

механізм проведення кадрової політики на підприємстві, формування виробничого колективу, активізації роботи з адаптації його до нововведень у процесі реструктуризації підприємства. Особлива роль і місце в проведенні такої політики відводиться керівникові підприємства.

Адаптація виробничого колективу до нових умов господарювання повинна розглядатися диференційовано, з позицій адаптації до її кожного окремого працівника підприємства, причому керівником підприємства повинні бути створені для цього всі умови.

Тому, підтриманню нормального соціально-психологічного клімату у колективі, адаптації колективу" до нових умов діяльності та до нових членів колективу, необхідно підходити комплексно та приділяти першочергову увагу. У цілому для проведення більш активної політики по адаптації колективу на нашу думку, необхідна реалізація наступних додаткових заходів:

Керівнику підприємства необхідно:

– максимально використовувати демократичні підходи в процесі управління виробництвом, його реструктуризації, проводити цю роботу гласно, враховувати думку низових трудових колективів. Проводити в колективі роз'яснювальну роботу про необхідність проведення реструктуризації виробництва і її ефективність для підприємства.

– постійно тримати в полі зору стан морально-психологічного клімату в колективі, відслідковувати основні тенденції його змін, знати й вміло користатися важелями впливу на ці процеси.

– більш активно проводити диверсифікацію виробництва, створювати додаткові суміжні виробництва на підприємстві для використання вивільненої робочої сили з основного виробництва.

– підсилити роль стратегічного планування на підприємстві, прогнозувати розвиток виробництва і, виходячи з цих прогнозів, заздалегідь проводити перепідготовку й перекваліфікацію кадрів для подальшого використання їх на підприємстві.

Необхідно підвищити відповідальність керівників за ефективне використання робочої сили на підприємстві, недопущення її необгрунтованого звільнення, включати ці питання в колективні договори та активізувати роль профспілок у захисті інтересів працівників підприємства. На всіх підприємствах, де використовується праця найманих працівників, обов'язково складається колективний договір між власником та трудовим колективом. Договір регламентує виробничі, трудові та економічні відносини трудового колективу з адміністрацією підприємства, питання охорони праці, соціального розвитку, участі працівників у розпорядженні та використанні прибутку й ін.

Однією з причин недостатньо ефективної реструктуризації підприємства є недостатнє наукове та методичне вирішення проблем реструктуризації підприємств в Україні. Для виправлення даної ситуації необхідно:

– визначити особливості реструктуризації підприємств в умовах формування ринкового середовища. Необхідно адекватно уявляти середовище, в якому ви-

никає, виконується та завершується проект реструктуризації. Його життєздатність в більшій мірі залежить від того, наскільки точним є зображення навколишнього середовища з позиції її взаємодії з проектом. Виникає потреба науково обгрунтувати особливості реструктуризації підприємств саме в умовах трансформації суспільства;

– визначити методичні підходи для оцінки ефективності самої реструктуризації та управлінських дій у відношення її здійснення. Треба запам'ятати, що реструктуризація сама по собі як модний зараз процес не потрібна. Вона повинна мати чітко визначену мету, досягнення якої слід оцінювати на окремих етапах і в цілому;

– розглянути наукову проблему відносно визначення проектів реструктуризації підприємств. Єдиного шляху реструктуризації не існує. На різних підприємствах в залежності від різних обставин цей процес відбувається по-різному. Необхідно виявити, які конкретно фактори визначають той чи інший шлях реструктуризації, які методи відповідають кожному шляху, які мають бути управлінські дії відносно управління цим процесом, тобто науково обгрунтувати доцільність тих чи інших моделей реструктуризації підприємств.

Тільки комплексний, системний підхід до проведення процесу реструктуризації дозволить прискорити підвищення конкурентоспроможності продукції, покращити інвестиційну привабливість підприємств і на цій основі, поряд з іншими заходами, підвищити ефективність функціонування економіки України, її життєдіяльність та конкурентоздатність.

Список джерел

1. Белых Л.П., Федотова М.А. Реструктуризация предприятий. – Москва «ЮНИТИ», 2001. – 368 с.
2. Четкина Я.С. Управление проектами реструктуризации предприятий. Научные работы. – ДонНТУ, Донецьк, 2002. – 246 с.
3. Андрієвська Є.В. Поняття та сутність процесу реструктуризації промислових підприємств // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2010. – № 39. – С. 24-33.
4. Леміш К.М. Основи формування механізму реструктуризації промислових підприємств // Економіка і регіон. – 2010. – № 25-02. – С. 44-56.
5. Про відновлення платоспроможності або визнання підприємства банкрутом. Закон України від 14.05.1992 №2343-ХІІ.
6. Терещенко О.О. Фінансові домінанти реструктуризації підприємств // Фінанси України. - 2009. – № 4. – С. 56-64.
7. Вятрович О. Реструктуризація як важливий спосіб забезпечення життєдіяльності підприємств // Економіст. – 2011. – № 7. – С. 45-50.
8. Костромін Г.Т. Інвестиційна привабливість регіону: шляхи вирішення. Матеріали IV з'їзду Спільки економістів України та Міжнародної науково-практичної конференції «Інвестиційно-інноваційний розвиток регіону». – Київ, 2010. – С. 127-134.
9. Статистичний щорічник України за 2009 рік. – К: Держкомстат, 2010. – 643 с.

В. Кравченко

Л. Фільштейн

м. Кіровоград

СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО ІНЖИНІРИНГУ

В Україні та закордонній практиці, фінансовий сектор являється частиною економіки, яка безпосередньо

пов'язана з діяльністю фінансових інститутів. Які здійснюють акумулювання та трансформацію заощаджень або

тимчасово вільних коштів одних економічних агентів у інвестиції інших, забезпечують розподіл фінансових ресурсів між різними секторами економіки і, в кінцевому підсумку, сприяють сталому економічному розвитку.

Фінансовий інжиніринг охоплює великий спектр практичних додатків для вирішення проблем в галузі фінансів. Використання фінансового інжинірингу дає можливість комерційним банкам швидко залучити дешеві ресурси та неприйнятність менеджментом ризику. Фінансові інновації також багато в чому надають учасникам ринку мобільність та маневреність в раніше невідомому масштабі.

З погляду практики фінансовий інжиніринг охоплює різні сфери економіки та напрями діяльності. Зокрема відчутна роль фінансового інжинірингу в торгівлі цінними паперами та похідними цінними паперами.

Представники фундаментальної фінансової науки - Ірвін Фішер, Гаррі Марковіц, Бенджамін Грецем і Девід Додд, Фредерік Маколі, Уільям Шарп, Фішэр Блек, Мірон Шоулз – також є фінансовими інженерами. Кожен з них у свій час розробив інноваційну теорію, яка в подальшому слугувала розвитку фінансових ринків.

На жаль тематика, що досліджується вимагає подальшої розробки в українській фундаментальній науці в порівнянні із світовою практикою, та здійснюються на недостатньому рівні. До того ж переважно відбувається автоматичне перенесення західних методик щодо формування портфельів цінних паперів фінансовими інститутами на фондовому ринку без достатнього врахування українських реалій, що не завжди приводить до бажаного результату.

Метою статті є визначення суті проблеми розвитку фінансового інжинірингу та надання моделі оцінки портфельного ризику.

За останніми наявними даними частка операцій з цінними паперами, які вільно обертаються на фондовому ринку, не перевищує 8,5% від його загального обороту. Питома вага операцій за окремими цінними паперами в 2010 році становила: акцій – 9,33%, державних облігацій – 17,19%, інвестиційні сертифікати 6,7%, деривативи 1,18%, облігацій підприємств – 9,65%, облігацій місцевих позик – 28,0%.

Стан фондового ринку в Україні не сприяє розвитку сектора похідних фінансових інструментів. Проаналізувавши сучасний стан фінансового ринку України, є всі підстави вважати, що:

– фондовий ринок залишається надзвичайно закритим: приблизно 90,0% усіх операцій на ньому здійснюються в так званому приватному режимі;

– дефіцит цінних паперів, що вільно обертаються на ринку, та операцій з ними перешкоджає встановленню об'єктивної вартості та доходності вітчизняних цінних паперів.

– невідповідність фондового ринку масштабам економіки, його висока волатильність;

– обмежений внутрішній попит на цінні папери;

– неурегульованість акціонерних конфліктів;

– неефективність законодавчого регулювання;

– недовіра іноземних інвесторів до українських позичальників,

– недосконалі стандарти управління ризиком.

Також при формуванні інвестиційних портфельів, що складаються з великої кількості активів, важливою проблемою залишається складність розрахунків та відсутність інформації про українських корпоративних позичальників яка впливає на розмір обсягу фондового ринку.

Подальше формування і розвиток фінансового інжинірингу, залежить від того, наскільки ефективним є теоретично-методологічний і науково-практичний підхід щодо управління ризиками.

В умовах банківської кризи та економічної нестабільності діяльність комерційних банків виявилась дуже пов'язаною з проблемою формування інвестиційних портфельів. Оскільки однією з проблем є інвестиційний ризик тому необхідно визначити фактори, які можуть впливати на нього та їх обґрунтування.

Ризик портфеля залежить від того, в якому напрямку будуть змінюватись доходності активів портфеля при зміні кон'юнктури ринку і в якій мірі. Тому при формуванні портфеля активів інвестору необхідно знати, яким чином буде змінюватись доходність одного активу при зміні доходності іншого активу. Ціль формування портфеля полягає у прагненні отримати очікуваний рівень доходності при більш низькому рівні очікуваного ризику.

Досвід свідчить, що недостатній рівень ліквідності часто стає першою ознакою наявності у банку серйозних фінансових труднощів. У такій ситуації, як правило, починається відплив клієнтів і закриття рахунків, що, у свою чергу, призводить до підвищення потреби в ліквідних засобах і поглиблення кризи ліквідності. Банки змушені шукати джерела поповнення грошових коштів через продаж найбільш ліквідних активів та запозичення на ринку. За таких обставин проведення подібних операцій ускладнюється, адже кредитори дуже неохоче надають позики банку, котрий перебуває на межі банкрутства, вимагаючи додаткового забезпечення і підвищення відсоткових ставок, а продаж активів може здійснюватися за несприятливих ринкових умов. Це призводить до скорочення доходів, додаткових витрат та швидкого наростання фінансових проблем.

Ціновий ризик (price risk) визначається як можливість відхилення майбутньої ціни від її очікуваного значення. Відхилення від очікуваної ціни не обов'язково повинно здійснюватись в гіршу сторону. Дійсно, якщо очікування без змін, то вигідні відхилення також ймовірні, як і не вигідні.

Тим паче ми вважаємо, що любе відхилення від величини яке очікується є проявом цінового ризику. Визначення цінового ризику підказує спосіб його виміру. Так як ціновий ризик приймає форму відхилення від величини яка очікується, чим більша зміна ціни, тим більше до ризику буде схильним суб'єкт ринку. Така змінність може бути вираженою кількісно за допомогою відомих статистичних характеристик.

Наступним фактором є значення довжини інвестиційного горизонту в питаннях аналізу портфельів та їх оптимального вибору. Ігнорувати довжину інвестиційного горизонту можливо було б тільки при наступних умовах, якщо:

1) оптимальний портфель не залежить від довжини інвестиційного горизонту;

2) у всіх інвесторів є загальний горизонт і з точністю співпадає би з проміжком часу, в якому визначено доходність.

Рівень ризику пов'язаного з даним портфелем для всіх інвесторів буде неоднаковий. Різні інвестори розглядаючи один і той же портфель будуть відчувати різний ступінь ризику. Така різниця може визначатись взаємозв'язком між рівнем ризику портфеля та довжиною горизонту інвестора.

Витрати для підприємств можуть бути непередбачуваними і їх збільшення може вплинути на рівень активів підприємства.

Встановивши фактори які можуть впливати на інвестиційний ризик портфельів нами пропонується регресійна модель визначення його рівня. При побудові системи взаємопов'язаних факторних і результативних групвань за параметр оптимізації у було прийнято ризик інвестиційного портфелю.

При складанні плану повного експерименту попередньо визначали рівні варіювання та їх інтервали (табл. 1).

Таблиця 1

Рівні варіювання факторів

Фактори		Рівні факторів	
		- 1	+ 1
Ціновий ризик	$A(X_1)$	- 0,75	1,25
Доходність активу(%)	$B(X_2)$	- 20	70
Фактор часу (періоди) (роки)	$C(X_3)$	- 1	5
Витрати (%)	$D(X_4)$	- 15	50
Ліквідність активів (%)	$E(X_5)$	- 10	20

Після побудови матриці вихідних даних для багатфакторного кореляційно-регресійного аналізу були знайдені коефіцієнти регресії моделі (табл. 2).

Таблиця 2

Регресійний аналіз

Multiple Regression Analysis				
Dependent variable: Var_1				
Parameter	Estimate	Standard Error	T Statistic	P-Value
CONSTANT	41.3703	6.90108	5.99476	0.0001
Factor_A	4.67074	3.78731	1.23326	0.2457
Factor_B	0.101328	0.0984417	1.02932	0.3276
Factor_C	1.37432	1.2221	1.12456	0.2870
Factor_D	1.1288	0.796793	1.41668	0.1870
Factor_E	1.55519	1.58724	0.979812	0.3503

Статистична оцінка результатів експерименту дозволила побудувати рівняння регресії яке характеризує зв'язок між ознаками:

$$\text{Var}_1 \text{ до } 41.3703 + 4.67074 * \text{Factor}_A + 0.101328 * \text{Factor}_B + 1.37432 * \text{Factor}_C + 1.1288 * \text{Factor}_D - 1.55519 * \text{Factor}_E$$

Результати проведеного дослідження показали зв'язки у 95% між визначеними факторами. Коефіцієнт множинної детермінації $R^2 = 0,79$ % показує, що варіація платоспроможності в зв'язку із зміною розглядуваних факторів, становить 79%. Тісноту зв'язку між ризиком і факторами, характеризуються коефіцієнтами кореляції.

Також отримана модель підтвердила, що слід інвестувати капітал на короткий проміжок часу. Оскільки ризик в значній степені є сприйняттям, а сприйняття є функцією довжини інвестиційного горизонту.

Запропонована модель оцінки ризику дозволяє:

- визначати об'єм ризику на різних інвестиційних горизонтах;
- спрощенні розрахунки щодо оцінки ризику інвестиційного портфелю;
- отримати достовірність результатів з ймовірністю у 95%;
- розроблення механізму захисту інвесторів від ризику його вкладень.

Таким чином з вищерозглянутого можна зробити наступні висновки:

Доцільним є дослідження найбільш придатного до впровадження досвіду зарубіжних країн на різних етапах становлення ринку похідних фінансових інструментів з урахуванням сучасної національної специфіки української економіки.

Підвищення ефективності функціонування ринку цінних паперів в Україні неможливе без чіткого визначення основних напрямів його подальшого розвитку. Такими напрямками мають бути наступні заходи:

1. Створення команди фінансових інженерів у комерційному банку, це дозволить:

- визначитись з правовим статусом деяких фінансових інструментів, оскільки різноманіття акцій, облигацій, різних «вторинних цінних паперів» досягає великих розмірів.

- при формуванні відповідної інфраструктури має стати бюро кредитних історій, це змінить відношення іноземних інвесторів;

- широке надання інформації про фінансові інструменти, як юридичним так і фізичним особам;

- проведення семінарів та регулярні публікації в періодичних виданнях.

2. Необхідно запровадити нові моделі захисту фінансових інструментів від ризику, які працюють в умовах економічної кризи.

3. Сучасний стан фондового ринку України вимагає створення нових фінансових інструментів, які б не ускладнювали економічні відносини та викликали довіру інвесторів.

Таким чином, розвиваючи фінансовий інжиніринг, комерційні банки будуть мати можливість: приймати нові фінансові рішення; розширювати можливості інвестування; залучати інвесторів; створювати умови усім учасникам ринку працювати з мінімальними ризиками; отримувати прибуток від операцій з цінними паперами.

Список джерел

1. Мармоза А.Т. Практикум з теорії статистики. – К.: Ельга, Ніка-Центр, 2003. – 344 с.
2. Маршалл Джон Ф., Бансал Випул К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1998. – 784 с.

І. Кукурудза

академік АЕН України
м. Черкаси

ЗАКОН ТЕНДЕНЦІЇ НАЦІОНАЛЬНИХ ЕКОНОМІК ДО ГЛОБАЛІЗАЦІЇ: СУТНІСТЬ І НАСЛІДКИ ДІЇ

Постановка проблеми. В останні 10-15 років всі економічні, соціальні, політичні та культурні відносини на національному, регіональному і світовому рівнях розглядаються крізь призму глобалізації. Глобалізація економіки стала одним з найважливіших чинників, що

визначають історичний поступ людської цивілізації, в тому числі й української. З огляду на це тема нашого дослідження є достатньо актуальною.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. За порівняно нетривалий період проблемам економічної гло-