

**Н.М. Гаркуша**, канд. екон. наук, проф.

**Т.В. Польова**, канд. екон. наук

**І.П. Котелевська**, студ.

## **ІНТЕГРАЛЬНА ОЦІНКА СТАНУ ВІТЧИЗНЯНОГО ТА СВІТОВОГО РИНКІВ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

*Здійснено оцінку стану вітчизняного ринку цінних паперів за допомогою аналізу динаміки індексу ПФТС та порівняння його значення з індексами світових фондових бірж. Визначено характеристику, основні функції та особливості використання біржових індексів учасниками фондового ринку.*

*Проведена оцінка состояния отечественного рынка ценных бумаг посредством анализа динамики индекса ПФТС и сравнения его значения с индексами мировых фондовых бирж. Исследованы характеристика, основные функции и особенности применения биржевых индексов участниками фондового рынка.*

*The estimation of the domestic securities market through the analysis of the PFTS index and compare its value with indexes of world stock exchanges. Certain characteristics, especially the use of stock index stock market participants and key features.*

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Фондові індекси є ефективним інструментом аналізу та прогнозування цінових змін на ринку цінних паперів. Вони є орієнтиром під час оцінки ефективності управління портфелем цінних паперів. Застосування фондових індексів відіграє значну роль у прийнятті стратегічних (тактичних) рішень учасниками ринку, що в подальшому впливає на розвиток фінансового сектору. Усе це зумовлює практичний інтерес до інтегральної оцінки стану ринку цінних паперів, що підтверджує актуальність обраної теми.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Значна кількість праць вітчизняних та зарубіжних вчених присвячена дослідженню стану фондового ринку на підставі аналізу динаміки біржових індексів. Серед них можна виділити дослідження І. Басової, В. Гладкова, Я. Міркина, М. Янукяна, С. Маслової, О. Опалова, Ю. Рубіна, Г. Міщука, Ю. Джонсона, О. Мендрула тощо. Увага зазначених економістів була сконцентрована на дослідженні проблем оцінки інтенсивності біржової торгівлі цінними паперами та показників ринкової капіталізації фондових майданчиків. Проте і досі актуальними залишають-

ся питання впровадження фондових індексів як інструменту оцінки національного ринку цінних паперів.

**Мета та завдання статті.** Метою статті є оцінка активності вітчизняного та світових біржових майданчиків за допомогою фондових індексів. Задля досягнення зазначеної мети необхідно вирішити такі завдання:

- визначити роль та характеристику фондових індексів;
- дослідити основні функції та особливості використання біржових індексів;
- проаналізувати динаміку вітчизняного індексу ПФТС та порівняти його зі значеннями індексів провідних фондових майданчиків.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Для прийняття обґрунтованих управлінських рішень учасники ринку цінних паперів потребують інформаційної обізнаності. Ситуацію, яка склалася на ринку протягом певного періоду, дозволяють проаналізувати фондові індекси. У літературі неодноразово висвітлювалися характеристика та особливості застосування біржових індексів. Так, С.О. Маслова та О.А. Опалов [3, с. 234] ретельно дослідили напрямки їх використання. На підставі узагальнення існуючих у літературі підходів до ролі та значення фондових індексів у визначенні розвитку економічних процесів нами наведено їх характерні особливості та характеристику (табл. 1).

*Таблиця 1 – Характеристика та особливості використання фондових індексів*

Характерні особливості індексу	Характеристика індексу	Споживачі інформації
1	2	3
Індекс як індикатор стану економіки	Індекс має відображати довгострокові тенденції розвитку економіки, демонструвати різницю в рівнях розвитку галузей промисловості	Органи державного регулювання економіки, представники бізнесу, ЗМІ
Індекс як інструмент аналізу та прогнозування кон'юнктури ринку цінних паперів	Індекс повинен відображати поточну ситуацію на ринку та характеризувати коливання кон'юнктури	Професійні учасники ринку цінних паперів, інвестори

Продовження табл.

1	2	3
Індекс як підстава хеджування цінних коливальних на фінансовому ринку	Індекси використовують під час страхування від цінних ризиків	Голови інвестиційних фондів
Індекс як індикатор портфеля цінних паперів і орієнтир під час оцінки ефективності управління ним	Індекс забезпечує можливість порівняння дохідності певного портфеля з усередненим обсягом інвестиційних портфелів, що дозволяє охарактеризувати якість управління	Інвестори, професійні учасники ринку цінних паперів

Фондові індекси є індикаторами рівня цін на цінні папери, що формуються та варіюються на біржах. У літературних джерелах можна зустріти їх ототоження з індексами ділової активності [1; 2], оскільки вони відображають зміни ринкової вартості акцій і можуть свідчити про інтенсивність обороту цінних паперів на ринку. Поряд з іншими економічними показниками фондові індекси входять до системи економічного моніторингу стану національної економіки, тому необхідно розглянути функції, які вони виконують. На рисунку 1 наведено функції фондових індексів.

Індикативна функція індексів забезпечує об'єктивну оцінку цінової ситуації на фондовому ринку. Вона виявляється в застосуванні  $\beta$ -індикатора, що характеризує ступінь мінливості ціни певної акції по відношенню до індексу. Цей показник визначається як відношення темпу зростання курсу акції компанії до загальної зміни біржового індексу. У випадку, якщо курс акцій певної компанії змінюється швидше за середній біржовий індекс,  $\beta$ -коефіцієнт буде більше одиниці, якщо повільніше – менше одиниці [5].

Існують певні обмеження щодо використання фондових індексів, а саме:

- 1) індекси демонструють лише кількісні зміни, але не відображають причини цих змін;
- 2) індекси потребують періодичного коригування компонентів, що використовуються їх для розрахунку;
- 3) індексами можна маніпулювати, тобто штучно підвищувати або знижувати їх значення [4].

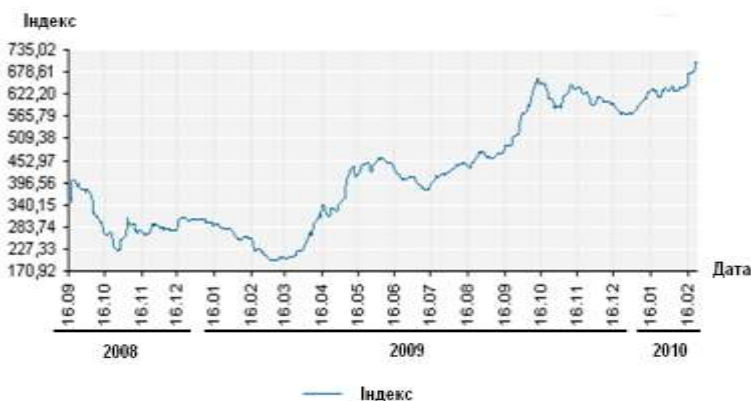


**Рисунок 1 – Функції фондових індексів**

Головним показником розвитку вітчизняного ринку цінних паперів, визнаним не лише в межах України, але і за кордоном, є індекс ПФТС (індекс біржі Першої фондової торгової системи), що розраховується на базі цін найбільш ліквідних акцій «Ринку котирувань» ПФТС. Індекс ПФТС – це ціновий індекс, зважений за обсягом емісії, реально доступний для широкого кола інвесторів. «Індексний кошик» ПФТС складається з 20 емітентів, що представляють сім напрямів: паливно-енергетична система та металургія, банківська система, інформаційно-телекомунікаційна сфера, машинобудування та хімічна промисловість. Перелік акцій для розрахунку індексу ПФТС формується Індексним комітетом ПФТС з цінних паперів на підставі даних про ринкову капіталізацію, обсяг торгів, кількість угод та інших чинників, що впливають на ліквідність акцій [2].

Станом на 1 січня 2009 р. «індексний кошик» ПФТС включав таких емітентів: Укрсоцбанк, Райффайзен Банк Аваль, Авдіївський коксохімзавод, Крюківський вагонобудівний завод, Мотор-Січ, Маріупольський завод важкого машинобудування, Сумське машинобудування НВО ім. Фрунзе, Алчевський меткомбінат, Азовсталь, Єнакіївський метзавод, Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча, Укрнафта, Центренерго, Київенерго, Західенерго, Укртелеком, Інтерпайп Нижньодніпровський трубопрокатний завод, концерн «Стирол».

Максимальне значення індексу ПФТС за період з 1997 по теперішній час спостерігалось 15.01.2008 р. - 1208,61. Максимальний обсяг торгів було зафіксовано 13.11.2008 р. – 3,08 млрд грн [6]. На рисунку 2 показано графік динаміки індексу ПФТС з 16.09.2008 по 16.02.2010. Дані графіка свідчать, що максимальне значення у 2009 році було зафіксовано 16 жовтня – 649,85.



**Рисунок 2 – Динаміка індексу ПФТС**

У таблиці 2 наведено динаміку вітчизняного та світових біржових індексів. Дані свідчать, що значення найбільш репрезентативного показника ділової активності вітчизняного фондового ринку – індексу ПФТС за період з 1.02.2009 по 1.02.2010 збільшилось у 2,7 разу. Таке зростання аналітики пояснюють спекулятивними маніпулюваннями цін на цінні папери, особливо на акції великих компаній [6].

На світових фондових ринках США та Великобританії у 2009 році спостерігалось збільшення обсягів біржової торгівлі цінними паперами. Така ситуація позначилася на зростанні значення індексів

провідних фондових майданчиків на 34...38% (табл. 2). Це визначалося рекапіталізацією американських фінансових установ, зростанням індексу провідних економічних індикаторів США [1].

Таблиця 2 – Динаміка вітчизняного та світових біржових індексів

Індекс (середнє знач.) Місяць	ПФТС (Україна)	Standard & Poors 500 (США)	FTSE100 (Великобри- танія)	Nikkei-225 (Японія)
<i>2009 рік</i>				
Лютий	241,87	803,79	3946,41	7707,34
Березень	207,82	755,80	3753,29	7772,83
Квітень	301,81	876,53	4035,89	8755,50
Травень	412,66	929,86	4375,38	9257,71
Червень	432,03	895,27	4211,20	9812,89
Липень	401,28	929,25	4351,90	9678,26
Серпень	446,76	1009,65	4752,97	10426,42
Вересень	487,62	1041,48	5025,21	10312,09
Жовтень	613,34	1066,86	5156,37	10053,73
Листопад	620,67	1085,77	5053,74	9635,50
Грудень	591,48	1112,94	5301,46	10194,81
<i>2010 рік</i>				
Січень	611,85	1123,00	5408,42	10662,65
Лютий	660,56	1088,31	5230,41	10163,02

Зростанню значення індексу Nikkei-225 в Японії на 32% сприяло зростання цін на метали (мідь), що призвело до подорожчання цінних паперів металургійних компаній Sumitomo Metal Mining, Dowa Holdings, Mitsui Mining & Smelting, а також підвищення банківських рейтингів [7].

Отже, протягом 2009 – початку 2010 років спостерігалася тенденція до зростання значення індексів світових майданчиків і вітчизняного показника ПФТС, що пояснюється зміною структури попиту та пропозиції цінних паперів на фондовому ринку та коливанням цін на акції.

**Висновки.** Дослідження складних ринкових явищ і процесів, а також оцінка стану та тенденцій розвитку ринку цінних паперів здійснюються із застосуванням фондових індексів. Вони відображають ділову активність та поточну кон'юнктуру фондового ринку. Фондові індекси виступають як узагальнюючі характеристики макроекономіч-

ної ситуації та інвестиційного клімату в кожній країні, тому потрібно приділяти значну увагу оцінці стану ринку цінних паперів за допомогою біржових індексів.

#### *Список літератури*

1. Абакуменко, О. В. Тенденції розвитку світового фондового ринку в умовах глобалізації [Текст] / О. В. Абакуменко, О.В. Легкобит // Актуальні проблеми економічного та соціального розвитку виробничої сфери : міжнар. наук.-практ. конф. : в 2-х т. Т.1. – Донецьк : ДВНЗ «Донецький нац. тех. ун-т», 2009. – 358 с.

2. Басова, І. Цінні папери: ринок, операції, облік [Текст] / І. Басова, Н. Петрова; за ред. Я. Кавторєва. – Х. : Фактор, 2009. – 624 с.

3. Маслова, С. О. Фінансовий ринок [Текст] / С. О. Маслова, О. А. Опалов. – 4-те вид. – К. : Каравела, 2008. – 288 с.

4. Сукачова, С. М. Сутність та значення біржових індексів як інструменту оцінки розвитку ринку [Текст] // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг : зб. наук. пр. : у 2-х ч. / ХДУХТ. – Х., 2009. – Вип. 2 (10), ч.1. – С. 262–269.

5. Янукян, М. Г. Практикум по рынку ценных бумаг [Текст] / М. Г. Янукян. – 2-е изд., доп. и перераб. – СПб. : Питер, 2009. – 224 с.

6. Статистична інформація щодо біржових індексів [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <[http://expert-asset.com.ua/index.php?option=com\\_content&task=view&id=79&Itemid=122#](http://expert-asset.com.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=79&Itemid=122#)>.

7. Електронний ресурс. – Режим доступу : <<http://top.rbc.ru/finances/01/03/2010/375831.shtml>>.

Отримано 31.03.2010. ХДУХТ, Харків.

© Н.М. Гаркуша, Т.В. Польова, І.П. Котелевська, 2010.

УДК 519.237.7:336.777:339.37

**Н.Б. Кашена**, канд. екон. наук

**О.В. Цуканова**, канд. екон. наук

**О.О. Горошанська**, канд. екон. наук

### **УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИКИ ФАКТОРНОГО АНАЛІЗУ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ ПІДПРИЄМСТВ ТОРГІВЛІ**

*Запропоновано моделі детермінованого факторного аналізу рентабельності оборотних активів з урахуванням підпорядкованості чинників.*

*Предложено модели детерминированного факторного анализа рентабельности оборотных активов с учетом соподчиненности факторов.*