

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ СЕМЕНА КУЗНЕЦЯ

**ШУТЄСВА ОЛЬГА ЮРІЇВНА**

УДК [336.761](043.3)

**ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ  
ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

**Автореферат**

дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Харків – 2014

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Харківському національному економічному університеті імені Семена Кузнеця Міністерства освіти і науки України.

**Науковий керівник** – доктор економічних наук, професор  
**Гавкалова Наталія Леонідівна**,  
Харківський національний економічний університет  
імені Семена Кузнеця,  
завідувач кафедри публічного адміністрування та  
регіональної економіки.

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Леонов Сергій Вячеславович**,  
ДВНЗ «Українська академія банківської справи  
Національного банку України»,  
проректор;

кандидат економічних наук, доцент  
**Стеценко Богдан Станіславович**,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»,  
доцент кафедри фінансових ринків.

Захист відбудеться «29» травня 2014 року о 13.00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради, шифр К 64.055.02, у Харківському національному економічному університеті імені Семена Кузнеця за адресою: 61166, м. Харків, пров. Інженерний, 1-а.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця за адресою: 61166, м. Харків, пров. Інженерний, 1-а.

Автореферат розісланий «29» квітня 2014 р.

Учений секретар  
спеціалізованої вченої ради

М. В. Мартиненко

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Соціально-економічний розвиток і конкурентоспроможність держави значною мірою залежать від активності використання інструментів ринку цінних паперів, рівень капіталізації якого свідчить про наявний потенціал як підприємств певних галузей, так і економіки країни в цілому, а також про раціональний перерозподіл інвестиційних ресурсів. Тенденції 2010–2012 рр. демонстрували певну нестабільність основних макроекономічних показників, разом з тим ринок цінних паперів України, навпаки, – стійкі позитивні тенденції до зростання. Розвиток ринку характеризувався, з одного боку, стабільним розвитком економіки країни, зростанням обсягів ВВП (на 21,6% за період 2011–2012 р.р.), промислового виробництва (на 25,5% з 2010 по 2011 роки), з другого – сприятливими зовнішніми факторами: зростанням попиту на світових ринках на продукцію основних українських експортерів, цін на продукцію металургії, а також усіх фондових індексів. Незважаючи на це за міжнародними рейтингами Україна все ще входить у двадцятку країн з найнижчими показниками рівня розвитку фінансового ринку й ефективності регулювання обороту цінних паперів. Змінити ситуацію можливо за умови зміцнення фінансової основи ринку цінних паперів, зокрема за рахунок виявлення тих його складових, які потребують удосконалення, та за умови врахування наслідків державного регулювання (правового, податкового). Зважаючи на складний стан цього ринку в Україні, насамперед обумовлений браком капіталовкладень та хаотичною фондовою політикою, актуальним залишається питання створення дієвого механізму фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів. Тому дослідження проблем фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів стає пріоритетним науково-практичним завданням, що вимагає вирішення в сучасних умовах.

Дослідженням проблем функціонування ринку цінних паперів присвячені роботи М. Алексєєва, Б. Альохіна, А. Архипова, І. Бланка, А. Буренина, А. Грязнової, А. Зуєвої, С. Кіма, О. Мозгового, С. Науменкової, А. Приходько, А. Радигіної, С. Самця, В. Сенчагової, В. Соболева, В. Фомішиної, У. Шарпа та ін. Теоретичні та практичні аспекти оцінки ефективності ринку цінних паперів як складової фінансового ринку висвітлювались у роботах А. Берлача, Ю. Гулої, Р. Дорошука, С. Леонова, Е. Петерса, К. Стрижиченка, В. Ходаківської та О. Данілової, С. Еша та ін. Вирішенням проблем розвитку і державного регулювання ринку цінних паперів займалися Т. Грищенко, О. Кіктенко, І. Лютий, О. Любка, С. Мошенський, Б. Стеценко, В. Полухович, Н. Чечетова та ін.

Віддаючи належне науковим напрацюванням учених з даної проблематики, слід зауважити, що існує потреба в удосконаленні підходів до оцінювання фінансового забезпечення ринку цінних паперів з урахуванням особливостей його розвитку, зокрема, в обґрунтуванні та розробленні теоретико-методичних положень і практичних рекомендацій щодо формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, оскільки в сучасних умовах відсутня однаковість у поглядах фахівців щодо напрямів, інструментів, принципів та

критеріїв оцінки такого забезпечення. Актуальність зазначеної проблеми зумовила вибір теми дисертації, її об'єкт, предмет, мету і задачі.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційна робота узгоджується з основними напрямками наукових досліджень Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця і виконана відповідно до науково-дослідної теми «Еколого-економічний та фінансовий моніторинг діяльності організації у регіоні» (номер державної реєстрації 0113U008069), за якою здобувачем розроблено підрозділ «Оцінка рівня розвитку фінансового забезпечення функціонування організації»; з планом науково-дослідних робіт Науково-дослідного центру індустріальних проблем розвитку НАН України за темою «Механізм регулювання податково-бюджетних відносин: центр-регіон» (номер державної реєстрації 0112U002013), в межах якої здобувачем обґрунтовано етапи формування та реалізації стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів з урахуванням заходів податкового характеру щодо посилення активності участі фізичних та юридичних осіб в операціях з цінними паперами.

**Мета та задачі дослідження.** Метою дослідження є подальший розвиток теоретичних положень, розроблення методичних підходів і практичних рекомендацій щодо процесу фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів. Для досягнення мети поставлено такі задачі:

узагальнити підходи до класифікації функцій ринку цінних паперів, уточнити склад основних функцій;

уточнити визначення понять «фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів» та «інструменти ринку цінних паперів» як таких, що розглядаються в межах фінансового управління;

провести оцінку стану й визначити особливості функціонування ринку цінних паперів в Україні;

визначити напрями вдосконалення фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів з урахуванням зарубіжного досвіду;

виявити ключові фактори впливу на фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів;

розробити методичний підхід до оцінювання рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів;

розробити науково-методичний підхід до формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів;

визначити фактори впливу на прийняття населенням рішення щодо операцій з цінними паперами.

*Об'єктом дослідження* є процес функціонування ринку цінних паперів в Україні.

*Предметом дослідження* є теоретичні основи, методичні рекомендації, практичні аспекти та інструментарій фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів в Україні з урахуванням тренда його розвитку.

*Методи дослідження.* Теоретичною основою дослідження є наукові напрацювання вітчизняних і зарубіжних учених у сфері забезпечення функціонування

ринку цінних паперів, фундаментальні положення економічної теорії, теорії фінансів, фінансового менеджменту.

У роботі використано такі методи: *теоретичного узагальнення* – для визначення особливостей функціонування ринку цінних паперів і вдосконалення фінансових інструментів; *структурно-логічного аналізу* – для визначення поняття «інструменти ринку цінних паперів» як такого, що виокремлюється в межах фінансового управління; *семантичного аналізу* – для класифікації функцій ринку цінних паперів, а також виділення етапів та умов перебігу процесу фінансового забезпечення його функціонування; *аналізу та синтезу* – для систематизації та групування причин, які зумовлюють виникнення перешкод фінансового розвитку ринку цінних паперів; *статистичного дослідження* – для визначення стану та динаміки розвитку фондового ринку України; *багатомірного факторного аналізу* – для скорочення макроекономічних показників, які характеризують певні фактори впливу на особливості функціонування ринку цінних паперів; *таксономічного аналізу* – для оцінювання рівня розвитку фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів; *формалізації* – для структурного обґрунтування процесу формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів.

*Інформаційною основою* дисертації є законодавчі та нормативні документи, які регулюють діяльність учасників фондового ринку та процес функціонування ринку цінних паперів, дані Державної служби статистики України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Міністерства фінансів України, міжнародних рейтингових організацій, монографії та інші публікації в іноземних і вітчизняних виданнях за досліджуваною проблематикою.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в розробленні й обґрунтуванні теоретико-методичного забезпечення та практичних пропозицій щодо подальшого розвитку фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів в Україні. Основні результати, які містять елементи наукової новизни, полягають у такому:

*удосконалено:*

зміст ключових факторів впливу на фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів, що, на відміну від існуючих, включає фінансовий потенціал держави та рівень корпоративного управління, ефективність фондової політики та контролю на ринку цінних паперів, рівень ризикованості операцій на ринку цінних паперів, врахування яких дозволяє характеризувати етапи й визначати напрями розвитку цього ринку в сучасних умовах;

методичний підхід до оцінювання рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, який, на відміну від існуючих, побудований з урахуванням часткових показників, що характеризують ключові фактори впливу на фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів, об'єднані в інтегральний таксономічний показник. Застосування запропонованого методичного підходу дозволяє отримувати прогностичні значення фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів на конкретних етапах розвитку національної економіки;

науково-методичний підхід до формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, який, на відміну від існуючих, ґрунтується на врахуванні кількісних параметрів, що визначаються індикаторами рівня розвитку фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів та якісних параметрів, що характеризуються індикаторами фінансової і конкурентної політики на рівні держави, встановленими згідно з трендом розвитку вітчизняного ринку цінних паперів;

*дістали подальшого розвитку:*

основні функції ринку цінних паперів на основі обґрунтування доцільності додаткового виокремлення такої функції, як інтегруюча, що обумовлено посиленням відтворювальних взаємозв'язків між емітентом та інвестором у процесі дотримання узгодженості функцій фондової політики держави та фінансового ринку;

визначення поняття «фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів», яке, на відміну від існуючих, характеризується як сукупність фінансових відносин між учасниками ринку цінних паперів, що обумовлені інструментами, методами і важелями впливу на складові ринку цінних паперів з додатковим визначенням підсистеми реалізації процесів інвестування з метою створення умов для ефективного виконання його функцій;

визначення поняття «інструменти ринку цінних паперів» як такого, що розглядається в межах фінансового управління, відмінність якого полягає у додатковому врахуванні, крім фінансової та економічної, його правової та соціальної природи і характеризується сукупністю правових засад, фінансових та суспільних відносин, які реалізуються через відповідні інститути ринку цінних паперів, що забезпечують здійснення фінансових і соціально-економічних перетворень в економіці.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в тому, що теоретичні та методичні положення дисертаційної роботи доведено до рівня практичних рекомендацій щодо оцінювання рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, що дає змогу отримувати значення його рівня та виявити, які саме складові є найбільш вагомими при обґрунтуванні рішення стосовно інвестування у цінні папери.

Основні положення дисертації впроваджені в діяльність Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку при роботі з розробки та опрацювання програмних документів щодо розвитку ринку цінних паперів; зокрема, використано уточнені визначення понять «фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів» та «інструменти ринку цінних паперів», а також пропозиції до оцінювання рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів (довідка № 08/540/НК від 16.01.2014).

Запропоновані здобувачем пропозиції щодо аналізу специфіки та напрямів розвитку ринку цінних паперів через виявлені фактори впливу на фінансове забезпечення його функціонування впроваджено у діяльність Департаменту економіки і міжнародних відносин Харківської обласної державної адміністрації (довідка № 10-23-4/1936 від 10.09.2013).

Результати дослідження використані при викладанні навчальної дисципліни «Організаційне забезпечення управління державними фінансами» в процесі підготовки магістрів за спеціальністю 8.03050801 «Фінанси і кредит» у Харківському національному економічному університеті імені Семена Кузнеця (довідка № 14/86-11-52/1 от 16.01.2014).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертація є завершеною самостійною науковою роботою, в якій викладено авторський підхід до вирішення проблем фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів. Наукові положення, висновки і пропозиції, які виносяться на захист, одержані здобувачем особисто. Внесок автора у роботи, опубліковані у співавторстві, наведено в списку публікацій.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення і висновки, викладені в дисертації, оприлюднені на 8 науково-практичних конференціях, зокрема: Всеукраїнській науково-практичній конференції «Дослідження впливу фінансово-кредитної інфраструктури на соціально-економічний розвиток суб'єктів господарювання» (Харків, 2011 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції молодих учених та студентів «Розвиток України очима молоді: соціальні, економічні та правові аспекти» (Харків, 2013 р.); Міжнародній науково-практичній конференції «Формування соціально-економічного розвитку суспільства» (Одеса, 2013 р.); I Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы развития экономических, финансовых и кредитных систем» (Белгород, 2013 г.); Міжнародній науково-практичній конференції «Економічні перспективи України та світу» (Чернігів, 2013 р.); Всеукраїнській заочній науково-практичній конференції «Актуальні проблеми формування та управління потенціалом підприємств в умовах інноваційно-інвестиційного розвитку» (Харків, 2013 р.); Modernization of economics and social spheres in Russia and CIS Countries: Quantitative Research Methods. International Scientific Conference Proceedings (Moscow, 2013); Міжнародній науково-практичній конференції «Сучасні проблеми та механізми фінансового управління» (Харків, 2013 р.).

**Публікації.** Результати дисертації опубліковані у 15 наукових працях, з яких 5 статей у фахових наукових виданнях, 1 стаття у науковому періодичному виданні України, включеному до міжнародної наукометричної бази, 8 матеріалів конференцій та 1 стаття в інших виданнях. Загальний обсяг публікацій складає 4,09 ум.-друк. арк., з яких особисто здобувачу належить 3,62 ум.-друк. арк.

**Структура та обсяг дисертації.** Робота викладена на 229 сторінках, складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних літературних джерел з 218 найменувань – на 25 сторінках, 8 додатків – на 17 сторінках; містить 14 таблиць (з них 1 таблиця займає 1 повну сторінку), 39 рисунків (з них 1 рисунок займає 1 повну сторінку). Обсяг основного тексту дисертації – 185 сторінок.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дослідження, сформульовано мету, задачі, об'єкт, предмет і методи дослідження, визначено наукову новизну і прикладне значення отриманих результатів.

У першому розділі – «Теоретичні аспекти функціонування ринку цінних паперів та його фінансового забезпечення» – узагальнено підходи до класифікації функцій ринку цінних паперів; уточнено визначення поняття «фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів»; уточнено визначення поняття «інструменти ринку цінних паперів» (в межах фінансового управління).

Оцінку функціонування ринку цінних паперів та його учасників слід розглядати у двох аспектах: з точки зору необхідності вирішення важливих фінансових і соціально-економічних проблем та як певний індикатор розвитку економіки. У зв'язку з цим проблеми вдосконалення фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів потребують подальшого дослідження і трансформації з урахуванням взаємозв'язку економічних та соціальних відносин, втілених у процесах здійснення операцій на фінансових ринках.

На основі виявлених підходів до класифікації функцій ринку цінних паперів функції розподілено на основні (загальноринкові), тобто властиві будь-якому ринку, та специфічні – які відрізняють ринок цінних паперів від інших ринків. Узагальнення поглядів науковців з питань функціонування ринку цінних паперів дозволило визначити, що до основних функцій відносять комерційну, ціноутворюючу, інформаційну, регулюючу; до специфічних – контрольну, перерозподільчу, збалансування, страхування цінних та фінансових ризиків (хеджування). З'ясовано, що існуючі підходи до класифікації функцій ринку цінних паперів різняться за кількісним складом виділених функцій та за змістом. На основі результатів опрацювання виокремлених функцій доведено доцільність включення до переліку основних функцій інтегруючої, оскільки її реалізація на ринку цінних паперів сприяє поєднанню елементів економічної системи в єдине ціле, розвиваючи систему горизонтальних і вертикальних зв'язків (підприємств, галузей, регіонів), у тому числі зовнішньоекономічних.

На підставі контент-аналізу поняття «фінансове забезпечення» в роботі виокремлено основні підходи до його визначення. Фінансове забезпечення найчастіше визначається як елемент фінансового механізму; деякі науковці розглядають його як процес організації фінансування на основі відповідної системи фінансування, інші – як сукупність економічних відносин (система фінансових відносин), що діють через сукупність форм і методів створення, мобілізації та використання фондів фінансових ресурсів. За результатами дослідження шляхом узагальнення понять «фінансове забезпечення» та «функціонування» з урахуванням специфіки досліджуваного ринку сформульовано визначення поняття «фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів» – сукупність фінансових відносин між учасниками ринку цінних паперів, що обумовлені інструментами, методами і важелями впливу на його складові та підсистеми. Запропоноване визначення відрізняється від існуючих урахуванням додаткової підсистеми реалізації процесу інвестування з метою створення умов для ефективного виконання функцій ринку цінних паперів (рис. 1).

У роботі проаналізовано, що кожен вид цінних паперів являє собою певну сукупність, для якої всі ознаки та властивості цінних паперів є спільними. Так, для



цінного папера характерний певний набір ознак, зокрема: термін, форма існування та випуску; порядок володіння; національна і територіальна приналежність; тип активу цінного папера; форма власності; рівень ризику; наявність доходу; характер обігу. Для цінних паперів властиві ринковість, ліквідність, дохідність, спекулятивність, ризикованість і стандартність.



Рис. 1. Структура фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів

Встановлено, що кожен з розглянутих підходів до визначення інструментарію ринку цінних паперів розкриває окремі складові поняття «цінний папір», акцентує увагу на певних принципах, функціях, напрямках вдосконалення. Незважаючи на різноманітність видів цінних паперів, всіх їх об'єднує те, що вони є інструментами ринку цінних паперів. Тому необхідне їх цілісне сприйняття, що може бути реалізоване у рамках теорії фінансового управління.

Згідно з уточненим визначенням інструменти ринку цінних паперів розглядаються в межах фінансового управління, відмінність якого полягає у додатковому врахуванні, окрім фінансової та економічної, його правової та соціальної природи, характеризується сукупністю правових засад, фінансових і суспільних відносин, які реалізуються через відповідні інститути ринку цінних паперів, що забезпечують здійснення фінансових та соціально-економічних перетворень в економіці.

У другому розділі – «Оцінка сучасного стану функціонування ринку цінних паперів та його фінансового забезпечення» – здійснено оцінку стану та визначено тенденції розвитку ринку цінних паперів в Україні; обґрунтовано

напрями удосконалення функціонування ринку цінних паперів з урахуванням зарубіжного досвіду; виявлено перелік факторів впливу на фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів.

Особливості розвитку ринку цінних паперів в Україні визначено за динамікою основних показників його стану. Згідно з досліджуваним періодом виявлено два взаємообумовлюючі етапи: кризовий (2008–2009 рр.) і післякризовий (2010–2012 рр.). Протягом 2012 р. ринку цінних паперів були властиві стійкі позитивні тенденції до зростання. Найважливішим джерелом залучення фінансових ресурсів стали такі види цінних паперів, як акції, облігації підприємств та інвестиційні сертифікати.

Обсяг торгівлі цінними паперами на ринку цінних паперів у 2010 р. перевищив обсяги реалізації продукції промисловості, така ж тенденція зберігалась і в 2011 р. Причому темпи зростання обсягів торгів (40,8%) за досліджуваний період значно перевищили зростання обсягів реалізованої промислової продукції (25,5%). У 2012 році тенденція була протилежною: обсяги торгів збільшувались, а обсяги реалізованої промислової продукції зменшувались (особливо за рахунок машинобудування). Доведено, що така динаміка показників обсягу торгів цінними паперами свідчить про значний фінансовий потенціал цього сегмента фінансового ринку.

Розвиток ринку цінних паперів характеризувався, з одного боку, стабільним розвитком економіки країни, зростанням обсягів ВВП (на 21,6%), промислового виробництва (25,5%), а з іншого – сприятливими зовнішніми факторами: збільшенням на світових ринках попиту на продукцію основних українських експортерів, підвищенням цін на продукцію металургії, а також зростанням усіх фондових індексів.

За результатами оцінки сучасного стану ринку цінних паперів України встановлено основні особливості його функціонування: швидкі темпи зростання обсягів торгівлі цінними паперами, особливо на організованому фондовому ринку; суттєве збільшення залучених інвестицій через інструменти фондового ринку; відновлення тенденцій до зростання зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) обсягів емісії цінних паперів; відродження інтересу до випуску і проведення операцій з торгівлі державними облігаціями; значне збільшення обсягів біржової торгівлі; посилення державного регулювання організації здійснення операцій на ринку цінних паперів. Також виявлено недоліки функціонування ринку цінних паперів: переважання операцій з продажу над операціями з купівлі цінних паперів за участю нерезидентів; нестабільність показників ефективності біржової торгівлі та функціонування ринку цінних паперів у цілому; обмеженість фінансового забезпечення для розширення обсягів операцій з інструментами ринку цінних паперів, викликана збитковістю підприємств, кризовими процесами в окремих галузях, наявністю тіньового сектора, недостатніми доходами населення для інвестування, а також соціальними факторами.

У дисертації проаналізовано досвід зарубіжних країн у сфері фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів. Об'єктом аналізу стали

особливості нормативно-правового регулювання даного ринку, види фінансових інструментів та їх розповсюдження, специфіка регулювання біржової діяльності, результати функціонування ринку цінних паперів. За результатами досліджень зарубіжного досвіду запропоновано напрями удосконалення фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, а саме: випереджаюче зростання ринку акцій; інституціоналізація, посилення ролі інституційних інвесторів у корпоративному управлінні; комп'ютеризація, створення нових електронних торгових систем; торгівля безпосередньо через мережу Інтернет; скорочення кількості фондових бірж (у багатьох країнах торгівля зосереджується на одній біржі); електронний обіг цінних паперів; особливий захист дрібних інвесторів, зокрема прав меншості акціонерів. Реалізація запропонованих напрямів підвищить роль цінних паперів України відповідно до вимог світової економіки.

З метою теоретичного обґрунтування напрямів подальшого розвитку ринку цінних паперів в сучасних умовах проведено дослідження структурної взаємодії його окремих складових, методичних засад формування та основних факторів. Оскільки ефективність ринку цінних паперів є інтегральним індикатором розвитку економіки, то в роботі запропоновано визначити його специфіку через оцінку факторів фінансового забезпечення.

За допомогою багатовимірної факторної аналізу макроекономічних показників за період 2007–2012 рр., склад яких відображає фінансові, організаційні та соціально-економічні аспекти функціонування ринку цінних паперів в Україні на сучасному етапі, визначено такі фактори впливу на його фінансове забезпечення: фінансовий потенціал держави та якість корпоративного управління; ефективність фондової політики та контролю на ринку цінних паперів, ризикованість операцій на ринку цінних паперів (табл. 1).

Таблиця 1

**Значення факторів впливу на фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів за період 2007–2012 рр.**

Фактор	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Фінансовий потенціал та якість корпоративного управління (F1)	- 1,103	- 0,642	- 0,247	0,591	1,400	1,485
Ефективність фондової політики та контролю на ринку цінних паперів (F2)	- 0,397	0,506	0,753	- 1,582	0,720	- 0,833
Ризикованість операцій на ринку цінних паперів (F3)	1,045	0,052	- 1,392	- 0,532	0,827	- 1,087

Дослідження динаміки визначених факторів впливу свідчить про те, що найбільші проблеми мають місце у сферах забезпечення ефективного формування та реалізації фондової політики, встановлення взаємовідносин між учасниками ринку цінних паперів на принципах взаємодовіри та соціальної відповідальності. Найменшим значенням характеризується третій фактор, що дозволяє зробити висновок про відсутність комплексного підходу до управління ризиками на ринку

цінних паперів.

Аналіз фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, який ґрунтується на дослідженні динаміки і взаємозв'язку відповідних факторів впливу (F1, F2, F3), дозволяє характеризувати специфіку та напрями його розвитку в сучасних умовах, а врахування характеру впливу наведених факторів дозволяє формувати рекомендації щодо удосконалення фінансового забезпечення.

У третьому розділі – «Методичні підходи до фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів» – розроблено методичний підхід до оцінювання рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів; розроблено науково-методичний підхід до формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів; визначено фактори впливу на прийняття населенням рішення щодо операцій з цінними паперами.

У результаті проведеного дослідження особливостей підходів до аналізу ефективності ринку цінних паперів зроблено висновок про певні практичні обмеження їх застосування для виявлення фінансового аспекту розвитку ринку. Визначено, що більш ефективними є змішані підходи, що спираються на методи економіко-математичного моделювання. Враховуючи такі висновки, запропоновано методичний підхід до оцінювання рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, що передбачає розрахунок інтегрального показника та ґрунтується на результатах багатовимірного факторного і таксономічного аналізу. Це дає змогу отримати значення рівня фінансового забезпечення та виявити, які саме складові задіяні у повній мірі, а які мають невикористаний потенціал. У запропонованому підході враховується виявлений взаємозв'язок таких факторів впливу: фінансовий потенціал держави та рівень корпоративного управління, ефективність фондової політики та контролю на ринку цінних паперів, ризикованість операцій на ринку цінних паперів. Також сформовано перелік принципів здійснення такого оцінювання: системність, безперервність, динамічність, конструктивність, відповідність, об'єктивність, раціональність та гнучкість. Склад вказаних принципів обґрунтовано на основі дослідження й узагальнення теоретичних аспектів оцінки конкурентоспроможності та стратегічного потенціалу, оскільки зроблено припущення щодо тісного взаємозв'язку фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів і створення його фінансових конкурентних переваг.

За розробленим методичним підходом до оцінювання рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів розраховано інтегральний показник ( $I_{рцп}$ ), що дає змогу визначати рівень фінансового забезпечення (табл. 2).

Таблиця 2

**Інтегральний показник фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів в Україні за період 2007–2012 рр.**

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Рівень фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів ( $I_{рцп}$ )	0,065	0,349	0,607	0,324	0,449	0,579

Темпи зростання $I_{рцп}$ (в порівнянні з попереднім періодом)	-	5,369	1,739	0,554	1,385	1,291
Якісний рівень фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів	низький	низький	середній	низький	середній	середній

За результатами визначення інтегрального показника рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів за досліджуваний період виявлено відсутність постійної тенденції до його зростання. Найнижчий показник мав місце у 2007 р., а найвищий – у 2009 р. За період 2007–2008 рр. фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів перебувало на низькому рівні, за результатами 2009 р. – на середньому, та після різкого падіння у 2010 р. (на 46,6%) у 2011 р. знову піднялось до середнього рівня (на 38,5%), хоча так і не досягло показника 2009 р. У 2012 р. інтегральний показник зберігся на середньому рівні, отримавши зростання в порівнянні з попереднім роком на 13,7%.

Таким чином, виявлення латентних взаємозв'язків між окремими показниками фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів в Україні дозволило виявити основні складові його формування та оцінити рівень. Отримані результати узагальненого оцінювання рівня фінансового забезпечення дозволяють остаточно визначитися з тенденціями та характеристиками функціонування ринку цінних паперів.

Зважаючи на сучасний стан досліджуваного ринку та державного регулювання, розроблено науково-методичний підхід до формування комплексної стратегії фінансового забезпечення функціонування вітчизняного ринку цінних паперів. Під час розробки такої стратегії доцільно враховувати основні фінансові аспекти забезпечення функціонування ринку цінних паперів. Обґрунтовано послідовність та взаємозв'язок етапів формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, з урахуванням методичного підходу до його оцінювання (рис. 2).

Доведено, що запропонований науково-методичний підхід дозволяє приймати обґрунтовані управлінські рішення стосовно можливих напрямів формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів.

Результатом практичного впровадження підходу є розроблення й оцінка альтернативних стратегій фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів і моделей його розвитку, що дають можливість змінювати певні складові загального процесу діяльності в контексті фондової політики, а саме: окремі напрями регулювання, методи позиціонування і просування фінансових інструментів, управління фінансовим забезпеченням. У роботі доведено можливості посилення фінансового потенціалу макроекономічного рівня, що підтверджується результатами аналізу показників як складових фактора F1, основними з яких є доходи населення. Визначено, що участь підприємств,

організацій в операціях з цінними паперами має позитивний характер, у той час як із стимулюванням участі населення в цих процесах є певні труднощі.

Зважаючи на мету дослідження, доцільним є визначення мотивації фізичних осіб до здійснення операцій на ринку цінних паперів. Аналіз літературних джерел засвідчив, що основними факторами впливу на рішення стосовно операцій з цінними паперами є чистий дохід, відсоткові ставки за депозитами, наявність альтернативних фінансових інструментів (операції з цінними паперами, дивіденди).

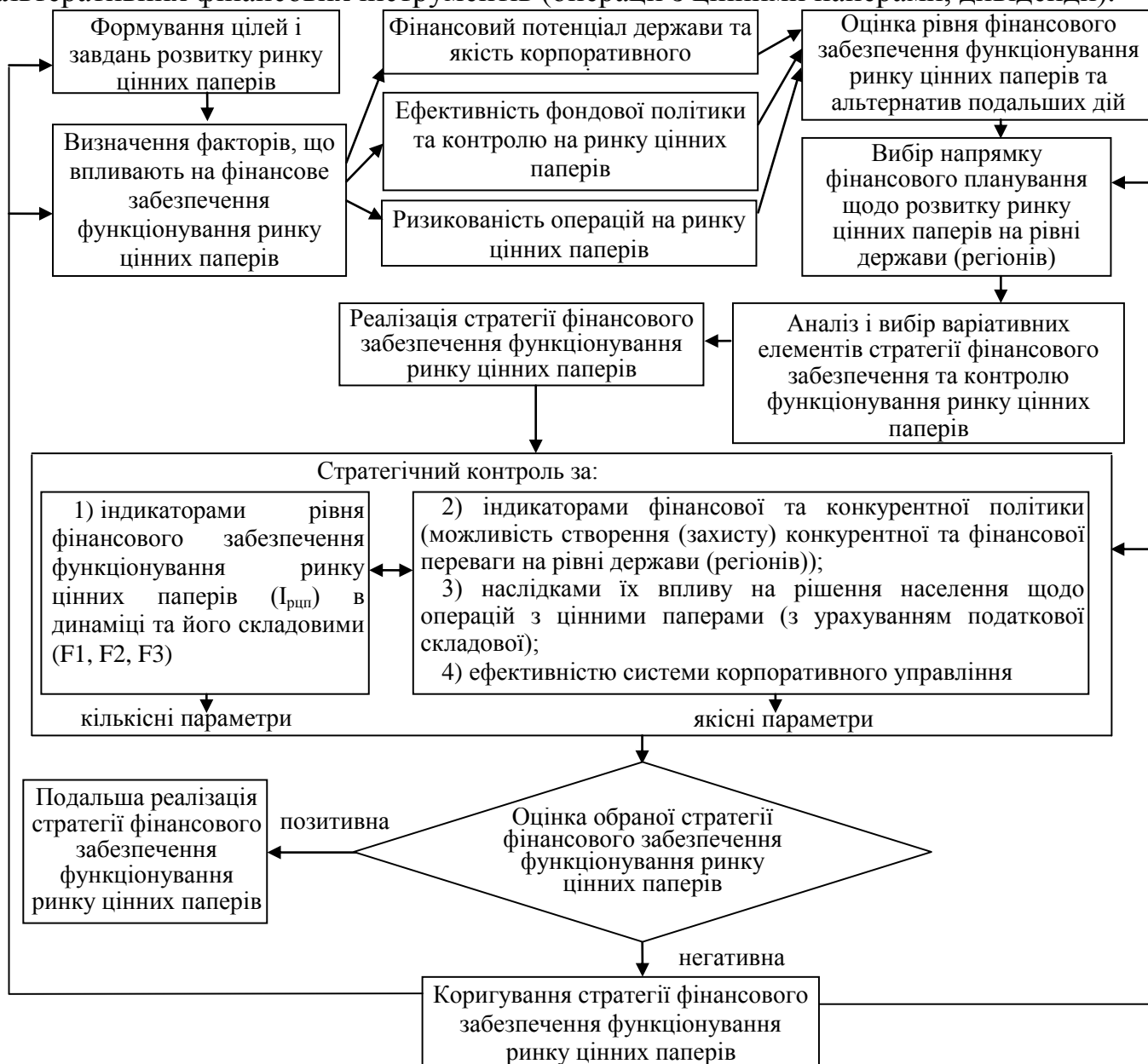


Рис. 2. Взаємозв'язок етапів формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів

Головним фактором впливу на рішення щодо здійснення операцій з цінними паперами є наявність альтернативних фінансових інструментів та рівень їх розвитку. Критеріями привабливості для участі в інвестуванні у цінні папери є: прозорість фондової політики, що знижує ризик невизначеності для фізичної особи при виборі моделі фінансової поведінки; стабільність нормативно-правового забезпечення, що впливає на прогнозованість наслідків здійснення операцій на ринку цінних паперів;

дохідність цінних паперів, що має бути вищою, ніж у банківському секторі (це є суттєвою перевагою); прийнятний ризик – співвідношення дохідності, можливих втрат і періодів окупності інвестування в цінні папери; правові наслідки здійснення операцій з цінними паперами (державні гарантії, податкові витрати, юридична відповідальність).

Доведено, що на прийняття населенням рішення стосовно інвестування у цінні папери суттєво впливає державна податкова політика. Фактори впливу на прийняття рішення щодо інвестування у цінні папери з урахуванням впливу податкової політики наведено на рис. 3.



Рис. 3. Фактори впливу на прийняття населенням рішення щодо інвестування у цінні папери

Визначено, що податки суттєво впливають на доходи фізичних осіб та на привабливість участі в інвестуванні у цінні папери. Розглянуті аспекти оподаткування операцій з цінними паперами підтверджують існування як стимулюючого, так і дестимулюючого впливу податкових факторів на критерії привабливості участі фізичної особи в інвестуванні у цінні папери. Доведено, що часті зміни податкового законодавства, з одного боку, стримують до здійснення операцій з цінними паперами, однак їх конструктивність свідчить про посилення публічності, захищеності, організованості та прозорості руху фінансових інструментів на ринку цінних паперів, що підвищує довіру й інтерес до них з боку як фізичних осіб, так і бізнесу.

При виборі інструментів державного регулювання ринку цінних паперів та посилення фінансового забезпечення його функціонування основними критеріями оцінки потенціалу участі населення в операціях з цінними паперами, крім рівня доходів, відсоткових ставок, наявності альтернативних фінансових інструментів, стає економічна активність і рівень довіри до фінансових структур. Це зумовлює надзвичайну важливість підвищення обізнаності населення та бізнесу про функціонування ринку цінних паперів.

Таким чином, запропонований методичний підхід до оцінювання рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, розроблений науково-методичний підхід до формування стратегії його фінансового забезпечення та виокремлені фактори впливу на прийняття населенням рішення щодо операцій з цінними паперами є складовими фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів в Україні з урахуванням тренда його розвитку.

### **ВИСНОВКИ**

У дисертації вирішено важливе науково-практичне завдання щодо теоретичного обґрунтування фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів і розроблення науково-методичних підходів та практичних рекомендацій. Основні теоретичні та практичні результати полягають у такому.

1. Механізм функціонування ринку цінних паперів обумовлений його структурою та функціями. За результатами узагальнення підходів до класифікації функцій ринку цінних паперів доведено доцільність включення інтегруючої функції до складу основних. Визначено, що формування і реалізація функцій ринку цінних паперів на конкретному етапі розвитку залежить, в першу чергу, від функцій фондової політики держави та фінансового ринку, вимог і цілей безпосередніх учасників ринку цінних паперів.

2. Здійснено теоретичний аналіз принципів функціонування ринку цінних паперів, визначено особливості обігу фінансових інструментів. Це дозволило уточнити сутність поняття «фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів», що враховує фінансові відносини між учасниками ринку цінних паперів, які обумовлені інструментами, методами і важелями впливу на складові ринку цінних паперів. Уточнено визначення поняття «інструменти ринку цінних паперів» (в межах фінансового управління). Дослідження існуючих теоретичних підходів до визначення понять «фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів» та «інструменти ринку цінних паперів» дозволило запропонувати уточнене трактування цих понять на підставі врахування фінансових складових ринку цінних паперів, що відповідає сучасним уявленням світової економічної думки.

3. Доведено, що сучасний стан функціонування ринку цінних паперів в Україні характеризується такими особливостями: швидкі темпи зростання обсягів торгівлі цінними паперами, відновлення тенденцій до зростання зареєстрованих обсягів їх емісії; суттєве збільшення залучених інвестицій через інструменти ринку цінних паперів; відродження інтересу до випуску і торгівлі державними облігаціями; розширення інструментів ринку цінних паперів; посилення



державного регулювання організації здійснення операцій на ринку цінних паперів. Це дозволило окреслити сучасні невирішені питання у фінансовому забезпеченні функціонування ринку цінних паперів та обґрунтувати можливі напрямки їх удосконалення.

4. Узагальнено досвід напрацювань зарубіжних країн у сфері фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів. Запропоновані напрями удосконалення передбачають: зростання ринку акцій; посилення ролі інституційних інвесторів у корпоративному управлінні; створення нових електронних торгових систем; торгівлю через мережу Інтернет; скорочення кількості фондових бірж; електронному обігу цінних паперів; захисті дрібних інвесторів, зокрема прав меншості акціонерів. Впровадження запропонованих напрямів підвищить в Україні роль ринку цінних паперів відповідно до вимог світової економіки.

5. Визначено ключові фактори впливу на фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів: фінансовий потенціал держави та рівень корпоративного управління, ефективність фондової політики та контролю на ринку цінних паперів, а також рівень ризикованості операцій на ринку цінних паперів. Дослідження динаміки факторів доводить, що найбільші проблеми існують у: забезпеченні ефективного формування та реалізації вітчизняної фондової політики, у встановленні взаємовідносин між учасниками ринку цінних паперів на принципах взаємодовіри та соціальної відповідальності. Визначення ключових факторів впливу зумовило необхідність оцінювання фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів в Україні.

6. Розроблено методичний підхід до оцінювання рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів. Проаналізовано взаємозв'язки між показниками фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів в Україні, що дозволило виявити його основні складові формування та визначити кількісну інтегральну оцінку. Застосування запропонованого підходу дозволяє визначити спроможність ринку цінних паперів до ефективного функціонування, що залежить від успішності реалізації стратегії фінансування його розвитку.

7. Розроблено науково-методичний підхід до формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів. Запропонований підхід є одним із заходів контролю й оцінки альтернативних стратегій фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів; він ґрунтується на кількісних параметрах, що визначаються індикаторами рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, та якісних параметрах, що характеризуються індикаторами фінансової політики на рівні держави, встановленими у відповідності з трендом розвитку вітчизняного ринку цінних паперів. Застосування такого підходу дозволяє формувати напрями розвитку фінансового забезпечення функціонування досліджуваного ринку.

8. Виявлено фактори впливу на прийняття населенням рішення щодо операцій з цінними паперами. Доведено, що податки найбільше впливають на склад доходів фізичних осіб. Визначено критерії привабливості участі населення в інвестуванні у цінні папери, які полягають у: прозорості фондової політики, що

знижує ризик невизначеності для фізичної особи при виборі моделі фінансової поведінки; стабільності нормативно-правового забезпечення; дохідності, що за цінними паперами вище, ніж у банківському секторі; прийнятності ризику інвестування в цінні папери. Застосування критеріїв привабливості інвестування в цінні папери дозволить оптимізувати фінансові потоки в ефективне функціонування ринку цінних паперів України.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ РОБІТ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### *Статті у наукових фахових виданнях*

1. Таратута (Шутєєва) О. Ю. Фінансові потоки світового ринку цінних паперів в умовах глобалізації / О. Ю.Таратута (Шутєєва) // Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Економічна серія. – 2011. – № 943. – С. 147–152.
2. Шутєєва О. Ю. Особливості фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів / О. Ю. Шутєєва // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – № 19. – С. 31–34.
3. Шутєєва О. Ю. Функції та механізм функціонування ринку цінних паперів як складової фінансового ринку / О. Ю. Шутєєва // Економічний простір: збірник наукових праць. – Дніпропетровськ : ПДАБА, 2012. – № 63. – С. 212–218.
4. Шутєєва О. Ю. Особливості оцінки рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів в Україні / О. Ю. Шутєєва // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2013. – № 4. – Т. 1. – С. 161–165.
5. Шутєєва О. Ю. Теоретичні засади визначення сутності фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів / О. Ю. Шутєєва // Фінансовий простір. – 2013. - № 3 (11). – С. 118–122.

### *Статті у наукових періодичних виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз*

6. Гавкалова Н. Л. Проблеми та особливості функціонування ринку цінних паперів в Україні / Н. Л. Гавкалова, О. Ю. Шутєєва // Проблеми економіки. – 2012. – № 4. – С. 29–33. *Особистий внесок здобувача полягає в дослідженні особливостей фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів і факторів, що впливають на його розвиток.*

### *Публікації за матеріалами наукових конференцій*

7. Давидов О. І. Вплив емітента на процес ефективного залучення інвестицій на ринку акцій / О. І. Давидов, О. Ю. Таратута (Шутєєва) // Дослідження впливу фінансово-кредитної інфраструктури на соціально-економічний розвиток суб'єктів господарювання : матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Харків, 3 лютого 2011 р.). – Х. : ХНУ ім. В. Н. Каразіна, 2011. – С. 67–70. *Особистий внесок здобувача полягає у дослідженні стратегії поведінки емітента при випуску та розміщенні акцій.*
8. Шутєєва О. Ю. Особливості фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів в Україні / О. Ю. Шутєєва, В. С. Войтович // Розвиток

України очима молоді: соціальні, економічні та правові аспекти : матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції молодих учених та студентів (м. Харків, 18 квітня 2013 року). — Х. : ВБ «Фактор», 2013. — С. 1450–1454. *Особистий внесок здобувача полягає у дослідженні сучасного стану ринку цінних паперів в Україні та виявлення напрямів його удосконалення.*

9. Шутеева О. Ю. Етапи формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів України / О. Ю. Шутеева // Формування соціально-економічного розвитку суспільства : збірник тез наукових робіт учасників Міжнародної науково-практичної конференції (м. Одеса, 12–13 липня 2013 р.). — Одеса: ЦЕДР, 2013. — С. 122–125.

10. Гавкалова Н. Л. Факторы влияния на развитие финансового обеспечения функционирования рынка ценных бумаг в Украине / Н. Л. Гавкалова, О. Ю. Шутеева // Актуальные проблемы развития экономических, финансовых и кредитных систем : материалы Международной научно-практической конференции (г. Белгород, 10 сентября 2013 г.). — Белгород : ИД «Белгород» НИУ «БЕЛГУ», 2013. — С. 54–58. *Особистий внесок здобувача полягає в вдосконаленні складу і змісту факторів фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів.*

11. Шутеева О. Ю. Методичний підхід до оцінки ефективності ринку цінних паперів, як складової фінансового ринку / О. Ю. Шутеева // Економічні перспективи України та світу : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (м. Чернігів, 20–21 вересня 2013 р.). — Чернігів : Видавничий дім «Гельветика», 2013. — С. 120–122.

12. Гавкалова Н. Л. Стратегічні аспекти фінансового забезпечення ефективного розвитку ринку цінних паперів / Н. Л. Гавкалова, О. Ю. Шутеева // Актуальні проблеми формування та управління потенціалом підприємств в умовах інноваційно-інвестиційного розвитку : матеріали Всеукраїнської заочної науково-практичної конференції (м. Харків, 22–25 жовтня 2013 р.). — Харків : УПА, 2013. — С. 82–85. *Особистий внесок здобувача полягає в обґрунтовані послідовності та взаємозв'язку етапів формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів.*

13. Shuteyeva O. Y. Estimation of the financial provision of the operation of the Ukrainian equity market / O. Y. Shuteyeva // Modernization of economics and social spheres in Russia and CIS Countries: Quantitative Research Methods: International Scientific Conference Proceedings (Moscow, December 4–6, 2013). — Moscow: Plekhanov Russian University of Economics, 2013. — P. 196–205.

14. Шутеева О. Ю. Теоретичні основи формування фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів / О. Ю. Шутеева // Сучасні проблеми та механізми фінансового управління : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (м. Харків, 12–13 грудня 2013 р.) — Х.: ВД «ІНЖЕК», 2013. — С. 660–663.

#### ***Статті в інших виданнях***

15. Шутеева О. Ю. Напрямки вдосконалення фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів України / О. Ю. Шутеева // Кримський економічний вісник : наук. журнал. — 2013. — № 3 (04). — С. 258–260.

## АНОТАЦІЯ

**Шутєєва О. Ю. Фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів. – На правах рукопису.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця, Харків, 2014.

Дисертацію присвячено вдосконаленню теоретичних положень, розробленню методичних підходів та практичних рекомендацій щодо фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів. Розглянуто теоретичні підходи до класифікації функцій ринку цінних паперів. Доведено, доцільність включення до переліку основних функцій інтегруючої. Уточнено визначення поняття «інструменти ринку цінних паперів» (в межах фінансового управління), та поняття «фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів». Досліджено сучасний стан ринку цінних паперів та виявлено напрями удосконалення фінансового забезпечення з урахуванням зарубіжного досвіду. Визначено склад і зміст факторів впливу на фінансове забезпечення функціонування ринку цінних паперів. Розроблено методичний підхід до оцінювання рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, який передбачає розрахунок інтегрального показника та ґрунтується на результатах багатовимірного факторного і таксономічного аналізу. Розроблено науково-методичний підхід до формування стратегії фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, основною перевагою якого є виявлення кількісних параметрів, що визначаються індикаторами рівня розвитку фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, та якісних параметрів, що характеризуються індикаторами фінансової політики на рівні держави, встановленими згідно з трендом розвитку вітчизняного ринку цінних паперів. Визначено фактори впливу та критерії привабливості участі населення в інвестуванні у цінні папери. Застосування критеріїв привабливості інвестування в цінні папери дозволить оптимізувати фінансові потоки в ефективне функціонування ринку цінних паперів в Україні.

**Ключові слова:** фінансове забезпечення, функціонування ринку цінних паперів, інструменти ринку цінних паперів, фактори впливу на фінансове забезпечення, оцінювання рівня фінансового забезпечення функціонування ринку цінних паперів, стратегія фінансового забезпечення, фактори впливу на операції з цінними паперами.

## АННОТАЦИЯ

**Шутеева О. Ю. Финансовое обеспечение функционирования рынка ценных бумаг. – На правах рукописи.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Харьковский национальный экономический университет имени Семена Кузнеця, Харьков, 2014.

Диссертация посвящена углублению и совершенствованию теоретических

положений, разработке методических подходов и практических рекомендаций по финансовому обеспечению функционирования рынка ценных бумаг.

Проанализированы подходы к классификации функций рынка ценных бумаг, доказана целесообразность введения в перечень основных функций интегрирующей, что позволит рынку соединить элементы экономической системы в единое целое.

Теоретически обоснованы принципы функционирования рынка ценных бумаг и определены особенности обращения финансовых инструментов, что позволило уточнить сущность понятий «финансовое обеспечение функционирования рынка ценных бумаг» (характеризует финансовые отношения между участниками рынка ценных бумаг) и «инструменты рынка ценных бумаг» (в пределах финансового управления). Уточненные трактовки понятий учитывают финансовые составляющие рынка ценных бумаг, соответствующие современным представлениям мировой экономической мысли.

Исследовано современное состояние рынка ценных бумаг Украины и выявлены основные направления совершенствования финансового обеспечения с учетом зарубежного опыта. Предложенные направления усовершенствования предусматривают: рост рынка акций; усиление роли институциональных инвесторов в корпоративном управлении; создание новых электронных торговых систем; торговлю через сеть Интернет; сокращение количества фондовых бирж; электронное обращение ценных бумаг; защиту мелких инвесторов, в частности, прав меньшинства акционеров.

Усовершенствован перечень ключевых факторов, влияющих на финансовое обеспечение функционирования рынка ценных бумаг. Исследование динамики факторов показывает, что наибольшие проблемы существуют в сферах обеспечения эффективного формирования и реализации фондовой политики, установления взаимоотношений между участниками рынка ценных бумаг на принципах взаимного доверия и социальной ответственности.

Разработан методический подход к оцениванию уровня финансового обеспечения функционирования рынка ценных бумаг, предусматривающий расчет количественного интегрального показателя. Данный подход установил взаимосвязь между отдельными факторами влияния на финансовое обеспечение функционирования рынка ценных бумаг Украины и позволил выявить основные составляющие формирования рынка ценных бумаг, оценить его уровень.

Разработан научно-методический подход к формированию стратегии финансового обеспечения функционирования рынка ценных бумаг, преимуществом которого является выявление количественных параметров, определяемых индикаторами уровня финансового обеспечения функционирования рынка ценных бумаг, и качественных параметров, определяемых индикаторами финансовой политики на уровне государства, обусловленных в соответствии с трендом развития отечественного рынка ценных бумаг.

Исследованы факторы влияния и определены критерии привлекательности участия населения в инвестировании в ценные бумаги. Применение данных критериев привлекательности по инвестированию в ценные бумаги позволит

оптимизировать финансовые потоки в эффективное функционирование рынка ценных бумаг Украины.

**Ключевые слова:** финансовое обеспечение, функционирование рынка ценных бумаг, инструменты рынка ценных бумаг, факторы влияния на финансовое обеспечение, оценивание уровня финансового обеспечения функционирования рынка ценных бумаг, стратегия финансового обеспечения, факторы влияния на операции с ценными бумагами.

## SUMMARY

**Shuteyeva O. Y. Financial provision of the equity market operation. – Manuscript.**

The thesis for a candidate degree in Economics. Speciality 08.00.08 – money, finance and credit. – Kharkov National University of Economics named after Simon Kuznets, Kharkov, 2014.

The thesis is concerned with the extension and development of theoretical grounds, development of methodical approaches and practical recommendations on the financial provision of the equity market operation. Theoretical approaches to the classification of the functions of the equity market have been examined. There has been proved the feasibility of including the integrating function into the list of the main ones. The definition of the terms «equity market instruments» as the one used in financial management and «financial provision of the equity market operation» have been specified. The current state of the equity market has been examined and the ways of updating the financial provision based on overseas experience have been worked out. The structure and the content of the financial factors contributing to the financial provision of the equity market operation have been determined. There has been developed a methodical approach towards the assessment of the financial provision of the equity market operation which involves the calculation of the integral index and which is based on the results of the multivariate factor and taxonomic analysis. The scientific and methodical approach towards the strategy of the financial provision of the equity market operation has been worked out. Its main advantage is that it enables to identify quantitative parameters stipulated by the indicators of the state financial policy determined in accordance with the development trend of the national equity market. The factors and criteria stimulating people's willingness to invest into securities have been determined. Applying these criteria of the investment appeal to securities will optimize financial flows for the efficient operation of the equity market of Ukraine.

**Key words:** financial provision, equity market operation, equity market instruments, financial factors contributing to the financial provision, assessment of the financial provision level of the equity market operation, strategy of the financial provision, factors that affect equity transactions.

ШУТЄЄВА ОЛЬГА ЮРІЇВНА

**ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ  
ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

**АВТОРЕФЕРАТ**

дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

---

Підписано до друку 23.04.2014 р. Формат 60x90/16.  
Обсяг 0,9 ум.-др. арк. Папір офсетний. Друк ризографічний.  
Тираж 100 прим. Зам. №

---

Надруковано у центрі оперативної поліграфії ТОВ «Рейтинг»  
Свідоцтво про держ. реєстрацію ю.о. А00 № 507350.  
61003, м. Харків, пров. Соляниківський, 4.  
Тел. (057) 771-00-92, 771-00-96, (057) 700-53-51, 714-34-26