

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ЕКОНОМІКИ І ТОРГІВЛІ
ІМ. М.ТУГАН-БАРАНОВСЬКОГО



ТОРГІВЛЯ І РИНОК УКРАЇНИ

ВИПУСК 21



27%

20.5%

18,5%

ДОНЕЦЬК 2006

Міністерство освіти і науки України
Донецький державний університет економіки і торгівлі
ім. М. Туган-Барановського

ТОРГІВЛЯ І РИНОК УКРАЇНИ

Тематичний збірник наукових праць

Випуск 21
Том 1

Донецьк – 2006

БКБ 65.422

Колектив авторів

Торгівля і ринок України: Темат. зб. наук. пр. Вип. 21, т. 1 / Голов. ред. О.О. Шубін. – Донецьк: ДонДУЕТ, 2006. – 403 с.

Видається з 1994 р.

Виходить один раз на рік

Редакційна колегія:

Шубін О.О., д-р екон. наук (голов. ред.); Оліфіров О.В., д-р екон. наук;
Садеков А.А., д-р екон. наук (заст. голов. ред.); Омелянович Л.О., д-р екон. наук;
Фролова Л.В., д-р екон. наук;
Донець Л.І., канд. екон. наук (відп. секр.); Чернега О.Б., д-р екон. наук;
Баширов І.Х., канд. екон. наук;
Азарян О.М., д-р екон. наук; Баширов І.Х., канд. екон. наук;
Аптекар С.С., д-р екон. наук; Горожанкіна М.Є., канд. екон. наук;
Папаїка О.О., канд. екон. наук;
Балабанова Л.В., д-р екон. наук; Папаїка О.О., канд. екон. наук;
Белопольський М.Г., д-р екон. наук; Сухарева Л.О., канд. екон. наук;
Ландик В.І., д-р екон. наук; Чацкіс Ю.Д., канд. екон. наук

Збірник розрахований на наукових та практичних працівників, керівників торговельних та інших галузевих підприємств, викладачів вищої школи, аспірантів, магістрантів, студентів.

Рекомендовано до друку Вченою радою Донецького державного університету економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського. Протокол № 9 від 20.04.2006 р.

Збірник входить до Переліку наукових видань, затвердженого ВАК України, в яких можуть публікуватися основні результати дисертаційних робіт. Бюлетень ВАК № 4 /1999 р.

ISBN 966-7634-06-X

Адреса редакційної колегії збірника:
83050, м. Донецьк, вул. Щорса, 31

©Донецький державний університет
економіки і торгівлі
ім. М.Туган-Барановського, 2006

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

УДК 331.5(477)

Бабенко А.Г., д-р екон. наук, проф. (ДДФА),
Тумакова С.В., канд. екон. наук, доц. (СФ КІЕГП)

СУЧАСНА ЕКОНОМІКА УКРАЇНИ: ФОРМУВАННЯ РИНКУ РОБОЧОЇ СИЛИ

Стаття висвітлює деякі питання змісту та суті ринку робочої сили. Особлива увага приділяється його розумінню з точки зору відтворення робочої сили.

Одним із найскладніших питань сучасних трансформацій в Україні є формування та розвитку ринку робочої сили. Ринок робочої сили – це складова загальної системи ринків, які утворюють ринкову економічну систему, до якої входять: ринок товарів і послуг; ринок нерухомості; ринок капіталу та грошей; ринок цінних паперів; валютний ринок; ринок інформації та ін. Формування кожного з вищезазначених ринків – складний процес, який пов'язаний з визначенням об'єктів і суб'єктів відповідних ринкових відносин, їх інфраструктури, основного протиріччя, сукупності механізмів реалізації, функцій і цілей. Ринок робочої сили – це ринок одного з факторів виробництва, тому оптимальність його організації є важливим чинником оптимальності та ефективності суспільного виробництва, підвищення якої – одне із пріоритетних завдань господарства України. Саме тому дослідження стану й тенденцій розвитку ринку робочої сили актуальне та своєчасне.

Мета статті – аналіз суті та змісту ринку робочої сили, обґрунтування деяких підходів до формування системних засад його розвитку.

Проблеми ринку робочої сили знаходять своє відображення в наукових працях В.Ф. Андрієнка, А.І. Амоші, Н.Г. Чумаченка, А.Г. Бабенка, Д.П. Богині, С.М. Злупка, А.М. Колота, Е.М. Лібанової та ін. Але питання системного підходу до розвитку явищ ринку робочої сили потребують подальшого вивчення.

Під поняттям «ринку робочої сили» розуміють систему соціально-економічних відносин, які забезпечують розподіл, використання та відтворення робочої сили в суспільстві на базі механізмів її купівлі-продажу [1, с. 14]. Складність цієї проблеми обумовлена таким факторами.

По-перше, вона охоплює основну частину населення України. Так, кількість економічно активного населення, вік якого складає 15-70 років, у 2004 р., порівняно з 2003 р., зросла на 0,1% і становила 22,2 млн осіб, з яких 69,8% складали мешканці міської місцевості, а 30,2% – сільські жителі [2, с. 17]. Якщо взяти до уваги те, що ці люди мають родину, члени якої також розраховують і

низький рівень передпродажної підготовки (картопля, овочі, фрукти, молоко). Як наслідок, через незначний рівень субвенцій та дотацій переважна частина суб'єктів агробізнесу може збанкрутувати і згорнути свою виробничу діяльність.

Вивчення цих процесів на базі суспільно-економічного підходу має велике як наукове, так і прикладне значення: може стати перспективами подальших досліджень з даної проблеми.

Література

1. Алисов Н.В. Экономическая и социальная география мира (общий обзор): Учеб. / Н.В. Алисов, Б.С. Хорев. – М.: Гардарики, 2001. – С. 513-559.
2. Балабанов В.С. Продовольственная безопасность: международные и внутренние аспекты / В.С. Балабанов, Е.Н. Борисенко. – М.: Экономика, 2002. – 544 с.
3. Балабанов Г.В. Территориальная сегментация продовольственного рынка Украины. Зернопродуктовый комплекс Украины: структура и территориальная организация. – К.: ИАРР/ПАП, 1999. – 105 с.
4. Демяненко В. Мировая агропродовольственная система / В. Демяненко, Д. Рылько // Мировая экономика и международные отношения. – 1998. – № 8. – С. 31-37.
5. Кравецкий И.И. Украинский рынок продовольства: проблемы импорту // Украинский географический журнал. – 2001. – № 1. – С. 9-16.
6. Мировая экономика: Учеб. / Под ред. проф. А.С. Булатова. – М.: Юристъ, 2002. – С. 148-153.
7. Мостенська Т.Л. Особливості формування попиту і пропозиції на ринку харчових продуктів // Економіка АПК. – 2003. – № 1. – С. 113-120.
8. Саблук П.Т. Стабільні економічні умови як фактор послідовного підвищення ефективності сільськогосподарського виробництва // Економіка АПК. – 2003. – № 1. – С. 3-12.
9. Савченко С.В. Основні напрямки забезпечення продовольчої безпеки України // Економіка АПК. – 2005. – № 7. – С. 72-76.
10. Свиннен Й. Аграрные преобразования в странах с переходной экономикой / Й. Свиннен, К. Маркус // Вопросы экономики. – 2004. – № 8. – С. 128-136.
11. Сільське господарство України за 2003 рік: Стат. щорічник. – К., 2004. – 327 с.
12. Сухий П.О. До проблеми сучасної географії зернового господарства світу // Науковий вісник Чернівецького університету. – Чернівці: Рута, 2003. – Вип. 167. Географія. – С. 165-171.
13. Сухий П.О. Роль і місце України у світовому виробництві основних зернових культур // Наукові записки Тернопільського державного педагогічного університету. Сер.: Географія. – 2004. – № 31. – С. 56-62.
14. Трейси М. Сельское хозяйство и продовольствие в экономике стран. – СПб.: Экон. шк., 1995. – С. 324-342.
15. Шубровська О.В. Формування державної політики сприяння сталого розвитку агропродовольчої системи України // Економіка АПК. – 2003. – № 3. – С. 46-50.
16. The State of Food and agriculture. – FAO. Rome, 2000.

ФІНАНСИ І ПОДАТКИ

УДК 658.14

Брітченко І.Г., д-р екон. наук, доц.,

Перепелиця Р.К.,

Славінський В.І. (Донецький ДУЕТ, Донецьк)

СТРАТЕГІЧНІ АСПЕКТИ ЗАЛУЧЕННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВАМИ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

У статті розглянуто питання активізації діяльності підприємств на фондовому ринку. Авторами виділено основні етапи підготовки та проведення відкритого розміщення акцій на первинному ринку. Запропоновано стратегію діяльності підприємств, яка дозволяє вдосконалити процес залучення капіталу на фондовому ринку.

Становлення ринкової економіки в Україні обумовлює значні зміни, пов'язані з реформуванням відносин власності й становленням корпоративного сектору економіки. Визначальна роль корпоративного сектору у формуванні економічного потенціалу України вимагає вирішення ряду важливих проблем, однією з яких є забезпечення підприємств необхідним обсягом фінансових ресурсів. В умовах фіскального характеру приватизації, що проводилась, переважання неринкових механізмів формування капіталу підприємств, невизначеності проблеми мотивації участі інвесторів у капіталі підприємств, відсутності адекватної дивідендної політики і низького рівня корпоративного управління на вітчизняних підприємствах говорити про ефективність функціонування акціонерного сектору в цілому не доводиться. Основна причина такого становища – відсутність у переважної більшості акціонованих підприємств розробленої й прийнятої на рівні правління стратегії їх функціонування на фондовому ринку.

Питання формування власного та позикового капіталу підприємствами шляхом використання різних фінансових інструментів розглядали відомі українські та закордонні вчені, такі як І.О. Бланк, О.М. Поддєрогін, О.О. Терещенко, І.Т. Балабанов, В.В. Селєзньов, В.І. Терьохін, В.Г. Белолицький, А.М. Ковальов, М.Г. Лапуста, Л.Г. Скамой, В.Я. Горфінкель та ін.

Проблемі формування позикового капіталу підприємствами присвятили свої роботи українські вчені, зокрема щодо залучення коштів за рахунок розміщення облігацій – О.С. Горілей [1], О.А. Охріменко [2], використання факторингу в управлінні фінансами акціонерних товариств – І.В. Колесова [3], застосування акредитивів у зовнішньоекономічній діяльності – Ю. Лисенков, І. Педь [4], проведення операцій банків із векселями підприємств – Т. Рудненко, О. Куц [5], виходу українських підприємств на міжнародні ринки капіталів – І.І. Рекуненко [6]. Проте переважна більшість вчених-економістів у своїх науко-

вих пошуках приділяють увагу саме банківським кредитним механізмам забезпечення підприємств необхідними фінансовими ресурсами [7-9].

Незважаючи на значні здобутки в дослідженні питань удосконалення діяльності підприємств на фондовому ринку, останнє розглядається лише як альтернативний банківському кредитуванню механізм поповнення коштів підприємств, без взаємозв'язку з іншими аспектами функціонування підприємств. Одним з небагатьох українських учених, який приділяє значну увагу ролі фондового ринку у формуванні ринкової вартості вітчизняних підприємств як головного індикатора ефективності їх діяльності в ринковій економіці, є О. Мендрул [10].

У зв'язку із цим, метою нашої статті є обґрунтування теоретичних засад формування стратегії діяльності підприємства, що дозволило би вдосконалити процес залучення капіталу на фондовому ринку, а також визначити кроки, які необхідно зробити підприємству для застосування даної стратегії на практиці.

Стратегія підприємства, на наш погляд, означає певні зміни в його діяльності, демонструючи, як менеджери підприємства переслідують ту чи іншу мету, яка сприятиме розвитку та стабільному функціонуванню підприємства. Стратегії діяльності більшості вітчизняних підприємств носять примітивний характер й спрямовані на досягнення головної фінансової мети – отримання прибутку. У цьому аспекті важливо вирішити протиріччя стратегічних та фінансових цілей підприємства.

У роботі зі стратегічного менеджменту Richard Lynch визначає наступні основні принципи узгодження фінансових і стратегічних цілей [11]:

- визначення цілей організації тільки в термінах короткострокової фінансової прибутковості занадто просте та неповне;
- існують два принципових моменти: по-перше, завжди існує можливість відмовитись від довгострокових прибутків, аби збільшити короткострокові показники за рахунок аспектів, пов'язаних із виживанням організації; по-друге, такий підхід ігнорує інтереси інших зацікавлених сторін, наприклад, робітників;
- необхідно визначити відмінність між стратегічними та фінансовими цілями.

Основні фінансові та стратегічні цілі, що можуть висуватись підприємством як базові, показано на таблиці 1.

Таблиця 1 – Фінансові і стратегічні цілі підприємства

<i>Фінансові цілі</i>	<i>Стратегічні цілі</i>
1	2
Прискорення зростання виручки	Збільшення частки ринку
Прискорення зростання прибутку	Більш високий, безпечний рейтинг у галузі
Збільшення дивідендів	Підвищення якості продукції
Збільшення маржі	Більш низькі витрати в порівнянні з конкурентами
Зростання рентабельності інвестицій	Більш широкий та привабливий спектр продукції

Продовження таблиці 1

1	2
Покращення кредитного рейтингу	Покращення репутації у споживача
Збільшення грошового потоку	Краще обслуговування клієнтів
Зростання вартості акцій	Розпізнавання підприємства як лідера в технології або інноваційних продуктах
Становлення підприємства як лідера фондового ринку	Збільшення можливостей конкурувати на міжнародних ринках
Більш диверсифікована база надходжень виручки	Розширення можливостей для зростання
Стабільний прибуток в умовах спаду	Збільшення зарплатні та інших благ для працівників

Значне поширення в закордонній економічній науці отримала «теорія максимізації вартості фірми»: «оскільки логічно неможливо максимізувати в більш ніж одному вимірі, цілеспрямована поведінка потребує вибору однієї, орієнтованої на вартість, цільової функції» [12]. Особливої актуальності даний підхід набуває для підприємств, акції яких обертаються на фондовому ринку та доступні широкому колу інвесторів, оскільки в цьому випадку існує прямиий та прозорий зв'язок між ефективністю фінансово-господарської діяльності підприємства, досконалістю системи управління ним та сприятливістю середовища, в якому воно функціонує, й ринковою вартістю його цінних паперів на фондовому ринку.

У системі управління вартістю вище керівництво повинно розробити таку стратегію, яка б орієнтувала на максимізацію вартості підприємства і включала правочини щодо придбання або продажу основних ділових одиниць.

Стратегія повинна передбачати чітке пояснення способів збільшення акціонерної вартості за рахунок досягнення конкурентних переваг, що ґрунтуються на комплексному аналізі ринку, ресурсів і потреб підприємства та оцінці альтернативних стратегій. У випадку наявності у підприємства бізнес-портфеля необхідно, щоб на рівні окремих ділових одиниць організації визначали та оцінювали вартості альтернативних стратегій. Оцінка вартості стратегій дозволяє підприємствам аналізувати та обирати стратегії, які збільшують акціонерну вартість підприємства.

На думку ряду авторів [13], існують шість пронизаних вартісним мисленням напрямів діяльності, на яких підприємство повинно зосередити свої зусилля зі створення вартості:

1. Підкріплювати свої цільові настанови чіткими кількісними індикаторами, пов'язаними зі створенням вартості.
2. Суворо дотримуватись такого підходу до управління своїм бізнес-портфелем, який дозволяє максимізувати вартість, не нехтуючи у разі необхідності й радикальною реорганізацією.
3. Пересвідчитися в тому, що організаційна структура підприємства та його корпоративна культура підпорядковані вимозі створення вартості.

4. Глибоко вивчити ключові фактори створення вартості, характерні для кожного бізнес-підрозділу.

5. Налагодити ефективне управління своїми бізнес-підрозділами, встановлюючи для них специфічні цільові індикатори та суворо контролюючи результати їх діяльності.

6. Знайти способи створення у менеджерів та рядових працівників мотивацію до створення вартості, використовуючи як матеріальне заохочення, так й інші його форми.

Результатом описаної схеми має стати аналіз фактичної та потенційної вартостей та їх порівняння з вартістю підприємства на фондовому ринку. Це співвідношення мусить виявити причини розриву в оцінці інвесторами і керівництвом майбутніх перспектив підприємства. Із завершенням аналізу в менеджерів повинно скластися розуміння стану бізнес-портфеля підприємства та його можливостей відносно збільшення вартості.

Стратегія управління підприємством, спрямована на максимізацію його вартості на фондовому ринку, дозволяє виробити систему взаємопов'язаних планів та цілей, спрямованих на досягнення певних фінансових результатів.

Взаємозв'язок капіталізації підприємства із завданнями стратегічного менеджменту подано на рисунку 1.



Рисунок 1 – Зв'язок стратегічного менеджменту і рівня капіталізації підприємства

Впевненість інвесторів в ефективності стратегії підприємства призводить до зростання попиту на акції та збільшення капіталізації підприємства. У випадку

підвищення ринкових цін на акції підприємство може розраховувати на додаткову емісію акцій. За умови зростання капіталізації підприємства опційний дохід його працівників (опційні угоди використовуються як засіб мотивації персоналу) збільшується, отже, підвищується продуктивність, що сприяє зростанню прибутку. Додаткова емісія акцій та прибуток є джерелами власних фінансових ресурсів, необхідних для розвитку підприємства.

Вищезазначена логічна послідовність піддається впливу додаткових факторів, проте основна ідея залишається незмінною: рівень капіталізації підприємства виступає як наслідок стратегічного менеджменту і як фактор формування фінансових ресурсів для вирішення стратегічних цілей. З урахуванням цього можна поставити в один ряд наступні завдання стратегічного менеджменту: підвищення капіталізації підприємства; зростання його інвестиційної привабливості; збільшення прибутковості і ліквідності в довгостроковій перспективі; організація ефективного стратегічного управління підприємством. Отже, постановка завдання максимізації ринкової вартості підприємства в основу ідеології його ефективного функціонування на фондовому ринку дозволила нівелювати протиріччя між стратегічними та фінансовими цілями підприємства.

Виходячи з вищевикладеного, стратегію ефективного функціонування підприємства на фондовому ринку можна уявити, як це показано на рисунку 2.

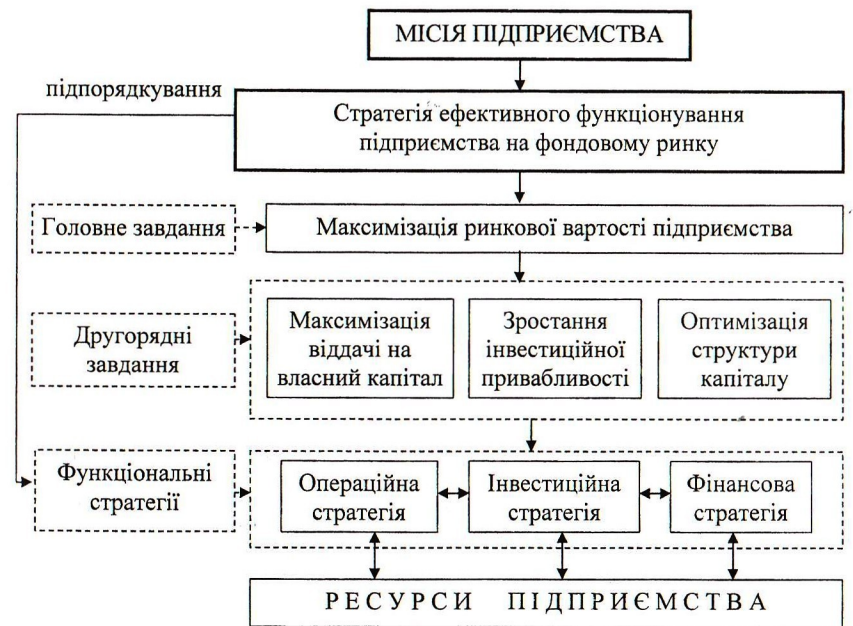


Рисунок 2 – Місце стратегії підприємства на фондовому ринку в системі елементів стратегічного вибору підприємства

З рисунку 2 видно, що стратегія ефективного функціонування підприємства на фондовому ринку розглядається як близька до місії організації, бо вона спрямована на задоволення інтересів як власників, так і зацікавлених осіб. Вищезазначеній стратегії підпорядковується система цілей та завдань, головними з яких є максимізація ринкової вартості підприємства, а побічні або другорядні цілі лише відображають певні точки зору на головну ціль функціонування підприємства на фондовому ринку.

Досягненню та вирішенню цих цілей і завдань сприяють функціональні стратегії, які підпорядковуються головній стратегії підприємства в ринковій економіці та вирішують окремі її аспекти. Функціональні стратегії базуються на ресурсах підприємства і розглядаються як взаємопов'язані та взаємообумовлені. При цьому фінансова стратегія або стратегія фінансування, спрямована на оптимізацію структури капіталу, найуспішніше вирішуватиме головне завдання функціонування підприємства на фондовому ринку.

Принцип максимізації вартості формує єдину систему для оцінки результатів управління окремими підсистемами та підприємством у цілому, яку можна подати, як це зроблено на рисунку 3.

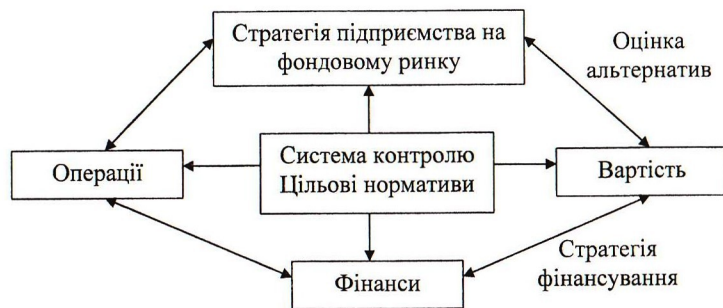


Рисунок 3 – Схема взаємодії елементів процесу розробки стратегії підприємства на фондовому ринку

Хоча завдання максимізації вартості є більш-менш зрозумілим для акціонерів підприємства, воно є неясним для його менеджерів, які задіяні в різних виробничих процесах. Тому важливо виокремити фактори, як фінансові, так і нефінансові, які істотно впливатимуть на формування вартості підприємства, та приділяти їм підвищену увагу. Визначення таких джерел зростання сприяє осмисленню факторів, за рахунок яких підприємство створює та максимізує вартість, встановленню пріоритетності факторів для забезпечення їх необхідними ресурсами, допомагає об'єднати керівництво та виконавців на основі єдиного розуміння важливих завдань організації.

Такі дії сприятимуть підвищенню інтересу інвесторів до цінних паперів підприємств та дозволять підприємствам скористатися перевагами, що впливають зі статусу публічної компанії, тобто у разі розміщення підприємством вла-

дних акцій на відкритому ринку без попередньо визначеного кола потенційних інвесторів (надалі – IPO).

Здійснення IPO, що, на наш погляд, є кінцевою метою розробки стратегії діяльності підприємства на фондовому ринку, дуже часто розглядається як угода, що потребує короткотермінового напруження зусиль та починається з відбору інвестиційного банку під час підготовки та складання проспекту емісії, продовжується в ході циклу презентації та завершується в перший день торгів, однак на цьому процес IPO не закінчується. Після проведення IPO підприємство повинно виконувати вимоги, що висуваються до нього, виправдовуючи свою вартість та корисний ефект, обіцяний акціонерам.

Можна виокремити чотири основні етапи відкритого залучення капіталу на первинному ринку підприємством, структурні елементи яких згруповано в чотири блоки – структура власності, діяльність, управління, маркетинг, а саме:

1. До укладання угоди: структура власності – раціональне податкове планування, вивчення структури власності, вибір ринку, аналіз строків та стратегії виходу, обговорення та узгодження з міноритарними акціонерами; діяльність – розробка та оформлення перспективної стратегії зростання, аналіз ринку, аналіз потреб у фінансуванні / варіантів залучення та прогнозування наслідків; управління – аудит згідно зі стандартами, визначення перешкод створення ради невиконавчих директорів, оцінка операційних та фінансових ризиків, аналіз необхідності оцінки виробничих активів; маркетинг – визначення цільових ринків, формування відносин з інвесторами та засобами масової інформації, призначення уповноваженого координатора.

2. Момент угоди: структура власності – виявлення акціонерів, що продають акції, визначення вартості акцій, визначення дивідендної політики; діяльність зі збереження управлінського контролю, залучення додаткових коштів для фінансування капітальних вкладень та поповнення обігового капіталу; управління – подолання перешкод, врегулювання судових та інших потенційних проблем у процесі оцінки, дотримання вимог у сфері звітності та засобів контролю; маркетинг – виявлення можливих інвесторів, організація презентацій для інвесторів.

3. Після укладання угоди: структура власності – контроль за частками капіталу, коригування дивідендної політики; діяльність – реалізація стратегії, відстежування результатів роботи у порівнянні з плановими показниками та очікуванням ринку; управління – реалізація планів поетапної роботи, дотримання вимог відносно корпоративного управління; маркетинг – координація відносин з інвесторами, аналітиками, журналістами, контроль зв'язків із суспільством, відносин з інвесторами.

4. Наступні операції: структура власності – забезпечення затвердження суттєвих операцій на загальних зборах акціонерів; діяльність – розробка стратегії зростання, визначення операцій придбання; управління – дотримання лістингових вимог, регулярна оцінка ризиків; маркетинг – роз'яснення переваг інвесторам, залучення додаткових коштів.

Таким чином, перед тим, як здійснювати залучення капіталу на фондовому ринку, підприємство повинно розробити адекватну стратегію діяльності

на ньому, яка передбачала б зростання його ринкової вартості. Тільки в такому випадку підприємство може розраховувати на стійке зростання інвестиційної привабливості своїх цінних паперів на фондовому ринку, а звідси – на можливість залучати необхідні для розвитку кошти на найбільш вигідних для себе умовах. Це забезпечить середньозважену вартість капіталу, прийнятну з позицій рентабельності підприємства та збереження його фінансової стійкості.

Відкрите розміщення цінних паперів на первинному ринку є кінцевою, проте не єдиною метою розробки стратегії функціонування підприємства на фондовому ринку. Наведені етапи відкритого залучення капіталу на фондовому ринку не вичерпуються переліченими складовими елементами. Оскільки акції є безстроковим фінансовим інструментом, підприємство повинно постійно дотримуватись принципів, котрі дозволять підтримувати його інвестиційну привабливість на заданому рівні та виправдовувати свою вартість, що формується на фондовому ринку.

Література

1. Горілей О.С. Перспективи залучення позичкових коштів підприємствами шляхом емісії облігацій // Вісник аграрної науки. – 2002. – № 4. – С. 74-76.
2. Охрімченко О.А. Ринок корпоративних облігацій України: тенденції та суперечності // Фінанси України. – 2005. – № 12. – С. 115-121.
3. Колесова І.В. Використання факторингу в управлінні фінансами корпорації // Фінанси України. – 2004. – № 3. – С. 135-143.
4. Лисенков Ю. Акредитиви: практика застосування у зовнішньоекономічних операціях / Ю. Лисенков, І. Педь // Вісник НБУ. – 2003. – № 1. – С. 18-23.
5. Рудненко Т. Аналіз операцій банків із векселями / Т. Рудненко, О. Куц // Вісник НБУ. – 2003. – № 5. – С. 42-47.
6. Рекуненко І.І. Становлення та розвиток ринку українських еврооблігацій // Вісник Української академії банківської справи. – 2002. – № 1. – С. 50-52.
7. Захарін С.В. Кредитування інвестиційної діяльності // Фінанси України. – 2004. – № 4. – С. 97-105.
8. Кот Л. Перспективи розвитку окремих напрямків кредитування в Україні // Банківська справа. – 2003. – № 2. – С. 61-63.
9. Шелудько Н.М. Інвестиційний процес: оцінка ролі й участі банків // Фінанси України. – 2003. – № 8. – С. 121-126.
10. Мендрул О. Роль фондового ринку у формуванні вартості підприємств // Ринок цінних паперів України. – 2002. – № 5-6. – С. 27-31.
11. Richard Lynch. Corporate strategy. – Pitman Publishing, 1997.
12. Michael C. Jensen. Value maximization, Stakeholder theory and the Corporate objective function. – The Monitor Group and Harvard Business School, 2001. – P. 8.
13. Коупленд Т. Управление стоимостью компании / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Мурын // Вестник McKinsey. – 2002. – № 1(1). – С. 83-109.

УДК 336.77:332.2

Папаїка О.О., канд. екон. наук, доц.,

Арбузов С.Г. (ДонДУЕТ, Донецьк)

ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ КОМЕРЦІЙНОЇ ІПОТЕКИ В УКРАЇНІ

У статті розглянуто аспекти функціонування ринку іпотечного кредитування, висвітлено особливості механізму комерційної іпотеки в Україні. Наголошено на ролі держави у сприянні розвитку іпотечного кредитування як одного з найбільш перспективних сучасних фінансових механізмів.

Спираючись на теоретичні здобутки вчених, фахівців, практичний досвід та фактичний стан справ з організацією іпотечного кредитування в банківському середовищі, мету нашої статті ми визначаємо як пошук напрямків діяльності кредитних установ у вирішенні даної проблеми, а також визначення ролі іпотечного кредитування у становленні ринкових відносин та підтримку інвестиційної спрямованості розвитку економіки України. Аналізуючи функціонування ринку іпотечного кредитування, необхідно звернути увагу на побудову механізму комерційної іпотеки, виявлення умов, які сприяють ефективному розвитку цієї проблеми в державі. Важливими напрямками в цьому є виокремлення найбільш перспективних для іпотеки сегментів ринку комерційної нерухомості.

Концептуальним підходом створення та розвитку української системи іпотечного кредитування має бути відповідність принципів функціонування цієї системи до інтересів як іпотечних кредиторів, так і фізичних та юридичних осіб – позичальників. Ефективна система іпотечного кредитування сприяє не лише залученню довгострокових фінансових ресурсів у господарський обіг, а й впливає на вирішення соціальних проблем, зокрема у сфері забезпечення житлом, а також на динамічний розвиток майже всіх галузей економіки.

Учасниками ринку іпотечного кредитування є позичальники-іпотекодавці, іпотечні кредитори (банки та небанківські фінансові установи), нотаріуси, посередники на ринку нерухомості, оцінювачі, державні виконавці, спеціальні організації з продажу майна, органи державної реєстрації прав на нерухоме майно та їх обмежень, страховики, іпотечні установи другого рівня та банки, які здійснюють рефінансування іпотечних кредиторів, інвестори, управителі іпотечних активів, розпорядники платежів [7, с. 22-27].

Актуальність та зростаючий науковий інтерес до проблематики розвитку іпотечного кредитування в Україні змушує звернутися до аналізу теоретичного матеріалу, зокрема публікацій вітчизняних та іноземних науковців, таких як К. Джалал, В. Костюченко, Р. Набок, В. Блідченко, Н. Гришук та ін.

На жаль, цей напрямок діяльності фінансових послуг як для кредитних установ так і для майбутніх користувачів іпотечних кредитів ще недостатньо вивчений і висвітлений в наукових та літературних виданнях.

Ринок іпотечних кредитів сьогодні стрімко розвивається, і цьому є багато причин. Істотно зріс обсяг вільних коштів, накопичених у населення за роки незалежності; житло було і залишається однією з найнадійніших інвестицій з не-

неможливим для виконання є необхідність реєстрації у гральних закладах паспортних даних кожного відвідувача; існує невизначеність порядку розрахунку податку на доходи під час продажу нерухомого майна тощо.

Отже, надходження від оподаткування доходів фізичних осіб на сьогодні є важливим джерелом поповнення бюджетів. В Україні порядок оподаткування доходів більше десяти років регулювався Декретом Кабінету Міністрів України «Про прибутковий податок з громадян», згідно якого застосовувалась прогресивна шкала прибуткового податку. Починаючи з 1 січня 2004 року було введено в дію Закон України «Про податок з доходів фізичних осіб», який на сьогоднішній момент є одним з перших законодавчих актів, який враховує сучасну економічну ситуацію в країні й може стати основою для розбудови власної ефективної податкової системи.

Позитивними моментами в новому режимі оподаткування доходів є перехід до єдиної ставки податку для всіх категорій платників, введення соціальної пільги, податкового кредиту. Проте чинний Закон України «Про податок з доходів фізичних осіб» потребує гармонізації з іншими чинними нормативно-правовими актами з питань назви податку, визначення термінів, порядку його стягнення, а також подальшого вдосконалення механізму нарахування податкового кредиту, соціальної пільги, оподаткування депозитів тощо.

Подальші дослідження оподаткування доходів фізичних осіб проводитимуться у напрямі виявлення нечітких норм законодавства з питань оподаткування доходів, а також дослідження основних тенденцій надходження коштів від громадян – платників податків і обґрунтування на цій основі ефективності чинного законодавства у цій сфері.

Література

1. Про внесення змін до Закону України «Про систему оподаткування в Україні»: Закон України від 18.02.97 № 221/97-ВР.
2. Про податок з доходів фізичних осіб: Закон України від 22.05.2003 № 889-IV.
3. Про прибутковий податок з громадян: Декрет Кабінету Міністрів України від 26.12.92 № 13-92.
4. Нікітшин А.О. Нова система оподаткування доходів фізичних осіб // Фінанси України. – 2004. – № 10. – С. 65.
5. Налоги и налоговые системы: Учеб. пособие / Под ред. Л.А. Омелянович. – Донецк: ДонГУЭТ, 2002.
6. Тропіна В.Б. Податок із доходів фізичних осіб: новий закон – нові питання // Фінанси України. – 2004. – № 4. – С. 63.

ЗМІСТ

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Бабенко А.Г., Тумакова С.В. Сучасна економіка України: формування ринку робочої сили.....	3
Бондаренко І.С. Теоретичні аспекти розвитку транскордонного співробітництва у формі єврорегіонів.....	9
Веретенникова О.В., Зерова О.М. Проблеми житлово-комунального господарства України.....	15
Волокітїна Л.О. Сучасні підходи щодо оцінки якості професійної освіти	21
Горожанкіна М.Є. Інституціональна теорія фірми: дихотомія обмежень.....	27
Дергачова В.В. Проблеми та виклики глобалізації для економіки України.....	33
Ісмаїлова Д.А. Міжнародний туризм як фактор соціально-економічного розвитку суспільства	42
Капильцова В.В. Становлення, природа та роль соціального партнерства в умовах трансформації економіки України.....	48
Кінько О.М. Сутність соціально-трудоуних відносин і розмаїття форм вияву	55
Колосова Ю.В. Фактори та показники конкурентоспроможності української економіки	59
Корнілова О.В., Астахов О.О. Проблеми розвитку виробництва автомобілебудівної промисловості в Україні	66
Кузьменко В.В. Особливості економічної безпеки на регіональному рівні.....	70

Круковська С.А. Систематизація аргументів на користь протекціоністської політики	76
Ликова О.І. Економічний аспект загальної концепції державного електронного управління	83
Литвин В.В. Теорії економічного розвитку: порівняльний аналіз та висновки для України	89
Матвєєва В.Ю. Проблеми і перспективи застосування тарифних квот в Україні	98
Озаріна О.В. Трудова міграція населення України: стан і перспективи розвитку	105
Омелянович М.Ю. Розвиток підприємств і економічна стабільність держави	115
Омельченко В.Я., Омельченко Г.П. Суспільне відтворення як система руху ресурсних потоків.....	122
Опалько В.В. Ефективні заходи щодо зменшення бідності в Україні	127
Палій Н.С. Структурний аналіз соціальної безпеки України.....	134
Панжар О.О. Державні промислові підприємства в системі економіки України	141
Приходько В.В. Теоретичні проблеми диференціації доходів в умовах трансформації.....	147
Проданова Л.В. Моделі економічного зростання та розвитку: національний критерій класифікації.....	156
Пророчук Ж.О. Оперативне регулювання та аналіз основного виробництва.....	163
Рад Н.С. Адміністрування пенсійного страхування в регіональних органах Пенсійного фонду України.....	172

Руденок О.Ю. Соціальні пріоритети в розвитку національної економіки	176
Савельєва К.В. Комунікаційний стиль у сфері зв'язків із громадськістю: сутність і визначення.....	182
Саснко Г.В., Толчєва Г.В. Розвиток нового економічного мислення молоді в сучасному суспільстві.....	188
Семенов А.А. Особливості сучасної функціональної структури міжнародного банківського бізнесу	194
Тихонов С.І. Розвиток як основа якісної трансформації підприємства в економічній системі	201
Ткаченко Н.Б. Державні закупівлі як напрям формування єдиного економічного простору..	209
Філінков О.М. Ринок як умова зниження виробничих витрат.....	216
Фоміна М.В. Екологічна безпека: проблеми, виміри та забезпечення.....	221
Шабельник Т.В. Реалізація моделей оцінки ефективності ВЕС в умовах впливу факторів сезонності	231
Щербіна Н.М., Маслова Л.Я. Місце України у світовій агропродовольчій системі	235

ФІНАНСИ І ПОДАТКИ

Брітченко І.Г., Перепелиця Р.К., Славінський В.І. Стратегічні аспекти залучення капіталу підприємствами на фондовому ринку	243
Папаїка О.О., Арбузов С.Г. Формування механізму комерційної іпотеки в Україні	251

Наукове видання

ТОРГІВЛЯ І РИНОК УКРАЇНИ
Тематичний збірник наукових праць

Випуск 21, том I

Розглядаються питання сучасної стратегії реформ у торгівлі, стабілізації економіки галузі і відновлення економічного зростання та поліпшення на цій основі добробуту людей. Висвітлюються питання щодо підвищення інвестиційної привабливості підприємств, забезпечення інтеграції української економіки в структурі світового економічного простору.

Scientific publication
TRADE AND MARKET OF UKRAINE
Topical collection of research papers

Edition 21, volume I

The problems of the present strategy of trade reforms, stabilization of economy in the branch, resumption of economic growth and people's well-being on the base are under consideration. The issues of increasing the investment attractiveness of enterprises, ensuring the Ukraine's economy integration into the world's economic environment structure are enlightened.

Відповідальний за випуск	<i>Л.І. Донець</i>
Старший редактор	<i>Л.Г. Мельникова</i>
Редактори	<i>Л.М. Михайлик</i> <i>Л.Я. Плахтій</i>
Комп'ютерна верстка	<i>І.В. Покидько</i> <i>Л.А. Волкова</i>
Технічний редактор	<i>О.І. Шелудько</i>
Коректор	<i>Н.Ю. Булава</i>

Свідоцтво про реєстрацію КВ № 204 від 10.11.1993 року

Підписано до друку 12.06.2006 р. Формат 60×84/16. Папір офсетний.
Гарнітура Times New Roman. Друк – ризографія. Ум. друк. арк. 25,4.
Обл.-вид. арк. 25,0. Тираж 500 прим. Зам. № 289.

Донецький державний університет економіки і торгівлі

ім. М.Туган-Барановського

83050, м. Донецьк, вул. Щорса, 31.

Редакційно-видавничий відділ ННІЦ

83023, м. Донецьк, вул. Харитонова, 10. Тел.: (0622) 97-60-50

Свідоцтво про внесення до Державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів видавничої продукції ДК № 1106 від 5.11.2002 р.