ФОРМУВАННЯ СПРИЯТЛИВОГО ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ НА ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВАХ УКРАЇНИ 20

Власова І.В.
СКЛАДОВІ ЕЛЕМЕНТИ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ 23

Козачук М.О.
СУТНІСТЬ ТА ЗНАЧЕННЯ ФІНАНСОВОГО КОНСАЛТИНГУ В ЕКОНОМІЦІ 24

Корнійчук Г.В.
ТЕНДЕНЦІЇ КРЕДИТУВАННЯ АГРОФОРМУВАНЬ В УКРАЇНІ ЗА РОКИ НЕЗАЛЕЖНОСТІ 27

Лучик Д.В.
ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ В СІЛЬСЬКЕ ГОСПОДАРСТВО УКРАЇНИ 29

Зарицька Х.І., Никифорець Ю.І.
НЕДЕРЖАВНІ ПЕНСІЙНІ ФОНДИ В УКРАЇНІ: ПРОБЛЕМИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ 32

Пластун О.Л., Пластун В.Л.
НЕОБХІДНІСТЬ УРАХУВАННЯ БІРЖОВОЇ ІНФОРМАЦІЇ В ДІЯЛЬНОСТІ РЕЙТИНГОВИХ АГЕНТСТВ 35

Рогульський В.М.
СТРАТЕГІЧНІ ЦІЛІ ПРОВЕДЕННЯ ІРО 37

Сінельнік В.В.
ПРОБЛЕМИ ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ 39

Сітшаєва Л.З.
МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННННЯ ПОДАТКОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ БУДІВЕЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ 40

Юрій С.М.
КЛАСТЕРИЗАЦІЯ ЯК МЕТОД ОПТИМІЗАЦІЇ ВИКОРИСТАННЯ ОБОРОТНОГО КАПІТАЛУ 43

НАПРЯМ 3. ЕКОНОМІКА, ОРГАНІЗАЦІЯ І УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ, ГАЛУЗЯМИ, КОМПЛЕКСАМИ 46

Альжанова Н.Ш., Ельтинова С.А.
ОСОБЕННОСТИ КРИТЕРИЕВ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ 46

Бортник А.О., Андрєєва О.Ю.
ДІАГНОСТИКА ЕФЕКТИВНОСТІ ВИРОБНИЧО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ МІСТОУТВОРЮЮЧОГО ПІДПРИЄМСТВА 48

адміністраторів та управляючих активами НПФ [3, с. 26].

3. Використання у якості об'єктів інвестування фінансових інструментів переважно реальних ліквідних активів, дохід за якими гарантовано державою та відомими компаніями.

4. Вивільнення коштів, що раніше перебували у формі приватних заощаджень, і трансформація їх у форму інвестиційних ресурсів.

5. Нівелювання рівня ризиковості інвестиційної діяльності і, відповідно, пенсійних активів вкладників [2, с. 19].

Окрім того, необхідно зосередити увагу держави та професійних учасників фондового ринку на проведенні інформаційно-роз'яснювальної роботи з населенням щодо питань діяльності фінансових посередників, зокрема у сфері пенсійного забезпечення.

Не менш важливою є створення системи дієвих стимулів активізації участі громадян у недержавних пенсійних фондах. Однак аналіз сучасної економічної ситуації і діючого законодавства, яке регламентує діяльність недержавних пенсійних фондів, свідчить про те, що на сьогоднішній день для населення не існує значних економічних стимулів накопичувати пенсійні кошти у недержавних пенсійних фондах [4, с. 53].

Великою проблемою для недержавних пенсійних фондів є недосконала система рейтингування недержавних пенсійних фондів. А також суттєво відстає від вимог часу і має недоліки існуюча система підготовки кадрів для інституційних інвесторів[3, с. 27].

Система недержавного пенсійного забезпечення в Україні знаходиться на початковому етапі становлення, проте ми бачимо, що з року в рік зростає загальна кількість укладених пенсійних контрактів, кількість осіб, що отримують пенсії, та загальний обсяг пенсійних виплат. Саме тому, необхідно сприяти розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення, зосередивши основну увагу на таких напрямках:

- вдосконалення системи збору, обробки інформації про результати діяльності НПФ, впровадження міжнародних стандартів інвестиційної діяльності (GIPS) в практику роботи фінансових посередників;
- розвиток співпраці Нацкомфінпослуг з навчальними закладами щодо впровадження сучасних програм підготовки ключових категорій фахівців для компаній з управління активами;
- спрямування зусиль на організацію просвітницьких заходів з роз'яснення суті та переваг діяльності фінансових посередників взагалі, і недержавних пенсійних фондів, зокрема, а також на формування позитивного іміджу недержавних пенсійних фондів, в тому числі через організацію більш широкого моніторингу.

Отже, недержавні пенсійні фонди у всьому світі є потужними учасниками національного інвестиційного ринку. Саме використання пенсійних активів дає змогу вивільнити раніше незадіяний капітал населення, що перебував у формі заощаджень, та перенаправити його у реальний сектор економіки у формі інвестицій. Діяльність НПФ в Україні має ряд проблем як організаційного, психологічного так і законодавчого характеру, що було окреслено вище. Для популяризації системи недержавного пенсійного забезпечення серед населення, крім вирішення окреслених проблем, потрібно запровадити світовий досвід взаємовідносин між пенсійними фондами й учасниками пенсійних фондів в першу чергу у частині розширення можливості доступу учасників до інформації про діяльність пенсійного фонду.

Література:

1. Білик О.І. Діяльність недержавних пенсійних фондів України в умовах фінансової кризи / О.І Білик // Фінанси. – 2011. – №2. – С. 42-45.
2. Комарова І. В. Діяльність недержавних пенсійних фондів в Україні / І. В. Комарова // Гроші, фінанси і кредит. – 2012. – №3. – С. 17-20.
3. Макаренко О. Недержавні пенсійні фонди на неефективному фондовому ринку: приклад України / О. Макаренко // Вісник НБУ. – 2011. – №12. – С. 24-27.
4. Рубанов П.М. Недержавні пенсійні фонди як фінансові посередники: проблеми та перспективи функціонування в Україні / П.М. Рубанов // Наукові праці НДФІ. – 2012. – №5. – С. 52-54.
5. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України І півріччя 2012 року [режим доступу: http://www.dfp.gov.ua/fileadmin/downloads/dpn/npf_II_kv_2012.pdf]

Пластун О.Л.
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри бухгалтерського обліку і аудиту
ДВНЗ "Українська академія банківської справи Національного банку України"
м. Суми, Україна
Пластун В.Л.
кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів
ДВНЗ "Українська академія банківської справи Національного банку України"
м. Суми, Україна

НЕОБХІДНІСТЬ УРАХУВАННЯ БІРЖОВОЇ ІНФОРМАЦІЇ В ДІЯЛЬНОСТІ РЕЙТИНГОВИХ АГЕНТСТВ

Сучасний етап розвитку людства умовно можна назвати інформаційним. Інформація не лише стала одним із стратегічних ресурсів економіки поряд із капіталом, людськими і природними ресурсами, а дедалі частіше за значимістю випереджає ці класичні види.

Із початком глобалізації світової економіки, і особливо сфери фінансів, обсяги інформації зросли в десятки разів. Обробляти її стає важко, іноді й неможливо. Водночас прийняття економічних, у т. ч. інвестиційних рішень, потребує ретельного аналізу ситуації.

Економічними суб'єктами, які частково взяли на себе функції інформаційного посередника, є рейтингові агентства (РА), що опосередковано, через виставляння рейтингів, інформують одних економічних суб'єктів щодо стану інших. У світі налічується понад 100 рейтингових агентств, однак лише три з них до останнього часу мали безмежну довіру фахівців. Це так звана велика трійка світових рейтингових агентств: Standard & Poor's (S&P), Fitch Ratings (Fitch) і Moody's Investors Service (Moody's). На них припадає майже 90 % міжнародного рейтингування [1].

На сьогоднішній день у сфері рейтингових послуг накопичилась критична маса проблем, що ставлять під сумнів не лише адекватність рейтингів, але і доречність ринку рейтингових послуг взагалі. Очевидною є необхідність прийняття цілого ряду заходів, які б повернули довіру до РА. Одним із основних має бути удосконалення і подальший розвиток методології рейтингових агентств.

Сферою економічної діяльності, де інформація щодо стану економіки країни, її господарюючих суб'єктів тощо вивчається максимально ретельно, є біржова діяльність. Щохвилини біржі виставляють рейтинги різним складовим економічної системи -- і країні загалом, і підприємствам зокрема. Цей рейтинг являє собою біржову вартість того чи іншого інструменту -- біржового активу. Як такий рейтинг може виступати ціна акцій підприємства або дохідність державних облігацій.

Біржові ціни не лише відображають оцінки, зроблені ринком щодо того чи іншого інструменту, а й безпосередньо впливають на потенційну кредитоспроможність позичальника. Наприклад, падіння курсу акцій компанії/підприємства знижує її потенціал щодо залучення позикових коштів (у разі якщо акції є заставою чи інструментом залучення додаткового капіталу), а це, у свою чергу, -- її кредитоспроможність.

Таким чином, біржова інформація є важливим джерелом даних щодо стану певного економічного суб'єкту, а, отже, мала б враховуватись при здійсненні рейтингових процедур і присвоєнні рейтингів.

Втім, потрібно зауважити, що біржова інформація не є обов'язковим елементом методологій рейтингових агентств і, у кращому разі, може бути лише сигналом для додаткового аналізу. Подібна ситуація є характерною для таких відомих РА, як Fitch, Japan Credit Rating Agency та Moody's.

Що стосується S&P, то ціна акцій компанії є одним із багатьох факторів, які дане рейтингове агентство може розглядати, визначаючи її рейтинг. Водночас цей показник не слугує головним фактором, що зумовлює кредитоспроможність компанії. Агентство S&P цікавиться цінами на акції з метою виявлення значних "просідань", аналізуючи причини, що їх викликали. Якщо таких причин не виявлено, динаміка цін ігнорується, вагомі ж причини ураховуються під час виставлення рейтингу.

Крім того, у методології S&P [3] вказано, що важливим фактором є волатильність ринкових цін за певним інструментом, тому агентство аналізує історичні значення волатильності за біржовими активами. Отже, згідно з методологією S&P, з одного боку, визнається необхідність урахування біржової інформації у вигляді цін та їхньої динаміки, з другого, дозволяється її ігнорувати, оскільки така інформація не є обов'язковим критерієм.

Методологія українських РА не дуже відрізняється від методології провідних агентств світу, адже за основу власних методик вони брали переважно західні аналоги. Фактор біржових цін, а також необхідність їх аналізу в жодній з аналізованих нами методик не згадуються. Утім, для впевненості проаналізуємо звіти деяких українських РА на наявність у них такого критерію, як біржова інформація та його вплив на рейтинг [1].

Отже, ігнорування біржової інформації може призвести до помилок при виставленні рейтингу та хибної оцінки ситуації в цілому. Історія рейтингових агентств до останньої світової фінансової кризи не мала багатьох випадків прояву їхньої некомпетентності (утім, поодинокі випадки свідчили про існуючі недоліки в методології, однак були проігноровані цими агентствами). Із початком світової фінансової кризи кількість випадків некомпетентності РА дуже зросла -- аж до того, що рейтингові агентства назвали одними з основних винуватців поточної фінансової кризи.

На нашу думку, більшості з цих прикрих фактів можна було б уникнути, якщо б РА враховували інформацію з біржових ринків.

Таким чином, незважаючи на те, що біржова інформація слугує сигналом щодо стану корпорації, РА, користуючись відсутністю формальної необхідності її враховувати під час виставляння рейтингу, аби не втратити гарного клієнта, дають хибні оцінки, які часом можуть спричинити серйозні наслідки. І якщо раніше ці масштаби стосувались окремого підприємства, згодом вони сягнули рамок країни, то на сьогодні мають уже світовий розмах.

Як контраргумент щодо необхідності використання біржової інформації при визначенні рейтингів досить часто згадують про спекулятивний характер сучасних біржових ринків, виникнення так званих біржових бульбашок, що відображають не так реальні економічні процеси, як настрої трейдерів, більшість із яких мають суто спекулятивний інтерес [2].

Отже, на нашу думку, для розв'язання низки перелічених вище проблем РА, а також з метою уникнення дефолтів за першокласними позичальниками й підвищення рівня адекватності рейтингів, пропонуємо включити в методологію РА як обов'язковий критерій інформацію з біржових ринків.

Пропонуємо проводити аналіз біржової інформації за двома напрямами: 1) аналіз динаміки (відносне зростання або падіння курсу акцій протягом останнього періоду); 2) аналіз волатильності (розмір коливань за ринковим активом), яка фактично характеризує зростання інтересу до акцій із боку учасників біржових торгів, причому це може бути як позитивний інтерес (ажіотажне зростання попиту на акції підприємства), так і негативний (у цьому разі волатильність свідчить про невпевненість ринку, можливу паніку).

Підбиваючи підсумок, зазначимо, що рейтингові агентства являють собою важливий елемент сучасної економічної системи, оскільки дають змогу орієнтуватись у величезному обсязі інформації. Останніми роками діяльність рейтингових агентств була значною мірою дискредитована, що зумовлено низкою як внутрішніх, так і зовнішніх причин. Не претендуючи на розв'язання всіх проблем рейтингових агентств, нами запропоновано рекомендації щодо вдосконалення їхньої методології на основі врахування біржової інформації. На нашу думку, це дасть змогу розв'язати низку проблем рейтингових агентств, починаючи із суто методологічних і закінчуючи суто практичними.

Література:

1. Коваленко Н. FITCH, S&P, MOODY'S: кто ставит оценки банкам?: [Електр. ресурс]. - http://www.prostobank.ua/depozity/stati/fitch_s_p_moody_s_kto_stavit_otsenki_bankam;creditreport/issuers/russia/MTS%20report%20230910%20RUS.pdf.

2. Нестеренко В. Мировой кризис и проблема адекватности суверенных рейтингов: [Електр. ресурс]. -- http://www.finanal.ru/001/mirovoi-krizis-i-problema-adekvatnosti-suverennykh-reitingov.

3. Рейтинговое агентство Standard & Poor's: [Електр. ресурс]. - http://www.standardandpoors.ru.

Рогульський В.М.
аспірант кафедри банківських інвестицій
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»
м. Київ, Україна

СТРАТЕГІЧНІ ЦІЛІ ПРОВЕДЕННЯ IPO

Одним із ефективних методів залучення інвестиційних ресурсів та підвищення вартості підприємства є вихід на IPO та використання усіх переваг та можливостей фондового ринку. Компанія зазвичай приймає рішення про вихід на IPO, коли власники бізнесу починають усвідомлювати, що вартість бізнесу – це набагато суттєвіше джерело багатства ніж поточні показники прибутку компанії. В даний момент змінюються пріоритети та стратегія розвитку компанії, спрямована на максимізацію вартості бізнесу.

IPO – це довгостроковий стратегічний проект, що переслідує декілька цілей. *Перша і основна мета проведення IPO* - залучення додаткових недорогих джерел фінансування на довгостроковій основі. У даному випадку IPO виступає як інструмент розвитку компанії, що сприяє досягненню стратегічних конкурентних переваг, таких як завоювання більшої частки ринку, розвиток нових напрямків бізнесу, реалізація технологічного прориву в існуючому бізнесі за рахунок новітніх розробок та досліджень. Згадувані компанії, як правило, працюють на зростаючому ринку, що дозволяє швидко освоїти залучені кошти і згодом генерувати потужний грошовий потік. Тільки таким чином можна підвищити свою конкурентоспроможність, домогтися розвитку філіальної мережі [7, с. 41].

Останнім часом основною метою IPO багатьох успішних компаній стало *рефінансування дорогого боргового капіталу*, що дозволяє підвищити фінансову стійкість компанії і поліпшити структуру її капіталу.

IPO також може виступати джерелом *фінансування майбутніх угод злиття та поглинання* як інструменту підвищення вартості бізнесу та конкурентоспроможності компанії. З іншого боку, вихід на публічний ринок – захист від можливого поглинання чи "націоналізації" бізнесу [IPO ЯК МЕХАНІЗМ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ].

Наступна мета первинного розміщення акцій – об'єктивна оцінка вартості підприємства [6, с. 33; 8, с. 45]. Публічне розміщення – це передусім визначення реальної ринкової вартості підприємства і перспектив його подальшого розвитку, так як лістинг на міжнародній фондовій біржі створює премію до вартості завдяки прозорості компанії. Основними критеріями об'єктивної оцінки підприємства