

ІНСТИТУЦІЙНА СКЛАДОВА ПРИВАБЛИВОСТІ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Постановка проблеми. Фондовий ринок займає особливе місце в загальній системі ринкової економіки і є одним з найбільших сегментів фінансового ринку, на якому здійснюється процес розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів та їх спрямування в реальний сектор. Ринок цінних паперів України досі не відповідає потребам розвитку економіки, не сприяє накопиченню заощаджень, перетворенню їх на інвестиції, що спрямовуються у реальний сектор економіки.

Світовий досвід показує, що держава має відігравати значну роль у розвитку національного фондового ринку, шляхом розвитку відповідних інститутів (агенцій, комісій, регуляторів). В умовах відсутності єдиної системи показників оцінювання рівня ефективності функціонування фондового ринку виникають складності щодо вимірювання ефективності діяльності цих інститутів, що робить тему виміру впливу регулятора на інституційні показники привабливості економіки цікавою та актуальною для дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми ефективності функціонування і розвитку фондового ринку досліджували такі науковці, як В. Опарін, О. Солтис [5], В. Клименко, І. Лютий, В. Корнєєв, О. Мозговий, та інші. Окремі аспекти цього питання були розглянуті В. Криловою, Л. Любохинець, Б. Пшиком [4], Б. Рубцовим, О. Герасименком, А. Загороднім. Роль інституційних індикаторів досліджувалась у роботах О. Яроша [1], експертами Світового Банку [11], іншими незалежними організаціями [10].

Метою статті є аналіз впливу якості інститутів фондового ринку на рівень інституційної привабливості України.

Виклад основного матеріалу. З того часу, як минула фінансово-економічна криза 2008–2009 рр. фондові ринки багатьох країн ще й досі не можуть відновити свої до кризові рівні. Для вітчизняного фондового ринку ця проблема є дуже актуальною.

Боргова криза в Європі, дефолт Греції, нестабільні

очікування щодо ситуації у США призводять до зростання волатильності та ризикованості на фондовому ринку.

Фондовий ринок України реагує на ситуацію в світі ще більшою волатильністю, адже Україна належить до групи «граничних ринків» (Frontier markets). Більш того, окрім наведених вище глобальних чинників, фондовий ринок України потерпає від ряду локальних проблем [5]:

- високі темпи монетизації та рівня доларизації економіки,
- незавершеність ринкових перетворень,
- випереджаюче зростання монетарного сектора порівняно з реальним,
- неефективна структура економіки України,
- нерозвинутість суспільних інститутів взагалі і інститутів притаманних розвинутим фондовим ринкам зокрема.

Ступінь розвитку фондового ринку в країні є показником успішного проведення ринкових реформ, показує ефективність функціонування усєї економічної системи загалом.

Рівень інституційного розвитку економіки є тим фундаментом, на якому базується прогрес фондового ринку.

Сучасна економічна теорія більше не піддає сумніву значущість інститутів для економічного розвитку. Загально визнаним є той факт, що їх стабільність і ефективність є базовими умовами для інвестицій і розвитку підприємництва. В цілому, критичність якості інституційного середовища для економічного розвитку (в першу чергу, таких її складових як ефективність захисту прав власності та контрактних прав, системи правозастосування, якості та незалежності судової системи, якості бюрократичного апарату і глибини фінансових ринків) стала загально визнаним фактом [8].

Для виміру рівня інституційного розвитку країни загалом, та ринку капіталу зокрема використовується значна кількість різних індикаторів. Наприклад, експерти Світового Банку [11] та Global Integrity [10] розглядають індекси, що наведені у таблиці 1.

Таблиця 1

Індекси рівню інституційного розвитку, якості керування і рівня корупції

Джерело	Виміри, що покриваються рейтингом
CPIA (World Bank)	Право власності, державне управління, що діє на правових засадах, якість бюджетного та фінансового управління, ефективність державних витрат, прозорість.
KKZ (Kaufmann, Kraay and Zoido-Lobaton)	Виконання законів, відповідальність органів влади, політична стабільність, ефективність уряду.
TI (Transparency International)	Індекс сприйняття корупції
Freedom House	Політичні та громадянські свободи
International Country Risk Guide	Корупція в уряді, традиція виконання законів, якість бюрократії
BERI (Business Environmental Risk Intelligence)	якість бюрократії, виконання контрактів, ризики політичної нестабільності та націоналізації
Heritage	Право власності, регулювання тіньової економіки
GCR (Global Competitiveness Report)	Незалежність державної служби від політики, компетентність персоналу державного сектору, ухилення від сплати податків
WCY (World Competitiveness Yearbook)	Хабарництво і корупція, ухилення від сплати податків, незалежність державної служби від політики, безпека суспільства і право власності
SIM (Contract-intensive Money)	Виконання контрактів, право власності
Global Integrity Report	Покриває величезну кількість вимірів: анти-корупційне законодавство, справедливий суд, професіоналізм правоохоронних органів, урядовий нагляд та система контролю, конфлікти інтересів у уряді, державне управління і професіоналізм, інститут виборів.

Розглянемо більш детально останній з вищевказаних індексів, адже Global Integrity наводить детальні дані, що використовувалися для його підрахунку.

На відміну від більшості показників інституційної якості керування і рівня корупції, Глобальний індекс чесності і прозорості (Global Integrity Index) для розрахунку використовує мережу висококваліфікованих дослідників і журналістів країни, для якої розраховується індекс, щоб отримати кількісні і якісні дані щодо ефективності керування та антикорупційної політики країни.

Система показників й індикаторів за допомогою більш ніж 300 показників оцінює існування, ефектив-

ність і доступ громадянина до основних важелів управління та механізмів боротьби з корупцією. Розглядаються такі питання, як прозорість процесу державних закупівель, свобода ЗМІ, вимоги до розкриття інформації, конфлікти інтересів. Системи показників враховують як існуючі правові заходи по книгах, так і де-факто реалії практичної реалізації в кожній країні. Показники розробляються експертами країни дослідження, потім перевіряються групою рецензентів, а також зовнішніми експертами.

Глобальний індекс чесності і прозорості України (Global Integrity Index) наведено у таблиці 2.

Таблиця 2

Глобальний індекс чесності і прозорості України (Global Integrity Index)

№	Subject	Галузь	2004	2007	2009	2011
1	Non-Governmental Organizations, Public Information and Media	Недержавні організації, публічна інформація та ЗМІ	77%	86%	78%	68%
2	Elections	Інститут виборів	70%	73%	64%	67%
3	Government Conflicts of Interest Safeguards & Checks and Balances	Конфлікт інтересів у уряді, система стримувань і противаг	74%	51%	46%	60%
4	Public Administration and Professionalism	Державне управління і професіоналізм	41%	41%	28%	54%
5	Government Oversight and Controls	Урядовий нагляд та система контролю	81%	76%	70%	74%
6	Anti-Corruption Legal Framework, Judicial Impartiality, and Law Enforcement Professionalism	Анти-корупційне законодавство, справедливість суду, професіоналізм правоохоронних органів	62%	79%	61%	59%
7		Середнє значення	68%	68%	58%	64%

На жаль, розрахунки для України наведено лише для 2004, 2007, 2009 та 2011 років. Базуючись на цих даних проаналізуємо динаміку основних складових індексу (рис. 1).

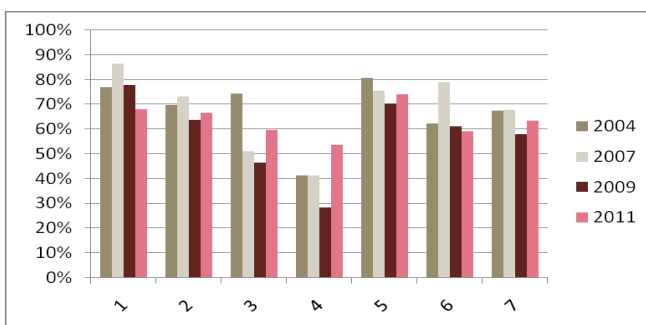


Рис. 1. Динаміка основних складових Глобального індексу чесності і прозорості України

Як можна побачити на рис. 1 середнє значення індексу було стабільним протягом 2004 та 2007 років (68%), суттєво знизилось у 2009 році (58%), що може бути пов'язано з економічною та політичною кризою, та зросло до 64% у 2011 році.

У 2004 та 2007 роках середнє значення індексу було незмінне, проте відбулась суттєва зміна складових: показник конфлікту інтересів уряді, а також система стримувань і противаг суттєво погіршилася (з 74% до 51%), з іншого боку, зросла публічність інформації і розвиток недержавних організацій (з 77% до 86%), покращився показник розвитку антикорупційного законодавства та справедливості суду (з 62% до 79%). У 2009 році спостерігалось зниження усіх складових індексу. Особливо

сильно впало значення такого показника, як державне управління і професіоналізм (з 41% до 28%). У 2011 році відбулось відновлення більшості складових індексу: впади лише рейтинги недержавних організацій і публічності інформації (з 78% до 68%) та антикорупційного законодавства та справедливості суду (з 61% до 59%).

Досвід навіть найрозвиненіших країн перехідного періоду показує, що поліпшення державного управління та інституційні поліпшення дуже не стійкі, особливо на етапі реалізації. Навіть в Чеській Республіці та інших нових членах Європейського Союзу (ЄС), незважаючи на те, що формальні критерії інституціональних досягнень дуже високі і легко задовольняють очікуванням ЄС для нових членів, реалізація все ще проблематична [7].

Складові індексу, що належать до інститутів фондового ринку приведені у табл. 3. Вони належать до категорії «Урядовий нагляд та система контролю». Починаючи з 2006 року ці показники були вилучені з індексу, а замість них були додані питання щодо спостереження за державними підприємствами. Проте з таблиці можна побачити, що з 2004 по 2012 рік оцінювання за такими параметрами немало б ніякого покращення: ті проблеми, що були актуальні для Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку у 2004 році, залишаються для неї актуальними досі [2, 6].

Цікавим є вплив податкових факторів на оцінку інституційної якості країни. Так, серед досліджень по вдосконаленню податкового законодавства та підтримки фондового ринку через податкове стимулювання домінують такі рекомендації, як єдиного чистого результату від інвестиційної діяльності, надання податкового кредиту, запровадження пільг для довготермінових інвесторів, звільнення від оподаткування різних видів доходів, що впливає на вартість емісії [4].

Складові індексу, що належать до інститутів фондового ринку [10]

Input	Складова індексу	2004
In law, is there a financial regulatory agency overseeing publicly listed companies?	Чи забезпечено законодавчо функціонування агенції по спостереженню за публічними акціонерними товариствами?	100%
Is the financial regulatory agency effective?	Чи є така агенція ефективною?	60%
In law, the financial regulatory agency is protected from political interference.	Чи захищена агенція від політичного впливу?	0%
In practice, the agency has a professional, full-time staff.	Чи має агенція професійний персонал, що працює на умовах повної зайнятості?	100%
In practice, the agency receives regular funding.	Чи отримує агенція достатнє фінансування?	100%
In practice, when necessary, the financial regulatory agency independently initiates investigations.	Чи ініціює агенція незалежні розслідування у разі необхідності?	0%
In practice, when necessary, the financial regulatory agency imposes penalties on offenders.	Чи накладає агенція незалежні розслідування у разі необхідності?	100%
Can citizens access the financial records of publicly listed companies?	Чи доступна громадянам звітність публічних акціонерних товариств?	63%
In law, citizens can access the financial records of publicly listed companies.	Чи забезпечений законодавчо доступ громадян до фінансової звітності публічних акціонерних товариств?	100%
In practice, the financial records of publicly listed companies are regularly updated.	Чи регулярно оновлюють публічні акціонерні товариства свої фінансові дані?	50%
In practice, the financial records of publicly listed companies are audited according to international accounting standards.	Чи проводиться аудит фінансової звітності публічних акціонерних товариств згідно з Міжнародними стандартами фінансової звітності?	50%
In practice, citizens can access the records of disciplinary decisions involving publicly-listed companies.	Чи мають можливість громадяни отримати доступ до рішень суду щодо публічних акціонерних товариств?	0%
In practice, citizens can access the financial records of publicly listed companies within a reasonable time period.	Чи мають можливість громадяни отримати доступ до фінансової інформації публічного акціонерного товариства за розумний проміжок часу?	100%
In practice, citizens can access the financial records of publicly listed companies at a reasonable cost.	Чи мають можливість громадяни отримати доступ до фінансової інформації публічного акціонерного товариства за розумний кошт?	75%

Проте, згідно з оцінюванням експертів Global Integrity, в Україні найбільший негативний вплив на індекс має податкова дискримінація, тобто не забезпечено однаковий підхід до всіх платників податків.

Висновки.

Проведений аналіз інституційної привабливості показав, що:

– З 2004 по 2011 рік рівень інституційної привабливості змінився несуттєво;

– Найбільш нестійкими показниками є якість управління, професіоналізм держслужбовців та наявність конфліктів інтересів у уряді;

– Досягнення багатьох позитивних зрушень у компонентах індексу інституційної привабливості є нестійким та легко нівелюється у разі політичної або економічної кризи;

– Показники інституційної якості фондового ринку мають невелику вагу у загальному рейтингу інституційної привабливості України, проте навіть у цих умовах фактичного покращення не відбувається з 2004 року;

– Зміна підходів до оподаткування суб'єктів фондового ринку не матиме впливу на інституційну привабливість України.

Напрямок подальшого дослідження обрано дослідження вплив інституційної якості фондового ринку на індикатори інституційної якості Світового Банку, а також роль інститутів оподаткування у загальному рейтингу країни.

Список джерел

1. Болдуева О.В. Методичні підходи аналізу розвитку фондового ринку в контексті інституційних змін / О.В. Болдуева // БІЗНЕСІНФОРМ. – 2012. – № 6. – С. 28-31.
2. Леонов Д.А., Смаглюк Є.М. Перспективні напрями розвитку інформаційної інфраструктури ринку акцій в Україні / Д.А. Леонов, Є.М. Смаглюк // Фінанси України. – 2007. – №2. – С. 56-68.
3. Липов В.В. Институциональная комплиментарность социально-экономических систем: монография / В.В. Липов. – Х. : ХНУ имени В.Н. Каразина, 2011. – 484 с.
4. Пшик Б.І. Напрями вдосконалення податкового стимулювання інвестицій у цінні папери / Б.І. Пшик // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Фінансовий ринок України: стабілізація та євроінтеграція. – 2010. – №1. – С. 84-91.
5. Солтис О. Оцінювання ефективності функціонування фондового ринку України / О. Солтис // Галицький економічний вісник. – 2012. – №3 (36). – С. 100-102.
6. Терещенко Г.М. Концептуальні засади державного регулювання фондового / Г.М. Терещенко // Фінанси України. – 2011. – №2. – С. 97-105.
7. Торговля и институциональная среда: международный опыт и предлагаемая программа мер для стран ЦАРЭС [Електронний ресурс] Справочный документ для 4-й сессии заседания Координационного комитета по торговой политике // Режим доступа: <http://www.carecprogram.org/uploads/events/2010/13th-TPCC/Trade-and-Institutional-Environment-ru.pdf>

8. Фрейнкман Л.М., Дашкеєв В.В., Муфтяхетдинова М.Р. Анализ институциональной динамики в странах с переходной экономикой / Л.М. Фрейнкман, В.В. Дашкеєв, М.Р. Муфтяхетдинова – М.: ИЭПП, 2009. – 252 с.
9. Ярош О.Б. Институциональные индикаторы, их значение и роль в устойчивом развитии Украины [Електронний ресурс] / О.Б. Ярош // Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Ekupr/2009_1/ab.pdf.
10. Global Integrity Report [Електронний ресурс] / Global Integrity // Режим доступу: <http://www.globalintegrity.org/report>.
11. Indicators of Governance and Institutional Quality [Електронний ресурс] / World Bank // Режим доступу: <http://siteresources.worldbank.org/INTLAWJUSTINST/Resources/IndicatorsGovernanceandInstitutionalQuality.pdf>.

**Л. Матросова,
І. Галюза**
м. Луганськ

ПРОБЛЕМИ МЕНЕДЖМЕНТУ В ГАЛУЗІ ФІЗИЧНОЇ КУЛЬТУРИ ТА СПОРТУ

Постановка проблеми. Фізична культура і спорт як соціальний інститут і специфічний вид професійної діяльності активно впливає на розвиток здорового суспільства і зазнає нині глибокі кількісні, структурні і якісні перетворення. Вони зумовлені, насамперед, новими соціально-економічними, демографічними і політичними умовами. Перехід до ринкових відносин породив безліч проблем в цій особливій сфері соціальної діяльності.

Ринкові відносини докорінно змінили значення і вплив соціальних інститутів на різних рівнях. Комерціалізація інфраструктури фізичної культури та спорту має не тільки позитивні, але і негативні наслідки. Зараз йдеться про пошук нових ефективних форм і видів комерційної діяльності в системі фізичної культури і спорту, щоб забезпечити задоволення потреб населення.

Процес формування якісно нової моделі господарської діяльності з організації та надання фізкультурно-оздоровчих і спортивних послуг відбувається одночасно з пошуком можливих способів руху до неї. Колишня практика їх організації переважно шляхом державного фінансування, не відповідає новим соціально-економічним умовам, а підприємницька діяльність у цій галузі ще перебуває на початковій стадії свого формування і розвитку, що вимагає проведення наукових досліджень, які ставлять своєю метою вдосконалення теоретичної бази для організації ефективної системи управління в сфері спорту і фізичної культури.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Галузь фізичної культури та спорту є предметом численних досліджень, які проводилися протягом останніх десяти років в Україні та за кордоном. Перспективи і тенденції розвитку підприємництва в галузях сфери послуг в умовах ринкової економіки, питання вдосконалення організаційно-економічного управління та державного регулювання діяльності, у тому числі і підприємницької, в системі фізичної культури та спорту досліджуються в роботах Д.Л. Гадайчука[1], В.В. Галкіна[2], О.О. Кузьменко[4], А. Павелко[6], А. Плошинської[7], Є. Приступи[8], Г.Н. Серикова[9] та ін.

Не зважаючи на наявність значної кількості досліджень в даній галузі, багато питань, зокрема, стосовно факторів, які визначають особливості управління в галузі, залишається недостатньо дослідженою.

Формулювання цілей статті. Мета даної статті - дослідження особливостей управлінського процесу на підприємствах та в установах, які відносяться до галузі спорту та фізичної культури, на основі визначення характерних рис зазначеної сфери.

Викладення основного матеріалу. Підприємництво в сфері фізичної культури й спорту розвивається в сучасному світі дуже динамічно. Зміни у житті людей, соціальному й культурному середовищі, поступове усунення соціальних і релігійних забобонів, додало новий імпульс розвитку спорту в більшості країн світу. У ХХ столітті відбулися процеси, які зробили спорт і фізичну культуру головними життєвими потребами людей різного віку, стимулювали інтерес до всіх галузей фізичної культури й фізичного виховання. Масовий попит на спорт, спортивні товари й послуги вплинув на створення індустрії спорту й комплексної системи спортивного бізнесу, під яким будемо розуміти всю сукупність підприємств, інститутів і економічних відносин, пов'язаних зі здійсненням підприємницької діяльності в сфері фізичної культури й спорту[9].

Роль та комерціалізація спорту зумовлені в значній мірі його соціальною значимістю в сучасному суспільстві. Незважаючи на зростаючу роль комерційного аспекту, спорт вищих досягнень не є продуктом, придатним до відтворення в великому масштабі. Як об'єкт конкурентної діяльності, спорт перетворюється у видоویی частину індустрії розваг, яка, в свою чергу, є ринком корпоративної реклами й об'єктом широкого висвітлення засобами масової інформації.

Роль фізичної активності й оздоровчих видів спорту в підтримці й зміцненні здоров'я населення є визнаною в усьому світі.

Існує тісний взаємозв'язок між спортом і економікою, тому спорт вже не може залишатися поза ринковими відносинами - він став специфічним товаром. Обсяг цього ринку на рубежі ХХІ століття, включаючи спортивну індустрію, оцінювався в окремих країнах на рівні 1 - 2% від загального валового внутрішнього продукту. Наприклад, тільки на придбання квитків на різні спортивні змагання мешканці США витрачають більше 5 млрд. дол. на рік [10, с. 14].

Підприємництво в сфері фізичної культури й спорту - це ініціативна, самостійна, здійснювана від свого імені, на свій ризик, під свою майнову відповідальність діяльність фізичних і юридичних осіб, яка спрямована на систематичне одержання доходу, прибутку від користування майном, виконання робіт і надання послуг щодо фізичного виховання й оздоровлення населення й спортсменів на комерційній основі.

Все різноманіття видів підприємництва у сфері фізичної культури й спорту в умовах ринку, що розвивається, можна класифікувати за сукупністю різних ознак (рис. 1).