

ПОКРАЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ДЕРЖАВИ ТА ВДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Сучасна Україна володіє чималими пакетами акцій, які залишилися у власності держави після приватизації або були придбані на вторинному ринку. В зв'язку з цим важливим об'єктом дослідження сьогодні виступає процес здійснення інвестиційної діяльності державою. Особливо актуальною з наукової і практичної точки зору є проблема дослідження взаємовпливу інвестиційної та регулятивної діяльності держави на ринку цінних паперів.

Необхідною умовою якісної інвестиційної діяльності держави є наявність законодавчо закріплених регулятивних механізмів функціонування фондового ринку в Україні. Нажаль існуючий сьогодні механізм не створює умов для ефективної інвестиційної діяльності і потребує вдосконалення [1, с.25-34]. Важливими перетвореннями, які можуть створити кращі умови для інвестиційної активності на ринку цінних паперів, можуть стати наступні напрями регулятивної діяльності держави:

- 1) формування системи важелів підвищення емісійної активності компаній;
- 2) закріплення принципів цивілізованого управління інвестиціями;
- 3) створення системи відкритої інформації на фондовому ринку та оперативного доступу зацікавлених осіб до неї.

Найважливішими завданнями держави щодо покращення інвестиційної діяльності на ринку цінних паперів є:

- 1) збільшення кількості компаній з ринковим котируванням цінних паперів для активізації фондового ринку та збільшення його ліквідності;
- 2) розробка державної програми виводу перспективних компаній на фондовий ринок;
- 3) переведення ініціювання виходу компанії на ринок цінних паперів в площину відповідальності керівника підприємства [2, с.183-184].

Важливою особливістю дослідження діяльності держави на ринку цінних паперів є те, що держава, з одного боку, виступає акціонером, а тому учасником ринку цінних паперів, а з іншого – органом, який здійснює регулювання ринку.

Як акціонер держава проводить аналіз інвестиційної привабливості компаній з метою прийняття оптимальних інвестиційних рішень. Аналіз традиційно включає:

- 1) аналіз макроекономічних факторів (політична ситуація, правове регулювання, економічна політика тощо) [3, с.83-86];
- 2) аналіз галузевих факторів (конкуренція, життєвий цикл галузі та ін.) [4, с.150-153];
- 3) аналіз підприємства (фінансовий стан, менеджмент компанії тощо).

Подальше дослідження компаній проходить наступні етапи:

- 1) аналіз ризиків, дохідності та ліквідності інвестицій;
- 2) оцінку ефективності інвестицій;
- 3) прийняття інвестиційних рішень [5, с.115–120].

При чому дослідження інвестиційних складових завжди супроводжується регулятивним впливом держави.

Для покращення інвестиційної привабливості компаній - емітентів цінних паперів - варто вдосконалити законодавче регулювання їх діяльності. Основними напрямками перетворень мають стати:

- 1) створення єдиної інформаційної бази даних по компаніям-емітентам;

- 2) приведення обсягів статутного капіталу компаній у відповідність до вимог діючого законодавства;
- 3) аналіз фінансового стану компанії на етапі реєстрації випусків цінних паперів;
- 4) представлення висновку незалежного консультанта про фінансовий стан компанії у якості додатку до проспекту емісії;
- 5) обов'язкова реєстрація звітів про результати першого випуску цінних паперів;
- 6) проведення моніторингу подання та повноти звітів компаній;
- 7) моніторинг настання фактів (подій), які стосуються фінансово-господарської діяльності емітенту, та контроль за розкриттям цієї інформації;
- 8) організація відкритого конкурсу інвестиційних проектів з залученням до їх оцінки професійних учасників ринку [2, с.140-149].

Ефективна інвестиційна діяльність держави пов'язана з необхідністю приймати якісні інвестиційні рішення [6, 234-237]. Охарактеризуємо найбільш поширені з них.

1. Призначення представників інтересів держави для спостереження за діяльністю емітенту (рішення може прийматись лише стосовно ефективно діючих господарчих суб'єктів, які регулярно платять податки, дивіденди, не мають боргів перед державою, виконують соціальні функції в інтересах держави).

2. Продаж пакета акцій та перехід на законодавче регулювання (рішення приймається, якщо емітент має низьку економічну та соціальну значущість для держави, компанія може або працювати ефективно і не потребувати державної підтримки, або, навпаки, бути неефективною і не мати перспектив з точки зору майбутніх доходів) [2, с.160-163].

3. Передача державних пакетів акцій у довірче управління (рішення є ефективним за умови серйозних капіталовкладень, залучення спеціалістів високого класу, і здійснюється тільки для підприємств, що мають великий потенціал) [7, с.50].

4. Реструктуризація бізнесу компанії через управління пакетом акцій (рішення є необхідним, використовується у випадках, коли держава володіє контрольним пакетом акцій, або має домовленість з іншими акціонерами, і приймається для формування більш стійких та конкурентоздатних господарчих структур за допомогою ініціювання зміни керівництва підприємства, організаційної та управлінської структури, використання різних форм участі в промислових групах тощо) [8, с.8-11].

5. Створення інтегрованого холдингу (рішення потребує від держави значних додаткових витрат, проте холдинг є більш привабливим об'єктом інвестування з боку учасників ринку цінних паперів ніж окрема компанія, в результаті створюється можливість використовувати інструменти ринку цінних паперів для фінансування діяльності емітенту) [9, с.175-181]

Таким чином, сьогодні в Україні сформувалась необхідність перегляду державної політики на ринку цінних паперів. Важливу роль у перетвореннях має зіграти подальше вдосконалення законодавчого регулювання ринку та покращення інвестиційної діяльності держави за рахунок прийняття ефективних інвестиційних рішень спираючись на аналіз інвестиційної привабливості компаній - емітентів цінних паперів, якими володіє держава, та виведення їх фондовий ринок.

1. Сич О.Є. Проблеми інвестування через фондовий ринок України / О.Є.Сич // Чернігівський технол. ін-т. Вісник. — Чернігів, 1998. — № 7: Економіка. — С.25–34;
2. Ефимов М.В. Фундаментальний аналіз емітентів в інвестиційній і регулятивній діяльності держави на ринку цінних паперів: дис...канд.ек.наук. 08.00.10 фінанси, денежне обращение и кредит / М.В.Ефимов; Финансовая академия при

правительство РФ. – М., 2001 – 239с.; 3. Кулініч Т.В. Макроекономічний аспект інвестиційної привабливості підприємств / Т.В.Кулініч // «Львівська політехніка». Вісник. — Львів, 1998. — №28: Промислово-фінансові групи в Україні: проблеми створення, становлення та розвитку. — С.83–86; 4. Терещенко О.О. Галузевий моніторинг підприємств з використанням дискримінантних моделей / О.О.Терещенко // Стан і проблеми трансформації фінансів та економіки регіонів у перехідний період. — Хмельницький, 2003. — С.150–153; 5. Вергун А.І. Проблеми організації фінансового аналізу об'єкта інвестування / А.І.Вергун // Чернівецький ун-т. Науковий вісник. — Чернівці, 1998. — Вип.25: Економіка. — С.115–120; 6. Лугівська О. Прийняття рішень щодо здійснення реального інвестування / О.Лугівська // Демографія, економіка праці та соціальна політика. — Кіровоград, 1999. — Вип.7. — С.234–237; 7. Ефимов М.В. Доверительное управление пакетами акций, находящимися в государственной (муниципальной) собственности / М.В.Ефимов // Вестник НАУОР. – 2000. - №4. – С.50-52; 8. Іванюк О.М. Державна підтримка реструктуризації підприємств / О.М.Іванюк // Реструктуризація економіки та інвестиції в Україні. — Чернівці, 1998. — С.8–11. 9. Мельникова М.В. Обоснование инвестиционных решений в организациях типа «холдинг» / М.В.Мельникова // Экономика промышленности. — Донецк, 2000. — С.175–181.