

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«УНІВЕРСИТЕТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ»**

На правах рукопису

Квасницька Раїса Степанівна

УДК 336.76.06:330.332 (477)

**ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО
ПОТЕНЦІАЛУ ІНСТИТУТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Дисертація на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Науковий консультант

Барановський Олександр Іванович

доктор економічних наук,

професор

Київ – 2016

ЗМІСТ

Перелік умовних скорочень.....	4
ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. Концептуальні засади функціонування інститутів фінансового ринку.....	19
1.1. Економічна природа, функціональна сутність та призначення фінансового ринку	19
1.2. Типологізація інститутів фінансового ринку.....	49
1.3. Функціональна роль інститутів фінансового ринку в забезпеченні соціально-економічного розвитку держави.....	74
Висновки до розділу 1.....	92
РОЗДІЛ 2. Теоретико-методологічні засади формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку	95
2.1. Потенціал інститутів фінансового ринку: поняття, роль та склад....	95
2.2. Зміст, складові та методологія формування та використання інвестиційного потенціалу	113
2.3. Інститути-інвестори на фінансовому ринку та їх інвестиційний потенціал.....	143
Висновки до розділу 2.....	165
РОЗДІЛ 3. Науково-методичні підходи до формування, використання та оцінювання складових інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку.....	169
3.1. Науково-методичний інструментарій формування та оцінки інвестиційних ресурсів інститутів-інвесторів на фінансовому ринку....	169
3.2. Підходи до оцінювання здатностей працівників як складової інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів	204
3.3. Систематизація показників-індикаторів оцінювання формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку.....	218

Висновки до розділу 3.....	240
РОЗДІЛ 4. Оцінка стану та якості формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів на фінансовому ринку України.....	243
4.1. Особливості та чинники формування та використання інвестиційного потенціалу індивідуальних інвесторів в Україні.....	243
4.2. Стан та якість формування та використання інвестиційного потенціалу корпоративних інвесторів на вітчизняному фінансовому ринку.....	262
4.3. Оцінювання компонент інвестиційного потенціалу інституційних інвесторів на фінансовому ринку України.....	282
Висновки до розділу 4.....	313
РОЗДІЛ 5. Удосконалення інструментарію оцінювання формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку України.....	317
5.1. Застосування ранжування в системі оцінки якості формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів.....	317
5.2. Розробка методичного інструментарію інтегральної оцінки інвестиційного потенціалу індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів	334
5.3. Розвиток підходів до формування інвестиційної стратегії інститутів-інвесторів на фінансовому ринку із врахуванням рівня їх інвестиційного потенціалу.....	354
Висновки до розділу 5.....	376
ВИСНОВКИ.....	379
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	387
ДОДАТКИ.....	466

Перелік умовних скорочень

ВВП – валовий внутрішній продукт

НБУ – Національний банк України

Нацкомфінпослуг – Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг

НКЦПФР – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку

СРО – саморегулівна організація

ІСІ – інститут спільного інвестування

НПФ – недержавний пенсійний фонд

КНПФ НБУ – корпоративний недержавний пенсійний фонд Національного банку України

КУА – компанія з управління активами

ФБУ – фонд банківського управління

СК – страхова корпорація (компанія)

ДВНЗ "УНІВЕРСИТЕТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ"

ВСТУП

Актуальність теми. Забезпечення ефективного функціонування фінансового ринку як окремої держави, так і світу загалом, підвищення його інвестиційної спрямованості неможливе без усебічного вивчення теорії і практики формування та використання інвестиційного потенціалу його інститутів. Фінансовий ринок є тим особливим середовищем, в якому створюються найбільш сприятливі умови для фінансового забезпечення розвитку економіки й соціальної сфери держави через процес інвестування і пов'язаний з ним рух фінансових ресурсів. За таких обставин одним з основних чинників інвестиційної спрямованості фінансового ринку є активізація процесів акумуляції коштів його інститутами, що, в свою чергу, забезпечується високим рівнем формування та використання їх інвестиційного потенціалу.

Формування й використання інвестиційного потенціалу фінансового ринку України загалом та його інститутів супроводжується низкою проблем, серед яких, зокрема, можна виокремити складність підвищення інвестиційних можливостей за наявності невизначеності розвитку макроекономічної ситуації в державі та забезпечення їх реалізації в умовах жорсткої конкуренції між інститутами-інвесторами, розв'язання яких потребує не лише детального аналізу та виявлення недоліків існуючої практики, а й фундаментальних досліджень зазначеної проблематики.

У цьому контексті особливої актуальності набуває дослідження теоретико-методологічних засад та науково-методичних підходів щодо функціонування інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, а також їх інвестиційного потенціалу, оцінювання рівнів його формування та використання, удосконалення інструментарію забезпечення необхідного рівня його зростання. Крім цього, актуалізується необхідність дослідження особливостей формування інвестиційної стратегії інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, яка виступає системою довгострокових цілей їх

інвестиційної діяльності та вибору конкретних напрямів забезпечення запланованих результатів інвестування.

Дослідженням сутності, ролі, структуризації фінансового ринку загалом та функціональних особливостей окремих його інститутів, у т.ч. й інвестиційних, присвячено велику кількість наукових праць вітчизняних учених-економістів, таких як: О. Абакуменко, Г. Азаренкова, О. Барановський, О. Вовчак, С. Єгоричева, Т. Кізіма, Ю. Коваленко, В. Корнєєв, А. Кузнєцова, І. Лютий, В. Михальський, Б. Пшик, В. Смагін, Т. Смовженко, В. Шелудько, І. Школьник, О. Юрчук та інші.

Розгляду питань, пов'язаних із дослідженням сутності потенціалу, інвестиційного потенціалу, особливостей здійснення інвестиційної діяльності різними економічними інститутами, процесам формування та використання їх інвестиційного потенціалу, присвячені праці М. Альберта, Л. Абалкіна, Б. Бачевського, І. Заблудської, І. Карапейчика, Н. Касьянової, Н. Краснокутської, С. Леонова, С. Львовичкіна, І. Лукінова, Б. Луціва, Т. Майорової, М. Мескона, І. Отенко, В. Пластуна, І. Рєпіної, А. Сабадирьової, Н. Ткаченко, О. Федоніна, В. Федосова та інших.

Водночас, незважаючи на велику кількість напрацювань із зазначених питань, в Україні досі відсутні комплексні дослідження проблем підвищення рівня інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку. Залишаються нез'ясованими питання теоретико-методологічного обґрунтування його сутності та складових, методичного забезпечення оцінки рівнів формування та використання цього потенціалу. В зв'язку із цим, першочергового впорядкування потребує понятійний апарат щодо змісту та функціональних особливостей фінансового ринку загалом, його окремих інститутів, їх інвестиційного потенціалу. Належного висвітлення потребують питання особливостей оцінки як рівня сформованості інвестиційного потенціалу, так і ефективності його використання в межах інвестиційної стратегії інститутів-інвесторів на фінансовому ринку.

Значущість розв'язання зазначених проблем і питань, з ними пов'язаних, недостатній рівень їх наукового обґрунтування та практичної реалізації визначили вибір теми дисертаційної роботи, її мету, завдання, об'єкт, предмет та зміст.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.

Дисертаційна робота виконувалась відповідно до плану наукових досліджень, а саме науково-дослідних тем ДВНЗ «Університет банківської справи» та Хмельницького національного університету: «Управління недержавною підсистемою інфраструктури фінансового ринку для забезпечення соціально-економічного розвитку країни» (номер державної реєстрації 0111U002302) в межах якої обґрунтовано сутність, склад фінансового ринку та теоретико-методологічні засади функціонування його інститутів; «Фондовий ринок як фактор макроекономічної стабілізації в умовах ринкової трансформації» (номер державної реєстрації 0109U008866), в межах якої висвітлено особливості поділу інститутів різних сегментів фінансового ринку за інституційними секторами економіки України; «Процеси формування та моделювання стратегії і тактики управління фінансами суб'єктів господарювання» (номер державної реєстрації 0114U000272), в межах якої уточнено науково-методичні підходи до оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, запропоновано систему показників-індикаторів оцінювання якості його формування та використання; «Розробка моделей та технологій процесу прийняття управлінських рішень в системі ефективного розвитку підприємств легкої промисловості» (номер державної реєстрації 0114U004512), в межах якої конкретизовано склад інвестиційних ресурсів різних за статусом інститутів-інвесторів на фінансовому ринку та запропоновано інструментарій оцінки обсягу та ефективності використання інвестиційних ресурсів індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку України.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розробка теоретико-методологічних засад інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, удосконалення інструментарію його забезпечення, розвиток науково-методичних підходів та підготовка практичних рекомендацій щодо оцінювання рівнів його сформованості та використання.

Відповідно до поставленої мети визначено такі основні завдання дослідження:

- розкрити економічну природу фінансового ринку та узагальнити методологічні основи визначення його функціонального призначення;
- поглибити визначення сутності понять «фінансовий ринок», «інститут фінансового ринку», «інвестиційний потенціал» та «інвестиційний потенціал інституту фінансового ринку»;
- обґрунтувати склад інститутів фінансового ринку, розкрити їх ієрархічну підпорядкованість та функціональні зв'язки;
- розвинути методологічні засади формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом інститутів на фінансовому ринку;
- обґрунтувати науковий підхід до визначення обсягів ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку;
- удосконалити методологічні підходи до процесу оцінювання здатностей працівників інститутів фінансового ринку як складової компоненти їх інвестиційного потенціалу;
- розвинути визначення принципів систематизації оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку;
- удосконалити науковий підхід до формування системи показників-індикаторів оцінки якості формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку та здійснити оцінку стану й якості

компонент інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів за їх статусними групами на фінансовому ринку;

- запропонувати методичний підхід до оцінювання рівнів формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку з урахуванням ступеня здійснення та реалізації ними потенційних можливостей інвестиційної діяльності;

- розвинути підходи до розробки інвестиційної стратегії інститутів-інвесторів на фінансовому ринку із врахуванням оцінки рівнів формування та використання їх інвестиційного потенціалу.

Об'єктом дослідження є інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні засади, методичні та практичні підходи до формування, використання та оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку України.

Методи дослідження. Методологічною основою дисертаційного дослідження є діалектичний та системний підходи до вивчення економічних і соціальних явищ, а також фундаментальні положення теорій фінансів та економічного розвитку. У роботі застосовано сукупність методів наукового пізнання, що дало можливість реалізувати концептуальну єдність наукового дослідження. Для розробки теоретико-методологічних засад і методичних підходів до оцінювання формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку були використані такі методи, як: історичний, теоретичного узагальнення – для аналізу генезису понять «фінансовий ринок», «інститут фінансового ринку», «інвестиційний потенціал»; аналізу, індукції та дедукції, порівняння – при визначенні теоретичних засад формування та використання окремих компонентів інвестиційного потенціалу; вибіркового дослідження, групування, статистичного порівняння, теорії ймовірностей, експертних оцінок – при з'ясуванні тенденцій динаміки рівня інвестиційного потенціалу індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому

ринку; економіко-математичного моделювання – для побудови інтегрального показника оцінки рівнів формування та використання інвестиційного потенціалу, визначення меж рівнів формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку.

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти, що регламентують формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку України, офіційні матеріали Державної служби статистики України, Національного банку України, Асоціації українських банків, Міністерства фінансів України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, звітні дані фінансових та нефінансових корпорацій, наукові праці провідних вітчизняних та зарубіжних учених, ресурси мережі Інтернет, аналітичні розрахунки автора.

Наукова новизна одержаних результатів полягає у системному розв’язанні важливої науково-прикладної проблеми – розроблення теоретико-методологічних засад інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, удосконалення науково-методичних підходів до оцінювання рівнів його сформованості та використання, а також інструментарію забезпечення стратегічного планування здійснення інститутами фінансового ринку інвестиційної діяльності. До найбільш вагомих результатів, які визначають наукову новизну дисертації, належать такі:

вперше:

- обґрунтовано засади суб’єктного представлення фінансового ринку через позиціонування будь-якого з його учасників як інституту, що дало змогу запропонувати розгляд інституту фінансового ринку як організаційної структури, що функціонує на засадах певних правил та норм з метою акумулювання фінансових ресурсів, здійснення їх перерозподілу та/або створення організаційно-регулятивних умов функціонування ринку;

- визначено єдину секторно-рівневу систему інститутів фінансового ринку, яка передбачає такий їх розподіл: перший рівень – інститути-продавці та інститути-покупці фінансових ресурсів; другий рівень – інститути регулювання та нагляду діяльності на фінансовому ринку; міжрівнева сфера (зона) – інститути інфраструктури фінансового ринку (інститути фінансового посередництва та інститути обліково-технічного, інформаційного, організаційного забезпечення та посередництва). Це дало можливість конкретизувати, відповідно до класифікації інституційних секторів економіки, склад інститутів фінансового ринку, їх секторно-рівневе місце, роль та взаємозв'язки;

- введено у науковий обіг і дано визначення понять:

«інвестиційний потенціал інституту фінансового ринку» – сукупність можливостей та засобів інституту фінансового ринку мобілізації інвестиційних ресурсів та їх трансформації в інвестиції через наявні та потенційні здатності домогосподарств, персоналу інституту до здійснення інвестиційної діяльності, що відповідають функціональній природі самого інституту як інституційної одиниці, та його статусу на фінансовому ринку;

«рівень якості формування та використання інвестиційного потенціалу» – сукупна характеристика позитивного чи негативного спрямування фактичних значень показників-індикаторів оцінки якості формування та використання інвестиційного потенціалу. Запропоновані трактування дозволяють розвинути теоретичні засади інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, його формування, використання та оцінки;

- запропоновано здійснювати ідентифікацію якості формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку на основі визначення динаміки фактичних значень показників-індикаторів за відповідними зонами рівня такої якості (максимальної; високої; задовільної; низької; незадовільної). Це позитивно позначатиметься на об'єктивності

визначення потенційних можливостей того чи іншого інституту здійснювати інвестиційну діяльність та рівня їх реалізації;

- обґрунтовано підхід до оцінювання формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом інститутів-інвесторів на фінансовому ринку через розрахунок інтегрального показника методом головних компонент і блочної адитивної згортки. Реалізація цього підходу дозволяє визначити рівні формування та використання інвестиційного потенціалу, що слугують орієнтирами для розробки інвестиційної стратегії інституту-інвестора на фінансовому ринку;

удосконалено:

- обґрунтування методологічних засад функціонування фінансового ринку за рахунок: конкретизації принципів функціонування цього ринку загалом, а не окремих сегментів; доведення доцільності застосування для його ефективного функціонування принципу свободи економічного вибору як уособлення прояву свободи, можливості та здатності самостійно приймати рішення про види і засоби економічної діяльності, без обмежень формувати та виражати свої потреби; уточнення переліку його специфічних функцій. Це дозволяє чіткіше з'ясувати функціональну сутність фінансового ринку;

- визначення інституційної структури фінансового ринку, яке відображає не лише групи його інститутів, як прийнято сьогодні, а конкретизує їх функціональну підпорядкованість на основі виділення ієрархічних рівнів, що уможливорює розгляд ефективності функціонування інститутів фінансового ринку за його секторами та рівнями;

- методологічні засади визначення особливостей формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, які відрізняються тим, що базуються на розмежуванні самих інститутів-інвесторів за їх статусом на фінансовому ринку на групи (індивідуальні, корпоративні та інституційні інвестори). Такий підхід є базою конкретизації

складу інвестиційних ресурсів, засобів їх мобілізації та трансформації в інвестиції для окремих груп інститутів-інвесторів на фінансовому ринку;

- визначення складових інвестиційних ресурсів корпоративних інвесторів, що, на відміну від існуючих, залежно від характеру їх участі в різних видах діяльності даної групи інвесторів розмежовуються на інвестиційні (безпосередньо задіяні в інвестиційній діяльності) та операційні (потенційно можуть бути використані для інвестування, негативно не впливаючи на здійснення операційної діяльності). Це підвищує обґрунтованість порядку розрахунку обсягів інвестиційних ресурсів корпоративних інвесторів на фінансовому ринку;

- методологічні підходи до оцінювання здатностей працівників інститутів фінансового ринку ефективно виконувати роботу, яка пов'язана з мобілізацією інвестиційних ресурсів та їх трансформацією в інвестиції, що знайшло відображення у: 1) концепції та процедурі оцінювання здатностей працівників; 2) методиці розрахунку коефіцієнта здатності персоналу інститутів-інвесторів на фінансовому ринку здійснювати інвестиційну діяльність. Це сприятиме підвищенню об'єктивності оцінки здатностей працівників інститутів фінансового ринку як складової їх інвестиційного потенціалу;

дістали подальшого розвитку:

- трактування поняття «фінансовий ринок», яке, на відміну від існуючих, дає змогу розглядати його комплексно в таких аспектах: 1) функціональному – як систему економіко-правових відносин; 2) просторово-граничних окреслень функціонування – як економічний простір; 3) організаційно-інституційному – як сукупність відповідних інститутів;

- тлумачення термінів:

«інститути фінансового ринку» – з огляду на ширший, ніж просто фінансові інститути, спектр учасників фінансового ринку, які своєю діяльністю створюють організаційно-регулятивні умови функціонування ринку та/або здійснюють купівлю-продаж фінансових ресурсів;

«потенціал інституту фінансового ринку» внаслідок його визначення відповідно до особливостей мобілізації та використання ресурсів, засобів та здатностей інститутів цього ринку;

«інвестиційний потенціал» за допомогою його розгляду в розрізі двох процесно-структурних складових: формування та використання. Такий підхід дає змогу більш повно враховувати особливості як створення можливостей мобілізації фінансових ресурсів – засобів створення активів, що трансформуються в інвестиційні ресурси, так і використання здатностей інвесторів та засобів трансформації інвестиційних ресурсів в певні об'єкти інвестування, тобто інвестиції;

- науково-методичний підхід до визначення обсягів інвестиційних ресурсів, який, на відміну від існуючих, враховує особливості мобілізації фінансових ресурсів як засобів формування інвестиційних ресурсів, та їх уособлення у відповідних активах інститутів-інвесторів (індивідуальних, корпоративних та інституційних). Це дозволяє забезпечити конкретизацію складу та порядку розрахунку інвестиційних ресурсів на фінансовому ринку різних за статусом інститутів-інвесторів;

- визначення методологічних засад оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, які, на відміну від традиційних, ґрунтуються на систематизації якісних показників такої оцінки за сформованими групами принципів, що визначають: методологічні засади оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу; організаційно-функціональні засади побудови системи його показників; якісні характеристики методичних засад оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу. Такий підхід підвищує обґрунтованість оцінки якості формування та використання інвестиційного потенціалу різних інститутів фінансового ринку, що, в свою чергу, слугує базою розробки їх інвестиційної стратегії;

- з'ясування системи показників-індикаторів якості формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, які

дозволяють якісно оцінити рівень потенційних можливостей того чи іншого інституту здійснювати інвестиційну діяльність і ступінь їх реалізації шляхом комплексного оцінювання засобів формування інвестиційного потенціалу (фінансових ресурсів), обсягу та мобільності інвестиційних ресурсів, засобів їх трансформації в інвестиції;

- методичний підхід до формування та реалізації інвестиційної стратегії інститутів-інвесторів на фінансовому ринку на основі врахування результатів оцінки рівнів формування та використання їх інвестиційного потенціалу як за їх зональним ранжуванням, так і інтегральним оцінюванням. Такий підхід дозволяє підвищити ефективність стратегічного управління інвестиційною діяльністю інститутів-інвесторів на фінансовому ринку.

Практичне значення одержаних результатів полягає у використанні теоретичних висновків, методичних підходів і практичних рекомендацій щодо удосконалення інструментарію оцінювання формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку в процесі здійснення ними інвестиційної діяльності.

Результати дисертаційної роботи знайшли своє практичне застосування в діяльності:

Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг – при розробці концептуальних положень удосконалення державної політики щодо функціонування та розвитку фінансового ринку, який забезпечує накопичення і розподіл інвестиційних ресурсів та фінансових послуг, взаємодію виробників і споживачів цих послуг за правилами, визначеними державою та її регуляторними органами (довідка № 6541/03 від 07.10.2015 р.);

Управління НБУ у Хмельницькій області – при оцінюванні інвестиційного потенціалу банків на основі розрахунку інтегральних показників його формування та використання, що дає змогу аналізувати існуючі потенційні можливості здійснення інвестиційної діяльності

окремими банками та прогнозувати рівень їх інвестиційного потенціалу на довгострокову перспективу (довідка №93-07/11-33/99245 від 14.12.2015 р.);

Хмельницької міської ради – при підготовці планів економічного та соціального розвитку міста Хмельницького та аналізі їх реалізації, зокрема, при комплексній оцінці можливостей інститутів фінансового ринку формувати й ефективно використовувати інвестиційні ресурси, засоби та здатності при здійсненні інвестиційної діяльності (довідка №02-11-631 від 21.04.2016 р.);

Національної акціонерної страхової компанії «Оранта» – при оцінці інвестиційних ресурсів страхових корпорацій як інституційних/корпоративних інвесторів на фінансовому ринку України (довідка №248/31 від 02.12.2015 р.);

ТДВ «СТДВ «Глобус» VIG – при ранжуванні страхових корпорацій за рівнем якості формування та використання ними інвестиційного потенціалу, за результатами якого окреслюються напрями підвищення їх інвестиційної активності (довідка № 23/15 від 17.04.2015 р.);

ПАТ «Хмельниччина – Авто» – при розрахунку груп показників-індикаторів, які характеризують якість формування та використання інвестиційного потенціалу підприємства (нефінансової корпорації) та демонструють певні тенденції в динаміці його складових, що дозволяє зробити можливим корегування стратегічних орієнтирів інвестиційної діяльності підприємства або їх повну зміну (довідка №111-03/15 від 22.03.2015 р.);

ТОВ «Візум Капітал» – при розробці нових напрямів розвитку фінансової стратегії підприємства, яка орієнтована на максимальне використання можливостей фінансового ринку країни та потенційне підвищення дохідності підприємства за рахунок здійснення інвестиційної діяльності (довідка № 108 від 11.12.2014 р.);

ТОВ «Хелікс Кепітал Україна» – при інтегральній оцінці формування та використання інвестиційного потенціалу інвестиційних компаній, за

результатами якої можливо вчасно виявляти їх потенційні інвестиційні можливості, приймати обґрунтовані рішення щодо їх реалізації, а також швидко реагувати на зміни у потребах інвестицій, пов'язаних із забезпеченням як підвищення дохідності інвестицій вкладників компаній, так і ефективного їх розвитку загалом (довідка № 59 від 15.08.2015 р.);

ПрАТ «Прикарпатська інвестиційна компанія «Прінком» КУА НТБ НПФ «Прикарпаття» – при оцінці рівня формування та використання інвестиційного потенціалу НПФ, яка дозволяє вчасно виявляти їх потенційні інвестиційні можливості, приймати обґрунтовані рішення щодо реалізації цих можливостей, а також швидко реагувати на зміни у потребах інвестицій, пов'язаних із забезпеченням підвищення дохідності інвестицій вкладників НПФ (довідка №38 від 09.02.2016 р.).

Окремі теоретичні та науково-методичні положення дисертаційної роботи впроваджено в навчальний процес Хмельницького національного університету при викладанні дисциплін «Фінансовий ринок», «Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва», «Інвестиційний аналіз», «Фінансовий менеджмент в банку» та «Страховий менеджмент» (довідка №132/225 від 01.07.2016 р.).

Апробація результатів дисертації. Основні положення й результати дисертаційної роботи були представлені та отримали схвальну оцінку на 68 міжнародних й всеукраїнських науково-практичних конференціях, у т.ч.: «Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу» (м. Київ, 2010 р.); «Банківська система України в умовах глобалізації фінансових ринків» (м. Черкаси, 2012р., 2014); «Проблеми та перспективи розвитку економічної науки та освіти в умовах Європейської інтеграції» (м. Варшава, Польща, 2012 р.); «Фінансова система України: становлення та розвиток» (м. Острог, 2013р.); «Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики» (м. Харків, 2013р.); «Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України» (м. Суми, 2013р.); «Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрями розвитку» (м. Київ, 2013р.);

«Трансформаційні процеси економічної системи в умовах сучасних викликів» (м. Тернопіль, 2014 р.); «Механізми, стратегії, моделі та технології управління економічними системами за умов інтеграційних процесів: теорія, методологія, практика» (м. Хмельницький, 2014-2016 р.р.); «Проблеми прогнозування і державного регулювання соціально-економічного розвитку» (м. Мінськ, Республіка Білорусь, 2014-2016 р.р.); «Фактори впливу на формування та розвиток фінансової системи України» (м. Львів, 2014 р.); «Економіка та управління: проблеми науки та практики» (м. Нюрнберг, Німеччина, 2014 р.); «Фінансово-кредитна система: вектор розвитку для України» (м. Ужгород, 2015 р.); «Проблеми та перспективи розвитку фінансів у сучасному світі» (м. Полтава 2015 р.); «Сучасні наукові дослідження та розробки: теоретична цінність та практичні результати» (м. Братислава, Словаччина, 2016 р.); «Від Балтики до Причорномор'я: національні моделі економічних систем» (м. Рига, Латвія, 2016 р.); «Актуальні проблеми сьогодення у сфері фінансів, обліку та аудиту» (м. Хмельницький, 2016 р.).

Особистий внесок здобувача. Усі наукові результати, викладені у дисертації, отримано автором особисто, а з наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертаційній роботі використані лише ті ідеї та положення, що є результатом особистих напрацювань.

Публікації. За результатами досліджень опубліковано 91 наукову працю, з яких: 1 одноосібна і 4 колективних монографії; 1 навчальний посібник; 27 статей у фахових наукових виданнях, у т.ч. 1 – у вітчизняному виданні, включеному до реєстру міжнародних наукометричних баз; 5 статей у зарубіжних періодичних наукових виданнях; 55 публікацій у збірниках наукових праць і матеріалах науково-практичних конференцій. Загальний обсяг публікацій 200,43 друк. арк., з яких 90,15 друк. арк. належать особисто автору.

РОЗДІЛ 1

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНСТИТУТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

1.1. Економічна природа, функціональна сутність та призначення фінансового ринку

Світовий досвід розвитку економіки засвідчує, що найефективнішою формою організації економічного життя суспільства виступає ринкова економіка, яка є складним організмом, що включає різноманітні виробничі, комерційні, фінансові й інформаційні структури, взаємодія між якими ґрунтується на відповідних відносинах та зв'язках. І саме ринкові відносини виступають певним стимулятором досягнень у різних сферах економіки. Разом із тим, відобразником гнучкості фінансової системи та її мобільності щодо змін в економічному та політичному становищі країни виступає фінансовий ринок, який зорієнтовує розподільно-перерозподільні відносини між підприємницькими структурами з мобілізації тимчасово вільних коштів та їх використання. Саме на фінансовому ринку відбувається перелив коштів від тих, хто має їх надлишок, до тих, хто потребує інвестицій. При цьому кошти спрямовуються від тих, хто не може їх ефективно використати, до тих, хто використовує їх продуктивно.

Знання суті, різновидів, функціональних особливостей, інституційного складу та підходів до регулювання фінансового ринку потенційно уможлиблює підвищення ефекту від діяльності як окремих інститутів ринку, так і ринку загалом. Тому набуває все більшого значення й актуальності дослідження економічної природи фінансового ринку, яке першочергово ґрунтується на визначенні самого поняття «фінансовий ринок».

Однак, перш ніж перейти до розгляду сутності фінансового ринку, вважаємо за доцільне визначити зміст такого поняття, як «ринок». Необхідно відмітити, що в економічній літературі розглядаються різні його трактування.

Так, найбільш спрощеним визначенням ринку є його розгляд як місця, де продавці і покупці знаходять один одного. Сучасні економічні та фінансові словники дають різні визначення ринку (додаток А, табл. А.1).

Зазначимо, що у сучасній економічній теорії найбільш часто використовується визначення ринку, яке було надано французьким економістом А. Курно і підтримано англійським економістом А. Маршаллом: «Ринок – це не яка-небудь конкретна ринкова площа, на якій продаються та купляються предмети, а загалом будь-який район, де операції покупців і продавців один з одним настільки вільні, що ціни на одні і ті ж товари мають тенденцію легко і швидко вирівнюватись» [396]. Отже, на нашу думку, ринок не може розглядатись лише з позиції обміну між продавцем і покупцем, оскільки дане поняття має подвійне значення, на чому наголошують А.І. Добринін та Л.С. Тарасевич, які зазначають, що:

- по-перше, у власному значенні ринок означає збут, який здійснюється в сфері обміну, обігу;

- по-друге, ринок – це система економічних відносин між людьми, що охоплюють процеси виробництва, обміну та споживання. Він виступає, як складний механізм функціонування економіки, який засновано на використанні різноманітних форм власності, товарно-грошових зв'язків та фінансово-кредитної системи [670, с.95].

В.Л. Смагін розглядає ринок у широкому та вузькому сенсі:

- у широкому сенсі ринок – це система організації економіки, що виникла в результаті її природно-історичного розвитку та еволюції економічних відносин;

- у вузькому значенні під поняттям ринок можна розуміти взаємозв'язок попиту та пропозиції [546, с.12].

Результати критичного аналізу сутності ринку свідчать про те, що це поняття дійсно характеризується широкою змістовною багатогранністю. Тому, для вирішення поставленого завдання щодо теоретичного обґрунтування сутності ринку доцільним є застосування такого інструменту морфологічного

аналізу, як метод морфологічної декомпозиції, який дозволяє провести порівняння існуючих підходів до трактування ринку за допомогою ключових слів, тобто його складових, встановити зв'язки між ними та зрозуміти, які змістові навантаження вкладають в його поняття різні автори. Такий підхід, в свою чергу, дозволить усунути неточності не тільки в трактуванні таких понять, як «ринок», «фінансовий ринок», а й уможливить формування теоретичного базису для подальших досліджень функціонального призначення та структури фінансового ринку загалом. Так, зазначимо, що з проведеного аналізу трактувань поняття «ринок» видно, як декомпозиційна складова сутності його дефініції уособлюються в різних термінах, а саме: «середовище», «сфера», «простір», «відносини», «сукупність», «система», «механізм» тощо (додаток А; табл. А.2).

Визначаючи доцільність застосування таких уособлень ринку як «середовище», «сфера», «простір», необхідно зазначити, що вони, на нашу думку, є акцентами саме меж (сфери, території) здійснення певних функціональних дій чого-небудь, а не характеристикою природи даного поняття. Тому, вважаємо найбільш доцільним, для розкриття природи поняття «ринок», застосування такого уособлення ринку, як «відносини». Адже, саме зв'язки, взаємини між продавцями та покупцями і є суттю будь-якого ринку. При цьому використання такого словосполучення, як «сукупність відносин», не є істотним доповненням до розкриття змісту поняття «ринок», оскільки слово «відносини» саме по собі виражає сукупність, а не одиничність стосунків, зв'язків, взаємин.

Однак, розкриття відносин між продавцями та покупцями повинно розглядатись на основі дії певних способів, методів, прийомів, тобто на основі системного підходу. Тому ми підтримуємо розгляд економічної природи ринку через систему відносин. Згідно з таким підходом, ринок (цілісність, єдність) формується на основі пов'язаних і доповнювальних економічних відносин між покупцями та продавцями товарів, робіт та послуг. Звичайно, мова йде не про стихійний, а організований (впорядкований) ринок, який характеризується

такими ознаками, як: наявність організації, яка управляє ринком; концентрація попиту і пропозиції в просторі та часі; наявність правил торгівлі щодо укладання угод і розрахунків за ними; регулювання з боку держави та саморегулювання [553, с.16].

Ринок є атрибутом поступального економічного розвитку суспільства, і організований (впорядкований) ринок перетворюється в соціальний інститут, в якому систематизуються економічні відносини, що нормативно регулюються та результуються. Тому, на нашу думку, доцільно конкретизувати економічну природу поняття «ринок» через дію певної системи економічно-правових відносин. Виходячи із вищевикладеного, наведемо авторське бачення суті поняття «ринок»: ринок – це система економічно-правових відносин щодо купівлі-продажу товарів (робіт, послуг), що здійснюються під впливом попиту та пропозиції, на основі економічної самостійності, рівноправності та конкуренції між покупцями і продавцями.

Невід’ємним атрибутом сучасної ринкової економіки, центром її господарського організму є такий вид ринку, як фінансовий. Саме за станом фінансового ринку можна судити про стан економіки, а впливаючи на фінансовий ринок, можливо, управляти економічною активністю суспільства [566, с.414]. Однак, змістове поняття фінансового ринку не має єдиного трактування ні в економічних, ні фінансових словниках (додаток А, табл. А.3).

Також спостерігається неоднозначність розкриття сутності фінансового ринку в працях вчених-економістів. Враховуючи дискусійність трактування даного поняття, зазначимо, що кожне із визначень, які даються окремими авторами чи авторськими колективами, має право на існування та застосування в теорії та на практиці. Однак, за результатами аналізу наукових доробок вітчизняних та зарубіжних вчених з теоретичного обґрунтування сутності фінансового ринку, з урахуванням їх позитивної ролі у розкритті змісту даної дефініції, нами сформульовані певні сутнісно-змістові зауваження до них.

Так, О.Д. Василик розглядав фінансовий ринок, як механізм перерозподілу фінансових ресурсів між окремими суб’єктами підприємницької

діяльності, державою і населенням, між учасниками бюджетного процесу, деякими міжнародними фінансовими інститутами [75, с.319], а також як сукупність ринкових фінансових інституцій, що супроводжують потік коштів від власників фінансових ресурсів до позичальників [75, с.321]. Ці визначення є не зовсім повними, оскільки в них не приділяється уваги саме ринковій складовій даної дефініції. Адже, говорячи про перерозподіл фінансових ресурсів (перелив коштів від власників до позичальників), автор ігнорує вплив попиту та пропозиції на фінансові ресурси та саме поняття ринкових відносин.

Фінансовий ринок С.І. Юрієм у різних його працях трактується по-різному. Так, спочатку, науковець стверджує, що фінансовий ринок являє собою механізм торгівлі фінансовими активами, обов'язковими атрибутами якого є чіткі правила торгівлі, наявність професійних учасників та розвинена ринкова інфраструктура, яка забезпечує мінімальні витрати і максимальну надійність укладання угод [609, с.191]. Відзначимо, що таке трактування фінансового ринку підтримує і С.Е. Коновал [321, с.186]. У співавторстві із В.М. Федосовим С.І. Юрій трактує фінансовий ринок вже, як сукупність економічних відносин, пов'язаних із розподілом фінансових ресурсів, купівлею-продажем тимчасово вільних грошових коштів і цінних паперів [606]. Дещо інше твердження щодо сутності фінансового ринку дається С.І. Юрієм згодом у співавторстві з О.О. Луцишиним: «Фінансовий ринок – механізм трансформації заощаджень у інвестиції для ефективного розміщення тимчасово вільного капіталу між численними кінцевими споживачами та якомога результативнішого використання в інвестиційній сфері» [671, с.55].

Низка науковців [28; 68; 102; 127; 154; 314; 382; 418; 449; 457; 561; 624; 636; 657; 672] вважають, що фінансовий ринок – це певні відносини, що пов'язані з процесами купівлі-продажу певного специфічного товару.

Так, В.М. Суторміна, В.М. Радзієвська та Б.С. Стеценко зазначають, що фінансовий ринок – це «економічний простір, на якому формуються і функціонують відносини між його учасниками з приводу купівлі-продажу фінансових фондів» [561, с.12]. На думку В.М. Опаріна, фінансовий ринок – це

«сукупність обмінно-перерозподільних відносин, пов'язаних з процесами купівлі-продажу фінансових ресурсів, необхідних для здійснення виробничої та фінансової діяльності» [449, с.207]. С.М. Еш у своїх дослідженнях визначає фінансовий ринок як «особливу, властиву тільки ринковій економіці сферу економічних взаємовідносин, де здійснюється купівля-продаж, розподіл і перерозподіл фінансових активів країни між сферами економіки» [154, с.6]. Н.С. Кузнецова та І.Р. Назарчук визначають фінансовий ринок як «сукупність правових відносин грошового характеру, які виникають між його учасниками в процесі купівлі-продажу фінансових активів під впливом попиту і пропозиції на позиковий капітал» [351, с.6].

З даних трактувань видно, що науковці в різний спосіб конкретизують природу відносин на фінансовому ринку, а саме:

- В.М. Суторміна, В.М. Радзієвська та Б.С. Стеценко розглядають відносини без конкретизації їх природи, що, на наш погляд, не чітко окреслює сферу взаємовідносин між учасниками ринку;

- В.М. Опарін бачить суть фінансового ринку в обмінно-перерозподільних відносинах, що, на нашу думку, також не дає повного висвітлення всіх напрямів взаємодії учасників ринку з приводу купівлі-продажу фінансових ресурсів;

- С.М. Еш акцентує увагу на економічних взаємовідносинах учасників ринку, однак автор залишає поза увагою правовий аспект здійснення купівлі та продажу на фінансовому ринку;

- Н.С. Кузнецова та І.Р. Назарчук, на відміну від С.М. Еш, при розкритті змісту поняття «фінансовий ринок», обмежуються лише дією правових відносин між учасниками ринку, що є невірним, оскільки ці автори ігнорують економічну природу цього поняття.

Отже, роблячи висновок щодо природи відносин між учасниками фінансового ринку, зазначимо, що ми, підтримуючи науковців [102; 127; 154; 164; 314; 382; 535; 660], які виділяють економічний зміст зазначених відносин,

все ж вважаємо доцільним його доповнення правовим аспектом їх здійснення, що зустрічається у багатьох дослідників [68; 418; 624; 657].

Окремі науковці зосереджують увагу лише на торговому аспекті суті фінансового ринку, розглядаючи його як: сферу торгівлі фінансовими активами (ресурсами) [384, с.58]; організовану або неформальну систему торгівлі фінансовими інструментами [309, с.35-36; 600, с.3]; систему кругообігу та перерозподілу фінансових активів між постачальниками і споживачами капіталу за допомогою спеціалізованих посередників на основі попиту і пропозиції на капітал [91, с.7].

Низка вчених-економістів розглядають фінансовий ринок у кількох аспектах. Так, В.П. Ходаківська і В.В. Беляєв при розкритті економічного змісту поняття «фінансовий ринок» зазначають, що це:

- вся система економічних відносин, що виникають між його прямими учасниками при формуванні попиту і пропозиції на специфічні послуги – фінансові послуги, пов'язані з процесом купівлі-продажу, розподілу і перерозподілу фінансових активів, які знаходяться у власності економічних суб'єктів національної, регіональної та світової економіки;

- узагальнена назва тих ринків, де проявляється попит і пропозиція на різні фінансові активи (фінансові послуги)...; саморегулююча система ринків, де концентруються попит та пропозиція на різні фінансові активи і послуги, що пов'язані з придобанням активів;

- сфера економічних відносин між суб'єктами ринку в процесі формування та реалізації попиту та пропозиції фінансових активів;

- система самостійних окремих ринків (сегментів), у кожному з яких виділяють ринки конкретних видів фінансових активів (сегменти) [630, с.18-19].

О.Р. Романенко, С.Я. Огородник, М.С. Зязюн, А.А. Славкова розглядають фінансовий ринок як:

- сукупність економічних відносин, пов'язаних з розподілом фінансових ресурсів, купівлею-продажем тимчасово вільних грошових коштів та цінних паперів (економічна сутність фінансового ринку);
- механізм перерозподілу ресурсів підприємств і нагромаджень населення між суб'єктами господарювання і галузями економіки;
- сукупність ринкових фінансових інституцій, що супроводжують потік коштів від власників фінансових ресурсів до позичальників (організаційний аспект фінансового ринку) [524, с.227].

Подвійність також розглядає і С.З. Мошенський, який стверджує, що фінансовий ринок:

- включає в себе всі організації та установи, які призначені для перерозподілу капіталів способами, що базуються на ринкових принципах попиту та пропозиції (або близьких до них). В цьому розумінні фінансовий ринок – система інститутів, з яких він складається...;
- є системою економічних відносин, які направлені на формування, розподіл та перерозподіл капіталу; фінансовими ринками є всі ринки, на яких, на відміну від товарних ринків, здійснюється торгівля капіталом [427, с.33-34].

Н.А. Хрущ, ототожнюючи фінансовий ринок з ринком фінансових ресурсів або ринком капіталів, стверджує, що ринок фінансових ресурсів, тобто фінансовий ринок – це економічні відносини з приводу купівлі-продажу капіталу (фінансових ресурсів). Це механізм перерозподілу капіталу між кредиторами та позичальниками за допомогою посередників на основі попиту та пропозиції на капітал. На практиці ж ринок фінансових ресурсів, з погляду науковця, представлений сукупністю кредитно-фінансових інститутів, які є посередниками в процесі направлення потоків грошових коштів від власників до позичальників та навпаки [635, с.55].

Ю.М. Коваленко трактує фінансовий ринок з більшим акцентом на конкретизацію його учасників. Так, авторка позиціонує визначення фінансового ринку як системи економіко-правових відносин, що пов'язана з перерозподілом тимчасово вільних фінансових ресурсів між

домогосподарствами, фінансовими і нефінансовими корпораціями / квазікорпораціями, некомерційними організаціями, а також державою на основі взаємодії попиту і пропозиції цих ресурсів [310, с.82]. Однак, таке трактування фінансового ринку, на наш погляд, нівелює саме поняття ринку, адже воно, хоча і акцентує увагу на попиті та пропозиції на фінансові ресурси, все ж не відображає аспекту їх купівлі-продажу, а лише перерозподілу, який може відбуватись і не на самому фінансовому ринку.

Таким чином, неоднозначність думок науковців у розкритті сутності фінансового ринку спонукає до здійснення морфологічної декомпозиції його визначень на основні складові за такими ознаками порівняння:

- сутнісна складова поняття (ключове, вузько конкретизоване визначення сутності фінансового ринку);
- суб'єктна складова поняття (учасники фінансового ринку);
- об'єктна складова поняття (об'єкт купівлі-продажу на фінансовому ринку).

Відзначимо, що при розкритті сутнісної складової поняття «фінансовий ринок» (додаток А; табл. А.4.) використовуються такі ключові морфологічні одиниці, як: механізм; відносини; сукупність; система; ринок; місце купівлі-продажу; сфера; економічний простір; середовище; центр; форма організації; умови; структура та складова частина. Дані табл. А.4 свідчать, що ключові морфологічні одиниці, які характеризують сутнісну складову поняття «фінансовий ринок», хоча і є неоднорідними, все ж розкривають багатогранність даного поняття, висвітлюючи його різноаспектність. Це також підтверджує неоднозначність розуміння сутності фінансового ринку та відсутність чіткого понятійного апарату в трактуванні цього поняття. Результати проведеної морфологічної декомпозиції дають можливість згрупувати окремі, виділені нами ключові морфологічні одиниці сутнісної складової визначень фінансового ринку у трьох змістових аспектах даного поняття. На основі чого ми можемо стверджувати, що фінансовий ринок потрібно розглядати в ракурсі цих сутнісних аспектів, а саме (рис. 1.1):

- у функціональному аспекті (механізм; відносини; сукупність відносин; система відносин; форма організації);

- в аспекті просторово-граничних меж його функціонування (ринок; сукупність ринків; система ринків; місце купівлі-продажу; сфера: відносин, взаємозв'язків, торгівлі, фінансової системи; економічний простір; середовище; центр; умови);

- в організаційно-інституційному аспекті (сукупність інститутів (інституцій); сукупність форм; система інститутів; структура, складова частина).



Рис. 1.1. Сутнісні аспекти визначення поняття «фінансовий ринок»

Джерело: власна розробка автора

Виходячи з власного обґрунтування поняття «ринок», на нашу думку, при характеристиці фінансового ринку у функціональному аспекті, найбільш доцільним є використання такої морфологічної одиниці, як система відносин, яку ми конкретизуємо саме як систему економічно-правових відносин.

Фінансовий ринок – це складна система, оскільки йому властиві основні системні інваріанти, такі як: гіперкомплексність, динамічність, структурність,

цілісність, ієрархічність [535, с.111]. Іншими словами, фінансовий ринок є цілісною системою, яка складається із взаємопов'язаних та взаємодоповнювальних елементів, кожний з яких спроможний окремо впливати на розвиток цієї системи [457, с.6]. Отже, саме системність економічно-правових відносин між покупцями і продавцями на фінансовому ринку забезпечує можливість відстеження прямих та зворотних зв'язків при формуванні попиту та пропозиції на об'єкт купівлі-продажу – фінансові ресурси.

Також зазначимо, що ми підтримуємо підхід таких науковців, як В.М. Суторміна, В.М. Радзієвська та Б.С. Стеценко, які, відповідно до виділеного нами аспекту просторово-граничних окреслень функціонування фінансового ринку, використовують таку морфологічну одиницю, як економічний простір. Саме просторове об'єднання території, у межах якої діють такі загальні принципи функціонування такого ринку, як фінансовий, уможливорює його позначення як ринку, де проявляються попит та пропозиція на відповідний товар (послугу).

Що ж стосується організаційно-інституційного аспекту розкриття сутності фінансового ринку, то ми вважаємо найбільш доцільним розглядати його як сукупність інститутів без конкретизації їх призначення (фінансові, ринкові, кредитно-фінансові тощо). Такий підхід узагальнення інституційного представлення фінансового ринку, на нашу думку, дає змогу подальшої конкретизації його інститутів на основі виділення окремих структурних видів (окремих ринків (сегментів)) самого фінансового ринку. Адже, як зазначає В.С. Лук'янов, «фінансовий ринок – не інститут, а складна й суперечлива полісистема відносин, суб'єктів, учасників та контрагентів, які прагнуть досягти відповідних цілей» [375, с.39-40].

Зазначимо, що сукупність визначень об'єктної складової поняття фінансового ринку характеризується різними підходами дослідників до самого об'єкта купівлі-продажу. Так, у визначеннях, що приведені в табл. А.4 додатку А, як об'єкт купівлі-продажу зустрічаються: ресурси [418; 676]; ресурси і

нагромадження [524]; фінансові ресурси [58; 75; 102; 177; 314; 346; 449; 561; 610; 612; 636; 660]; капітал [328; 427; 633; 671]; фінансово-грошові ресурси [213]; фінансові фонди [163; 565]; фінансові активи [28; 127; 151; 154; 164; 213; 321; 351; 373; 410; 457; 513; 546; 609; 612; 630; 657; 672]; заощадження (грошові заощадження; грошові накопичення) [382; 535]; фінансові активи (ресурси) [384]; грошові кошти (кошти) [99; 162; 177; 311; 324; 635]; грошові кошти і цінні папери [524; 606]; гроші, кредити і фондові цінності [385]; фінансові інструменти [68; 77; 309; 398]; фінансові інструменти і послуги (фінансові продукти) [54]. У визначеннях фінансового ринку деяких авторів об'єкт купівлі-продажу на ньому ринку відсутній [26; 311]. Звичайно, найбільш широко як об'єкт купівлі-продажу на фінансовому ринку могло б використовуватись таке поняття, як «ресурс», яке у тлумачному фінансовому словнику розглядається як кошти, запаси, можливості, джерела чого-небудь (наприклад, фінансові, економічні, матеріальні тощо) [162, с.388]. Однак, саме специфіка економічно-правових відносин фінансового ринку спонукає до конкретизації виду ресурсів, а саме фінансових ресурсів чи капіталу. Саме при розкритті сутності капіталу, багато авторів використовують поняття «фінансові ресурси», яке ототожнюють чи відокремлюють від поняття «капітал». Зазначимо, що позиція різних авторів щодо трактування як самого поняття «капітал», так і доцільності ототожнення його з поняттям «фінансові ресурси» не є однозначною. Однак, вважаємо, що при розкритті сутності фінансового ринку доцільним є використання саме поняття «фінансові ресурси», а не поняття «капітал», через такі наші міркування:

- капітал має двояку форму втілення: майнову (основний та обіговий капітали) та грошову (фондову) (власний та запозичений капітали), а фінансові ресурси – це тільки грошова (фондова) форма (власні, інвестовані, запозичені);

- слово «капітал» є вживаним переважно на рівні окремих суб'єктів господарювання та суб'єктів підприємництва (капітал підприємства, банківський капітал тощо), а словосполучення «фінансові ресурси» використовується як на макроекономічному рівні (фінансові ресурси держави),

так і на мезорівні (фінансові ресурси регіону), і на мікрорівні (фінанси інституційної одиниці).

Однак, необхідно зазначити, що зміст поняття «фінансові ресурси» розкривається в їх фондовій формі, яка, в кінцевому результаті, уречевлюється в певних активах (нематеріальних, матеріальних та фінансових). Саме фінансові активи, які багатьма економістами виокремлюються як об'єкт купівлі-продажу на фінансовому ринку, або помилково ототожнюються із поняттям «фінансові ресурси», дають змогу унаочнити права на отримання доходу на продані (вкладені) фінансові ресурси. Адже, дійсно, продати на ринку щось у фондовій (нематеріальній) формі просто не можливо. Лише за допомогою конкретного уречевлення фінансові ресурси з фондової форми переходять у специфічну товарну форму, тобто перевтілюються в той чи інший фінансовий актив. Таке твердження припускається нами, виходячи, в першу чергу, з трактування фінансових активів у міжнародних та вітчизняних законодавчих актах: законах України; міжнародних стандартах бухгалтерського обліку; національних стандартах (положеннях) бухгалтерського обліку.

З огляду на принциповість виокремлення саме об'єкта купівлі-продажу на фінансовому ринку, зазначимо, що у трактуванні поняття «фінансові активи» прослідковується їх матеріальна природа саме як продукту, в якому втілені фінансові ресурси із їх правовим оформленням як специфічного товару.

Так, І.О. Бланк у своїх наукових пошуках визначив, що «фінансові активи характеризують майнові цінності в формі наявних грошових коштів, грошових та фінансових інструментів, що належать підприємству» [54, с.61]. З цього визначення також випливає майнова, а не фінансова основа даного поняття та його уречевленість у певних формах. Отже, ми дотримуємось думки про те, що не можна односторонньо розглядати сутність об'єкта купівлі-продажу на фінансовому ринку. Саме така позиція спонукає нас стверджувати, що фінансові активи повинні виділятися як матеріальний об'єкт купівлі-продажу на фінансовому ринку, що одночасно розглядається як конкретне уречевлення

фондової форми об'єкта купівлі-продажу – фінансових ресурсів. Крім того, як відомо, фінансові активи можуть бути представлені на фінансовому ринку різними фінансовими інструментами. Саме на цьому акцентує увагу В.М. Шелудько, яка зазначає, що «передача в користування фінансових ресурсів на фінансовому ринку оформляється саме тим чи іншим фінансовим інструментом...» [657, с.10]. Б.А. Карпінський та Т.Б. Шира констатують, що фінансовий інструмент – це цінний папір або, оформлений відповідно до вимог законодавства документ, який підтверджує право власності на цінні папери або їх похідні, валютні цінності, придбання (поставку) в певний строк цінних паперів або валютних цінностей та інші види фінансових активів, вільний обіг яких не заборонений чи не обмежений законодавством. Це будь-який контракт, результатом якого є поява певної статті в активах однієї сторони контракту і статті в пасивах іншої сторони контракту [213, с.446].

Таким чином, за результатами проведеного дослідження окреслюється логічна схема поступового перевтілення фінансових ресурсів, об'єктів купівлі-продажу на фінансовому ринку, у майнові цінності – фінансові активи, які, у свою чергу, оформляються тим чи іншим фінансовим інструментом, тобто «обігоздатним, ліквідним, дохідним фінансовим засобом, який оформлено відповідно до чинного законодавства, що містить інформацію про фінансовий актив однієї сторони і фінансове зобов'язання іншої сторони та використання якого спрямовано на мобілізацію, ефективний розподіл і раціональне розміщення грошей в економічній та соціальній сферах країни» [399, с.191] (рис. 1.2). При цьому констатуємо той факт, що фінансові ресурси виконують роль товару, але це не простий, а унікального гатунку товар, який прикметно відмежовується від решти товарів. Крім того, принциповою відмінною рисою інших товарів є існуюча традиційна модель ціноутворення, вирішальним індикатором якої є масив суспільних певних витрат праці, що необхідні для їх виробництва, а прикметним вістрям ціни фінансових ресурсів є наявні параметри їх попиту і пропозиції на ринку, що залежить від різних індикаторів та настроїв суб'єктів.



Рис. 1.2. Фондова та майнова форми об'єкта купівлі-продажу на фінансовому ринку

Джерело: власна розробка автора

Більше того, якщо інший асортимент товару має для всіх суб'єктів уніфіковану ціну, то ціна на фінансові ресурси встановлюється диференційовано. І визначальним є те, що при запозиченні фінансових ресурсів не лише віддається визначена ціна, а ще й фактично повною мірою повертається товар (вартість) [131].

Отже, фінансові активи та фінансові інструменти, виступаючи конкретними матеріальними та контрактними формами фінансових ресурсів, правомірно можуть використовуватись при розкритті теоретико-методологічних аспектів як купівлі-продажу фінансових ресурсів, так і функціонування фінансового ринку загалом. Адже, за рахунок функціонування фінансового ринку уможливорюється передача фінансових ресурсів, уречевлених у фінансових активах, від того, хто володіє вільними коштами, до

того, хто їх потребує, для здійснення своєї діяльності. При детальнішому розгляді руху фінансових ресурсів на фінансовому ринку, чітко простежуються дві схеми (схема прямого фінансування та схема непрямого фінансування), які розглядаються в роботах багатьох зарубіжних та вітчизняних науковців. Так, Ф.Мишкін у своїй роботі «Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків» зобразив та описав вищезазначені схеми (додаток А; рис. А.1).

Однак, як видно з рисунка А.1, вчений абстрагує фінансові ринки шляхом їх відокремлення від самих кредиторів, позичальників та фінансових посередників, тобто від суб'єктів фінансових ринків. Така ж схематична абстрагованість фінансових ринків щодо потоку коштів через них розглядається і низкою вітчизняних науковців [566, с.416; 660, с.21; 671, с.56].

Тому, жодним чином не заперечуючи існування двох схем руху фінансових ресурсів на фінансовому ринку, уречевлених у фінансових активах, вважаємо більш правильним схематичне зображення як при прямому, так і непрямому переходах фінансових ресурсів від одного суб'єкта до іншого лише в межах функціонування фінансового ринку, а не поза/біля нього (додаток А; рис.А.2).

На основі розглянутих схем руху фінансових ресурсів на фінансовому ринку, можна зробити висновок про те, що результатом і змістом діяльності різних фінансових посередників виступають фінансові послуги – «операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів» [504].

Результати проведеного логічного аналізу наукових думок щодо економічної природи фінансового ринку, вищевикладені авторські позиції щодо конкретизації різних аспектно-змістовних напрямів сутності фінансового ринку та підходів до об'єкта купівлі-продажу на ньому, дають змогу сформулювати власне трактування цього поняття таким чином: фінансовий ринок – це система економічно-правових відносин між інститутами, що діють в

певному економічному просторі, з приводу купівлі-продажу фінансових ресурсів, уречевлених у відповідних фінансових активах.

Узагальнюючи, зазначимо, що фінансовий ринок повинен розглядатись як самостійна підсистема функціонуючої економічної системи, яка включає відносини з приводу купівлі-продажу фінансових ресурсів, що впливають на власність, розподіл, споживання, а отже й на конкретизацію форм організації даного ринку. Це ринок, який відрізняється від усіх інших (товарних) ринків особливим характером товару, який обертається на ньому, що визначає специфічний склад учасників (інститутів) даного ринку, його місце в економічній системі, порядок функціонування, правила та принципи регулювання.

Виконуючи важливу роль в розвитку вітчизняної економіки, фінансовий ринок створює умови для залучення та ефективного використання фінансових ресурсів суб'єктів господарювання, населення та держави, що, в свою чергу, уможливорює обслуговування процесу суспільного відтворення в державі, формування та забезпечення фінансових відносин у всьому різноманітті їх проявів. Тому, для забезпечення ефективного функціонування фінансового ринку великого значення набувають зміни наукових парадигм, пошук нових методологічних підходів до реалізації, у повній взаємодії, відповідних законів, принципів та методів, за допомогою яких забезпечуватиметься вирішення питань підвищення інвестиційного потенціалу інститутів даного ринку. Отже, насамперед, функціонування фінансового ринку залежить від дії законів та принципів його формування, тобто від методологічно узагальнених, перевірених в широкій суспільно-історичній практиці, підходів до раціональної форми організації діяльності на даному ринку. Адже, як результат впливу об'єктивних законів, закономірностей та суб'єктивних процесів розглядається саме формування фінансового ринку.

Відзначимо, що пізнання економічних законів дає змогу визначити основні тенденції розвитку фінансового ринку, передбачити його перспективу і зорієнтувати поведінку учасників ринку відповідно до певних економічних

умов. Дійсно суспільство одержить найбільший економічний ефект тоді, коли організовуватиме свою діяльність на основі створення широкого простору для дії економічних законів, в чому й полягає зміст їх використання [589]. Економічні закони носять об'єктивний характер, оскільки вони не підвладні волі та свідомості людини і не є її породженням, а діють за певними умовами часу, як і фактори та процеси, між якими вони відображають зв'язки [44, с. 42].

Функціонування фінансового ринку підпорядковується таким основним законам, як: закон попиту і пропозиції та закон конкуренції, які відтворюють внутрішні, необхідні, сталі та суттєві зв'язки, властиві різним учасникам ринкових відносин. Саме на основі дії цих законів формується ринкова ціна на специфічний товар даного ринку (фінансові ресурси, фінансові послуги), що виражається через розмір процентних ставок, купонів, дивідендів тощо, і, яка врівноважує попит і пропозицію на них, регулює їх обсяг та асортимент, впливає на економічний розвиток учасників ринку і є основним регулятором їх фінансової та підприємницької діяльності.

Основними ознаками, що визначають сутність будь-якого ринку, в тому числі і фінансового, є: доступність для будь-якого споживача всіх товарів, представлених на ринку (відсутність фондування, карток, талонів та інших обмежуючих форм розподілу); необмежена кількість конкурентів, абсолютно вільний вхід у ринок та вихід з нього; повна інформація конкурентів щодо пропозиції, попиту, цін, норм прибутку тощо; свобода реалізації товарів і послуг, вибору товарів споживачем та прийняття рішень; пануючий диктат споживача [120].

Водночас, теорія і практика функціонування ринків, серед першочергових завдань формування їх як системи відносин, визначають необхідність обґрунтування основоположних їх принципів, дотримання яких є об'єктивною умовою ефективного функціонування будь-якого ринку. Принципи визначають межі та процес функціонування ринку, а також відображають його основні ціннісні засади, на яких і базується його ефективність.

Відзначимо, що трактування поняття «принципи фінансового ринку» сформульоване лише С.М. Еш, яка наголошує, що «принципи фінансового ринку – це основні правила, за якими відбувається побудова реального й ефективного фінансового ринку» [154, с.16]. Однак, дозволимо собі не погодитись із таким тлумаченням даного поняття, оскільки «правило», відповідно до тлумачного словника української мови, є синонімом слів «припис», «норма», означає положення, що виражає певну закономірність, стале співвідношення явищ [313, с.480].

Тому твердження, що принципи – це правила, розкриває лише один бік суті поняття «принципи», який відображає їх засадниче призначення. Однак, погоджуючись із тим, що принцип – це і спосіб створення або здійснення чогось [313, с.480]; основні найголовніші, вихідні положення, засоби, правила, що визначають природу й соціальну сутність явища, його спрямованість і найсуттєвіші властивості [319, с.17], ми вважаємо логічним синтезувати у визначенні принципів фінансового ринку і нормотворчість функціонування ринку (принцип, як правило), і бажану результативність (ефективність) функціонування (принцип, як спосіб, засіб здійснення). Також дискусійним, на наш погляд, є наголошення на тому, що принципи фінансового ринку – це правила, що формують саме реальний та ефективний ринок.

Звичайно, досягнення фінансовим ринком таких станів, як реальний (такий ринок, який відображає реальні ціни покупців та ціни продавців, що не викривлені грою дилерів [599]) та як ефективний (такий ринок, на якому вартість цінних паперів миттєво реагує на нову інформацію, при цьому, залежно від характеру цієї інформації розрізняють низькоефективний, середньо- (квазі)ефективний і високоефективний ринки [107]), є однією із ключових ідей функціонування фінансового ринку загалом. Раціональна поведінка учасників фінансового ринку, що мають рівні можливості, ідентичні цільові установки і однорідні очікування, призводить до такого механізму формування цін активів на ринку, при якому ціни миттєво, повністю і коректно асимілюють всю доступну інформацію, досягаючи при цьому стану рівноваги.

Умова рівноваги цін означає відсутність на ринку «неправильно» оцінених ринком активів: ринкові ціни активів дорівнюють їх «істинним» вартостям, а попит на активи дорівнює їх пропозиції. Це виключає можливість регулярного отримання безризикового (спекулятивного) прибутку за рахунок реалізації арбітражних можливостей, тобто відмінностей у цінах на один і той же актив в один і той же момент часу [390, с.162]. Однак, сучасний вітчизняний фінансовий ринок аналітиками визнається неефективним, оскільки нова інформація поступово відображається на ціні фінансових активів, в яких уречевлені фінансові ресурси.

Отже, враховуючи вищевикладене, складається враження, що, якщо фінансовий ринок, відповідно до теорії (концепції) ефективного ринку, не є ефективним, то фундаментальні орієнтири принципів фінансового ринку можуть просто ігноруватись, що, на нашу думку, є невірним. На наше переконання, принципи функціонування фінансового ринку повинні постійно «працювати» з метою забезпечення ефективності його функціонування, що досягається не тільки інформаційним потенціалом ринку, а й потенціалами ефективної діяльності всіх учасників даного ринку. З огляду на це, авторське бачення сутності поняття «принципи функціонування фінансового ринку» зводиться до того, що це сукупність правил та засобів, використання яких лежить в основі формування та ефективного функціонування фінансового ринку. Самі ж принципи функціонування фінансового ринку є результатом узагальнення притаманних йому істотних рис, характерних зв'язків та постійно відтворювальних ознак, які стають опорними при функціонуванні кожного з його учасників.

На жаль, сьогодні в економічній літературі зустрічається невелика кількість напрацювань науковців (О.Д. Василика, І.О. Школьник, В.Л. Смагіна, С.М. Еш, А.С. Нестеренко, У.Б. Дмитришиної) щодо конкретизації переліку принципів саме функціонування фінансового ринку загалом, а не окремих його сегментів. Водночас, зазначені науковці в своїх твердженнях з даного питання

надають перевагу тим чи іншим принципам, при цьому формуючи різні їх переліки.

Так, на наш погляд, не викликає сумніву перелік принципів фінансового ринку, який дається О.Д. Василюком [75, с.321] і із деякими уточненнями підтримується І.О. Школьник [660, с.17] та У.Б. Дмитришин [138, с.124]. Однак, заслуговує на увагу точка зору В.Л. Смагіна, який позиціонує серед принципів функціонування фінансового ринку, хоча і без розкриття їх суті, такі, як: системного підходу; синергетичного ефекту, гнучкості, динамічності та узгодженості дій учасників [546, с.98].

Дискусійним, на наш погляд, є включення до даного переліку принципу системного підходу, який уособлює в собі «сукупність деяких загальних принципів, що визначають наукову та практичну діяльність при аналізі та синтезі складних систем, що витікають з особливостей відображення складних об'єктів» [620]. Цей принцип відкриває можливості для використання різних методів (математичних, кібернетичних, інформативних та ін.) при дослідженні складних динамічних систем, до яких, перш за все, належать соціальні системи, для застосування відкритих у різних сферах (математиці, кібернетиці, інформатиці та ін.) закономірностей і принципів при проектуванні або вдосконаленні організаційних структур та процесів управління соціальними системами [327]. Тобто принцип системного підходу є принципом управління системою, а не принципом побудови та функціонування системи – фінансового ринку.

Аналізуючи низку принципів, запропонованих у роботах [138; 660], ми відмітили виділення окремо таких двох принципів, як: вільний доступ до ринкової інформації і ринкових інструментів для всіх учасників ринку; прозорість ринку.

Однак, прозорість ринку містить в собі вимогу вільного доступу до достовірної інформації про фінансові активи та фінансові послуги, а також до ринкових інструментів всіх учасників ринку. Тому, на нашу думку, немає сенсу одне і те ж правило відображати у двох різних принципах.

В економічній літературі зустрічається перелік принципів фінансового ринку, який є сукупним представленням як принципів фінансового ринку, так і його окремого сегменту – фондового ринку, що, на нашу думку, є недоречним доповненням загальноринкових правил та засад такими з них, які формують специфіку функціонування того чи іншого сегменту фінансового ринку.

Водночас, серед розглянутих принципів фінансового ринку не знайшов відображення такий, на наше переконання, важливий принцип ефективного функціонування будь-якого ринку, що виділяється фахівцями економічної теорії [8; 136; 148], як принцип свободи економічного вибору, який уособлює прояв свободи в економічній, в тому числі і фінансовій, сфері, можливість та здатність самостійно приймати рішення про види і засоби економічної діяльності, без обмежень формувати та виражати свої потреби. Таким чином, дослідивши підходи науковців до виокремлення принципів функціонування фінансового ринку та обґрунтувавши авторську позицію щодо даного питання, маємо підстави запропонувати такий перелік принципів (додаток А; рис.А.3): синергетичного ефекту; гнучкості; динамічності; правової впорядкованості; економічної свободи вибору; регульованості; контрольованості; прозорості; реального захисту інтересів всіх учасників ринку; рівності в правах (справедливості); конкурентності; ефективності; забезпечення ліквідності фінансових активів.

Сутність фінансового ринку та його роль в економіці держави повною мірою може бути розкрита на основі дослідження його функціонального призначення. Адже саме функції, які виконує фінансовий ринок, відображають його мобільність та швидкість пристосування до змін в економічному і політичному житті як окремої країни, так і світу загалом.

Відзначимо, що функції фінансового ринку є предметом дослідження багатьох вчених-економістів, однак єдності щодо їх кількісного та сутнісного розкриття в сучасній економічній літературі немає. Саме ступінь агрегованості функцій, конкретних завдань і мети теоретичного дослідження впливають на те, яка кількість функцій виокремлюється. Так, щодо кількісної характеристики

функцій фінансового ринку, можна виділити такі групи науковців, які виокремлюють: три функції (В.М. Шелудько, П.І. Юхименко, Л.Л. Лазебник, Т.В. Калинеску, Л.А. Костирко, Д.М. Загирняк, А.М. Антипов); п'ять функцій (І.О. Петровська; У.М. Іскаков, Д.Т. Бохаєв, Е.А. Рузієва); шість функцій (В.Д. Базилевич, С.С. Сулакшин, Б.Б. Рубцов); сім функцій (І.О. Бланк, С.І. Юрій, В.М. Федосов, І.О. Школьник, С.Л. Лондар, О.Б. Тимошенко, С.В. Ковальчук, І.В. Форкун); вісім функцій (І.М. Крупка); десять функцій (Н.С. Недашківська, Л.В. Фоменкова, В.А.Шамов, В.П. Ходаківська, В.В. Беляєв, М.М. Буднік, Л.С. Мартюшева, Н.В. Сабіна, В.І. Оспіщев, В.В. Дорошенко, О.І. Соскін).

Отже, як видно з вищевикладеного, існуючі підходи до функцій фінансового ринку загалом помітно різняться за кількісним складом їх виділення, та, як наслідок, і за змістом. Однак, в більшості випадків, такі відмінності пояснюються переважно рівнем узагальнення, що обране тим чи іншим науковцем. Тому, вважаємо за доцільне, для проведення подальшого дослідження ефективності функціонування інститутів фінансового ринку здійснити аналітичне узагальнення наукових поглядів щодо функціонального призначення фінансового ринку загалом.

Так, О.І. Соскін [552, с.38-39] розглядає узагальнений перелік функцій фінансового ринку, без їх ранжування на загальноринкові та специфічні, що не дає змогу конкретного визначення особливостей функціонального призначення даного ринку. Варто зазначити, що такі науковці, як С.О. Маслова, О.А. Опалов, В.В. Васильєва, О.Р. Васильченко, взагалі спочатку виділяють основну функцію фінансового ринку (трансформація вільних коштів у позиковий капітал), а потім дещо деталізують функції його сегментних елементів.

В роботі [154] автор при виділенні функцій фінансового ринку, які розглядаються як основні завдання кожного сегменту ринку, що забезпечують його розвиток, характеризує їх не в сукупності, а поділяє за кількома напрямками: спочатку виділяє основні (загальні), які характерні для всіх

сегментів фінансового ринку та спеціальні (специфічні або конкретні), які «діють у конкретних окремої сферах», а саме політичній, економічній, соціальній та морально-психологічній. Таке ранжування функцій є цікавим з позицій багатоаспектності їх характеристики, однак важко погодитись з об'єднанням понять функція та завдання, адже саме поняття «функція», яке, в сучасному розумінні, означає зовнішній прояв якостей будь-якого об'єкта в цій системі відносин, а також роль, яку виконує певний соціальний інститут [622, с.28], не є тотожним поняттю «завдання».

Нам імпонує схоже ранжування функцій фінансового ринку, але без деталізації за сферами і без ототожнення їх із завданнями, що запропоноване російськими (Є.Ф. Жуковим [158], О.В. Ломтатидзе [372]), білоруськими (Н.С. Недашківською, Л.В. Фоменковою, В.А. Шаповим [603]) та вітчизняними (В.М. Фомішиною [619], О.Ю. Шутєєвою [664], В.М. Легкою [364], О.В. Копиловою [326]) вченими, які поділяють функції фінансового ринку на: загальноринкові (основні), які притаманні будь-якому ринку, та специфічні, які відрізняють фінансовий ринок від інших ринків. Однак, при конкретизації як загальноринкових, так і специфічних функцій фінансового ринку, єдності думок у науковців все ж немає. Так, у більшості робіт дослідників фінансового ринку та його сегментів [158; 326; 364; 603; 619] виділяються лише чотири загальноринкові (основні) функції: комерційна; ціноутворювальна; інформаційна та регулювальна.

Якщо ж розглядати загальноринкові функції фінансового ринку в ракурсі розкриття його функціонального призначення, то, на наш погляд, необхідним є аналітичне дослідження функцій ринку, що виокремлюються науковцями в економічній теорії (табл. 1.1). Дані табл. 1.1. свідчать про те, що більшістю фахівців економічної теорії виділяються функції, які притаманні будь-якому ринку, а саме: регулювальна, інформаційна, ціноутворювальна, стимулювальна, розподільна, санаційна, інтегровальна. З даного переліку видно, що комерційна функція, дія якої передбачає отримання прибутків від операцій на ринку, виділяється дослідниками лише при конкретизації функцій, які притаманні

саме фінансовому ринку. На наш погляд, виокремлення цієї функції є дещо дискусійним. Погодимося, що останнім часом термін «комерція» (від лат. commercium), що означає — торгівля [345, с.6], набув великого розповсюдження. Мова йде про вільну торгівлю, основу на конкуренції, приватній власності, ризику, вільному підприємництві, індивідуалізмі для отримання прибутків [460, с.5]. А місцем, де відбувається торгівля різноманітними товарами та послугами, й виступає той чи інший ринок. Тому, виокремлення комерційної функції ринку є лише ще одним, не зовсім доцільним, підтвердженням комерційної (торгівельної) сутності самого поняття «ринок».

Таблиця 1.1

Основні загальноринкові функції, що виділяються в економічній теорії

Загальноринкові функції	Дослідники											
	М.О. Анжюк	С.М. Архєреєв Н.Б. Рєпєтняк	В.Д. Базилевич	О.О. Мамалуй	О.М. Скібіцький, В.В. Матвєєв, Л.І. Скібіцька	С.В. Мочерний	І.П. Ніколаєва	Ю.В. Ніколенко	В.Г. Федоренко	В.Г. Чепинога	З.С. Варналії,	І.С. Єщенко, Ю.І. Палкім, Г.Г. Старосте нко, А.А. Григорук, М.С. Палох, Л.М. Литвин, Т.Д. Літвінова
Регулювальна (збалансування попиту та пропозиції)	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Інформаційна (інформативна)		+	+	+	+	+	+	+	+	+		
Ціноутворювальна (облікова)	+	+			+	+	+		+			
Стимулювальна (стимуляційна; спонукаюча)	+	+	+	+		+	+		+	+	+	+
Розподільна (економічного відбору)	+		+				+		+	+	+	+
Санатійна (оздоровча)		+	+		+	+	+	+	+			
Контролювальна (контрольна)				+		+			+		+	
Інтегрувальна (інтеграційна; інтеграції)	+			+		+			+	+	+	+
Посередницька		+			+							
Соціальна		+										
Розвитку						+						
Алокаційна			+									

■ - функції, що виділені більшістю науковців, позиції яких наведені в таблиці
Джерело: власна розробка автора

Також зазначимо, що суть регулювальної функції вченими-фінансистами та фахівцями економічної теорії позиціонується по-різному. Так, в роботах [158; 603; 664], ця функція пояснюється як роль ринку у створенні правил торгівлі та участі в ній, порядку вирішення спорів між учасниками, встановленням пріоритетів і освітою органів управління та нагляду.

А у працях фахівців з економічної теорії регулятивна функція узагальнено відображає структуру пропозиції і виявляється у розподілі та перерозподілі ресурсів відповідно до платоспроможного попиту. З цього приводу В.Г. Чепінога зазначає, що регулювальна функція ринку «полягає у виявленні системи потреб суспільства, що підлягають задоволенню, з одного боку, і встановленні певних пропорцій розподілу наявних ресурсів економіки для виробництва благ, що задовольняють потреби, з іншого... Тому ринок виступає регулятором пропорцій в економіці, він здатний оперативно змінювати обсяг і структуру створених благ, пристосовуючи їх до платоспроможного попиту» [640]. Буде правильно сказати, що ринки – «режисери» суспільної організації праці, виробництва, розподілу, обміну і споживання. Вони координують суспільно-економічні процеси шляхом самоорганізації економічних суб'єктів [491, с.193]. На наш погляд, вірним є саме таке обґрунтування регулювальної функції, яке ґрунтовно розкриває економічну суть ринку. Однак, виділення ролі ринку у створенні правил торгівлі щодо укладання угод та розрахунків за ними, порядку вирішення спорів між учасниками, узагальнюється в організації торгівлі, за авторською позицією, повинно втілюватись у виокремленні ще однієї загальноринкової функції – організаційної. Зазначимо, що в роботі [37, с. 172] розглядається узагальнений розподіл загальноринкових функцій на дві групи: організаційні (встановлення зв'язків між виробниками і споживачами продукції (послуг); забезпечення вільного вибору партнерів по господарських зв'язках; забезпечення конкуренції між суб'єктами ринку) та економічні, однак, саме виокремлення організаційної функції ринку авторами не дається. І.О. Школьник хоча і не наводить переліку функцій ринку, все ж дає

характеристику такої функції, як організаційна [660, с.20], що свідчить про позицію автора відносно доцільності окремого її розгляду.

Розглянемо доцільність виокремлення деякими науковцями таких загальноринкових функцій ринку, як: алокаційна [148], розвитку [426], контролювальна [391; 426; 590], посередницька [355; 451] та соціальна [355].

Так, В.Д. Базилевич акцентує увагу на виокремленні алокаційної функції будь-якого ринку, яка відображає те, що «ринок забезпечує виробництво оптимальної комбінації товарів та послуг за допомогою найефективнішої комбінації ресурсів» [148]. Однак, виходячи із трактування поняття «алокація», що розглядається у економічних словниках як розподіл чогось між різними галузями, регіонами, видами діяльності або як розміщення ресурсів [513], не зрозумілою є відмінність даної функції від розподільної, яка теж виділяється В.Д. Базилевичем з одностороннім підходом щодо розподілу лише доходів. Таким чином, ми вважаємо, що функція алокації є тією ж функцією розподілу, але яку необхідно розглядати з позиції впливу ринку як на розподіл ресурсів, так і на розподіл доходів, що найбільш ґрунтовно пояснюється В.Г. Чепіногою [640].

С.В. Мочерний серед загальноринкових функцій окремо виділяє функцію розвитку, яка, на його думку, полягає у «стимулюванні конкуренції між виробниками товарів і послуг в межах окремих країн і світового господарства, а отже, рушійних сил розвитку економіки» [426]. Між тим, на наш погляд, незрозумілим є те, що вчений для розкриття стимулюючого впливу ринку на науково-технічний прогрес та ефективність суспільного виробництва виокремлює спонукальну (стимулювальну) функцію ринку, а стимулювання конкуренції вже конкретизує у такій функції ринку, як функція розвитку. Ми також вважаємо дискусійним виокремлення у роботах [391; 426; 490] контролювальної функції, яка, на наш погляд, є розширенням тлумачення регулювальної функції ринку. Адже «сприяння» контролю споживачів над тим, які товари чи послуги потрібні, виявляється саме під час ринкового регулювання попиту та пропозиції, при якому, як зазначає В.Г. Федоренко,

«досягається відповідність між обсягом виробництва і сукупними потребами, формування необхідності пропорції в економіці та встановлюється безперервність процесу відновлення» [590].

Стосовно посередницької функції ринку, що виділяється С.І. Архіреєвим, Н.Б. Решетняк, О.М. Скібіцьким, В.В. Матвєєвим, Л.І. Скібіцькою, і яка, на їх погляд, «проявляється у встановленні господарських зв'язків між виробниками та споживачами, забезпеченні реалізації їх економічних інтересів» [355, с.51; 451], відзначимо, що виокремлення даної функції є доцільним не у складі загальноринкових функцій, а у складі специфічних функцій, що притаманні конкретному ринку чи його сегменту. Пояснимо це тим, що посередницька роль ринку може бути представлена різними відмінними схемами та різними інститутами, характеристика яких і визначає специфічність даної функції ринку.

С.І. Архіреєв та Н.Б.Решетняк також виділяють серед загальноринкових функцій і соціальну функцію, яка передбачає здійснення диференціації учасників ринку залежно від результатів їх господарської діяльності [355, с.51]. На нашу думку, соціальне розшарування учасників ринку за отриманими ними доходами знаходить відображення у дії вже згадуваної нами розподільної загальноринкової функції.

Проведене дослідження дозволяє визначити узагальнений перелік загальноринкових функцій, що притаманні й фінансовому ринку, який, на наш погляд, має містити такі з них, що наведені табл. Б.1 в додатку Б.

Незважаючи на значний доробок науковців з питань виокремлення специфічних функцій фінансового ринку, єдиного їх переліку сьогодні також не сформовано, про що свідчать дані табл. Б.2. додатку Б. За її даними, можемо зробити висновок про те, що між змістовими характеристиками функцій фінансового ринку, що виділяються різними науковцями або, як специфічні, або, як загальні (без поділу на загальноринкові та специфічні), проглядаються спільні бачення сутності окремих функцій або їх груп. Водночас, спостерігається і різне бачення назв самих функцій, що даються різними

авторами при однаковому розумінні їх змісту, або містять лише сутнісні характеристики без зазначення їх назв. Також у деяких авторів серед функцій виокремлені завдання або операції, що виконуються в межах певних функцій фінансового ринку. На нашу думку, доцільним є включення виділених окремими науковцями функцій, а також завдань та операцій (які розглядаються ними саме як функції), до конкретних загальноринкових функцій фінансового ринку таким чином:

1) до розподільної функції варто віднести такі завдання та операції:

- операції, пов'язані із експортом-імпортом фінансових активів; інші фінансові операції, пов'язані із зовнішньоекономічною діяльністю; кредитування уряду, місцевих органів самоврядування шляхом розміщення урядових та муніципальних цінних паперів; розподіл державних кредитних ресурсів і розміщення їх серед учасників економічного кругообігу; обслуговування населення під час кредитування споживчих видатків (які виділені у В.П. Ходаківської та В.В. Беляєва [630], М.М. Буднік, Л.С. Мартюшевої та Н.В. Сабіної [68], О.М. Еш [154], В.І. Оспіщева [610], О.І. Соскіна [552], І.В. Дорошенка [140]);

- фінансове обслуговування учасників економічного кругообігу та фінансове забезпечення процесів інвестування у виробництво, розширення виробництва та дольової участі на основі визначення найефективніших напрямів використання капіталу в інвестиційній сфері щодо забезпечення високого рівня його доходності (виділено у І.О. Бланка [53], О.І. Соскіна [552]);

- застосування капіталу, тобто кредитування і фінансування держави і господарюючих суб'єктів, що знімає обмеження розширення діяльності тільки за рахунок самофінансування (виділено у І.О. Лютого, Т.В. Грищенко, О.В. Любліної, С.З. Мошенського, О.П. Білик, Р.В. Рака, Т.Г. Буй, Т.В. Нічосової, О.К. Прімерової [382]);

- фінансування держави, населення та інших суб'єктів економіки (виділено у О.Д. Вовчак, І.А. Канцір [91]);

2) до стимулювальної функції варто віднести такі функції:

- інноваційну функцію, яка передбачає, що фінансовий ринок забезпечує фінансування нових технологій, нових виробів (товарів), створених у результаті наукових та науково-технічних пошуків; функцію оновлення технологічної бази виробництва, яка передбачає, що фінансовий ринок здійснює фінансове забезпечення заміни застарілого або створення нового устаткування, впровадження нових високопродуктивних засобів праці та новітніх технологій для забезпечення простого відтворення чи економічного зростання; функцію економічної незалежності, яка передбачає, що фінансовий ринок забезпечує фінансування виробництва на території держави усіх життєво важливих товарів та послуг, будівництво стратегічних об'єктів; функцію економічного зростання, яка передбачає, що фінансовий ринок забезпечує формування сприятливої економічної кон'юнктури для забезпечення постійного зростання національної економіки (які виділені у І.М. Крупки [346]).

Провівши ґрунтовний аналіз специфічних функцій, які виділяються різними науковцями, подамо авторське узагальнення переліку функцій, що, на нашу думку, найбільш повно відображають специфіку функціонально-економічної природи фінансового ринку загалом: функція нагромадження, концентрації та мобілізації фінансових ресурсів; функція забезпечення ліквідності; функція економії на витратах; функція посередництва; функція мінімізації ризиків; функція трансформації; функція регулятивного впливу на прискорення обороту фінансових ресурсів та на грошовий обіг.

Узагальнено виділені нами загальноринкові та специфічні функції фінансового ринку наведено та охарактеризовано в табл. Б.2 на рис. Б.1 додатку Б. Таким чином, фінансовий ринок у розподільних і перерозподільних процесах фінансових ресурсів виконує ті функції, які не може виконати жодна складова фінансової системи [75, с.319].

Даний ринок, як система підтримки належного рівня економічної стабільності в державі та забезпечення її розвитку необхідними фінансовими

ресурсами, є уособленням системи взаємовідносин між продавцями та покупцями цих фінансових ресурсів.

Відповідні правила, норми й установки не завжди узгоджені з цілями суспільного розвитку, а тому не повною мірою створюють умови для ефективної діяльності всіх учасників фінансового ринку, якими виступають такі інститути, як держава, банки, кредитні спілки, пенсійні фонди, страхові компанії, біржі, підприємства реального сектору тощо. Тому, з метою вдосконалення економічних і організаційних основ функціонування фінансового ринку, підвищення ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу його учасників при аналізі їх сутності та функціональної характеристики необхідним є використання інституціонального підходу.

1.2. Типологізація інститутів фінансового ринку

Один із напрямів сучасної економічної думки, об'єктами дослідження якого є певні інститути (корпорації, держава, профспілки), а також правові, психологічні та морально-етичні аспекти (звичаї, навички, інстинкти тощо) є інституціоналізм. Він зародився як протестна форма постулатів класичної та неокласичної теорії ринкової економіки, що панувала на рубежі XIX-XX століть. Інституціоналізм виник як опозиційне вчення в політичній економіці та економіці, а його прихильники намагалися відобразити в економічній схемі не тільки формальні моделі та суворі логічні схеми, але життя у всьому його різноманітті.

Отже, сутність інституціонального підходу полягає в тому, що суспільство розглядається як цілісна система, механізми і зв'язки суб'єктів ринкових відносин досліджуються у нерозривному взаємозв'язку із соціальними, політичними, правовими, організаційними, психологічними явищами, які характерні для даного суспільства у конкретно-історичний момент розвитку [111].

Інституційний напрямок в економічній науці досліджувався в працях таких відомих зарубіжних учених, як Дж. Бьюкенен, Т. Веблен, Дж. Гелбрейт, В. Мітчелл, Р. Коуз, Р. Нельсон, Д. Норт, М. Олсон, О. Уільямсон, Т. Парсонс, Р. Познер, Дж. Семюельсон, Дж. Хікс, Дж. Ходжсон та багатьох інших. Досить чітко положення інституціоналізму сформульовані у науковій спадщині видатного українського вченого-економіста М. Туган-Барановського. Визначними представниками сучасної когорти дослідників засад інституційної економіки є також З. Ватаманюк, В. Дементьєв, Т. Гайдай, М. Горожанкіна, М. Йохна, С. Левін, П. Леоненко, А. Маслов, С. Панчишин, А. Сохацька, Н. Тарасевич та інші. Ними визначено місце та роль інституційного середовища в економічному житті, розроблено понятійний апарат інституційної теорії, який узагальнює такі категорії, як інститут, інституція, інституційна структура, інституціоналізація та інші, виявлені причини трансформації різних інститутів, основні вектори їх змін, визначені критерії оцінки ефективності інститутів і їх вплив на національне господарство загалом. Однак, напрацювання інституціональної теорії є недостатньо використовуваними при дослідженні поняття та характеристики саме інститутів фінансового ринку, тобто його суб'єктів.

Розглядаючи інституціональний підхід у дослідженні суб'єктів фінансового ринку, насамперед, зауважимо, що термін «інституційна економіка» ввів В. Гамільтон, який використав його на зборах Американської економічної асоціації у 1918 році. В. Гамільтон визначив інститут як поширений спосіб мислення або дії, що втілений у звичках груп та звичаях людей. Він вважав, що інститути фіксують сталі процедури, відображають загальну згоду, домовленість, що склалася у суспільстві [563, с.31]. Так, за його визначенням, «інститути – це словесний символ для ліпшого описання низки суспільних звичаїв. Вони означають переважний і постійний спосіб мислення, який став звичкою для групи або звичаєм для народу... Світ звичаїв і звичок, до якого ми пристосовуємо життя, є сплетінням і безперервною основою інститутів» [684, с.84].

Інституціоналізм, як економічна теорія, посідав домінуюче місце у США до початку 1940-х років. Але за час, що минув, інституціоналізм розвивався, що забезпечило появу низки теорій та концепцій, які можуть знайти застосування у характеристиці поняття «суб'єкт фінансового ринку». Реалізація інституціонального підходу, в першу чергу, потребує визначення головних методологічних принципів в інституційному дослідженні фінансових відносин суб'єктів фінансового ринку. Так, основними методологічними принципами, якими користувалися інституціоналісти і які сьогодні не втрачають актуальності, є:

- інституціональний метод дослідження;
- філософія соціального позитивізму та прагматизму, визнання суспільних інституцій такими, що піддаються реформуванню та вдосконаленню;
- визнання ідеї керованої еволюції;
- дотримання принципу історизму та еволюціонізму, тобто розгляд суспільних явищ у їх еволюції, визначення факторів та етапів спільного розвитку як найважливіших для будь-якого суспільства;
- перевага емпірико-описових методів, широке розуміння сутності соціально-економічної системи, скептичне ставлення до абстрактного методу;
- прагнення інтеграції економічної теорії з іншими суспільними науками чи «віра у переваги широкого міждисциплінарного підходу» щодо пізнання суспільних процесів;
- врахування досягнень інших суспільних дисциплін, соціальних факторів;
- заперечення на цій основі переваг «чистої» економічної теорії неокласичної школи;
- принцип технократичного детермінізму, оскільки інституціоналісти вважали основою економічного розвитку поступальний рух науки і техніки;

- незадоволення недостатньою емпіричністю неокласичної школи, широке застосування кількісних досліджень у вигляді статистичного аналізу та математичної обробки даних [202, с.426].

Отже, дослідження сутності суб'єктів фінансового ринку доцільно здійснювати саме за допомогою інституціонального підходу. Адже сьогодні для характеристики поняття «суб'єкт фінансового ринку» в науковій літературі та на практиці застосовують низку термінів: «фінансовий інститут», «фінансова організація», «фінансова установа», «фінансовий посередник», «фінансово-кредитний інститут», «інституційний інвестор» тощо. Така широка спектральність тлумачень викривляє загальноекономічну природу суб'єктів фінансового ринку та не враховує всю їх множинність. На наш погляд, доцільним є розгляд суб'єкта фінансового ринку саме з точки зору його узагальнення в такому понятті, як «інститут», оскільки саме це поняття уособлює в собі певну організаційну структуру, що створює організаційно-регулятивні умови функціонування ринку, акумулює фінансові ресурси та здійснює їх перерозподіл. Однак, розкриття змістових дефініцій поняття «інститут» на засадах інституціональної теорії потребує обов'язкового редукування й таких суміжних понять, як інституція та організація.

Як зазначають С. Панчишин та А. Сохацька, в економічній літературі інститут ототожнюють з інституціями, звичаями, звичками, традиціями, обрядами, напрямками думок, уявленнями, що характерні окремій групі людей. Такий різноплановий перелік потребує синтетичного визначення, що поєднує їх та дає змогу специфікувати суть явища однозначно [193, с.17].

Традиція ігнорування категорії «інституція» чи її неадекватного вживання під час перекладу праць із західних мов, особливо в російських виданнях, існує і сьогодні. Однак, показово, що в сучасних текстах західних авторів чітко розмежовується «institution» і «institute», хоча повної згоди щодо визначення сутності «інституту» та «інституції» серед них не існує [697, с.227]. Отже, зауважимо, що насамперед в центрі уваги і традиційної економічної історії перебували особливості інституцій та їх еволюція. Слово «інституція» виникло

ще у II ст. і походить від латинського слова *institutio* – образ дії, звичай, наказ, настановлення [125]. Формально інституції — це створені людьми обмеження, що надають людським взаємовідносинам форму і структурують стимули в галузі політичного, соціального та економічного обміну. Про це Д. Норт писав у книзі «Трансакційні витрати, інститути та функціонування економіки» (1992). Розроблені людьми інституції неможливо побачити, сприйняти органами відчуття і навіть виміряти [202, с.562]. Інституції можуть бути неформальними (договори, угоди, добровільно взяті на себе норми поведінки, неписані кодекси честі, гідності, професійної самовідданості, традиції, звичаї, різного роду соціальні умовності тощо) і формальними (конституції, закони, різні офіційно закріплені норми права, судові прецеденти, адміністративні акти). Отже, інституції можуть:

- а) бути продуктом людської свідомості (прагматичні, формальні);
- б) складатися в процесі історичного розвитку (органічні, неформальні) [202, с.565].

Д. Норт розглядає три інституційних «зрізи»: а) неформальні (неофіційні) обмеження; б) формальні (офіційні) правила; в) механізми примусу, що ефективно забезпечують дотримання цих обмежень і правил (суди, поліція тощо) [444]. Всі разом вони утворюють інституційну структуру суспільства й економіки. Такої ж думки дотримується у своїй науковій праці «Економічна теорія й інститути: маніфест сучасної інституційної економічної теорії» і Дж. Ходжсон [631, с.37]. Таким чином, інституції є фундаментальними факторами функціонування економічних систем в довгостроковій перспективі, вирішуючи проблеми кооперації між людьми, зменшуючи невизначеність шляхом встановлення стійкої, хоча й не обов'язково ефективною структури взаємодії між ними [202, с.565].

Такі вчені, як Е.Фуруботн та Р.Ріхер також під інституціями розуміють набір формальних і неформальних правил, а також спонукальних заходів до їх дотримання [683, с.6]. В. Каспер, автор монографії «Інституціональна економіка: соціальний порядок та суспільна політика», зазначає, що інституції

– це правила взаємодії людей, які по можливості обмежують опортуністичну та безладну індивідуальну поведінку, таким чином полегшуючи розподіл праці та створення багатства [687, с.30]. Отже, поняття «інституція» і «правило» автором використовуються як взаємозамінні. Загалом можна зазначити, що інституції є системою норм та правил, що впорядковують, структурують соціально-економічні взаємодії економічних суб'єктів і соціальних груп [101].

Поряд з інституціями Д. Норт розглядав також і організації. Організації, на відміну від інституцій, як він зазначав, виконують іншу функцію. Вони також структурують взаємовідносини між людьми, але це вже не правила гри, а самі гравці, їх стратегії. На його думку, з теоретичного погляду важливо чітко відрізняти правила від гравців. Правила мають визначити те, як ведеться гра. Але мета команди, яка діє за цими правилами, – виграти гру, поєднуючи вміння, стратегію і взаємодію гравців, користуючись чесними засобами, а деколи – й нечесними. Моделювання стратегій і навичок, що складаються в міру розвитку команди, – це зовсім інший процес, ніж моделювання створення і розвитку правил і наслідків їх використання. Пошук же ефективних економічних та політичних моделей має, як вважає Д. Норт, виходити з того, що кожна модель чітко відповідає певному набору формальних і неформальних інституційних обмежень [445]. Саме конкретні інституційні обмеження утворюють правила гри, тобто той простір, в якому діють суб'єкти – організації і громадяни. І якщо діяльність суб'єктів спрямована на непродуктивні цілі, то до цього їх спонукають інституційні обмеження. У поняття «організація» входять політичні органи й установи, економічні структури (фірми, профспілки, сімейні фірми, кооперативи), суспільні й освітні установи. Організації створюються для досягнення певних цілей, в процесі руху до мети організації є головними агентами інституційних змін [445].

Отже, саме поняття «організація», визначене Д. Нортом, можна синонімізувати із поняттям «інститут». А термін «інститут» запозичений з юриспруденції. Тому сутнісними характеристиками цієї категорії є як юридичні норми, так і порядок встановлення зв'язків між ними, що уможливорює

упорядкування (регламентацію) стосунків між суб'єктами права з метою надання їм стійкого характеру, для чого і створюються відповідні організаційні структури та органи контролю [563, с.8].

Зазначимо, що слово «інститут» (institute) виникло ще в 1325 р. і походить від латинського слова institutum – звичай, встановлення. Спочатку воно вживалось як дієслово («створити або започаткувати»). Лише починаючи з 1828 р. це слово стало використовуватися як іменник, що означає «організація або товариство» [85, с.78]. Вихідним для розуміння сутності інституту є відносини згоди, що встановлюються між суб'єктами в процесі їхньої життєдіяльності. Звички та звичаї лише тоді будуть об'єднувати людей, якщо їх підтримують, визнають більшість з них, тобто коли їхнє використання погоджене між певною кількістю суб'єктів відносин [193, с.18]. Так, Дж.Р. Комонс зазначає, що «інститут – це організована форма або втілення колективної дії» [680, с.649]. С. Левін розглядає поняття інституту у вузькому та широкому розумінні. Так, вчений зазначає, що інститути у вузькому розумінні слова необхідно розглядати в єдності двох сьогодні переважно конкуруючих підходів: як «правил гри» (Д. Норт) чи самовиконуваних конвенцій, що представляють собою динамічні рівноваги, які виникають в ході ігор, що повторюються (Е. Шоттер). Ця суперечлива єдність відображає те, що еволюція інститутів завжди є складним переплетінням та взаємодією спонтанного відбору і колективного вибору [361, с.89-90].

Вагомий внесок у розвиток сучасної інституціональної теорії зробили вчені-економісти А.А. Гриценко і В.М. Соколов. Вони розглядають інститути в контексті дослідження ринкової інфраструктури, групи: інститути-установи (організації) та інститути як поведінка, що відповідає нормам і правилам. Інститути-установи поділяються на інститути загального призначення та інститути спеціального характеру. Перші, у свою чергу, орієнтовані на взаємодію з товарними або грошовими потоками. До них відносяться дороги і траси, порти, аеродроми, вантажний, міський і пасажирський транспорт, склади, підприємства зв'язку, житлово-комунальне господарство, а також

підприємства, що випускають засоби зв'язку й обладнання для складів, портів тощо. Друга група складається з приватних структур (біржі, торгові мережі) та держави (митні органи, фінансово-кредитні інститути тощо). Також дослідники зазначають, що саме інституційна складова є найважливішим елементом ринкової інфраструктури, який є класичною формою її прояву [124, с.56]. На їх думку, інститути – це установи, що відображають традиції, правила, норми, звичаї та закони, які, знижуючи кількість інформації, необхідної для індивідуальних і колективних дій, створюють суспільству умови для його відтворення [124, с.54]. Отже, питання синонімізації понять «інститут» та «інституція» вирішується шляхом окреслення специфіки застосування кожного з них та неприпустимості ототожнення їх значень. Інституціям відводиться значення символічних, звичаєвих, семіотичних значень та практик, закріплення і відтворення яких здійснюється за допомогою таких соціальних організацій, як інститути [212].

Узагальнюючи вищевикладені підходи до визначення категорій «інститут» та «інституція», зазначимо, що лише системний взаємofункціональний розгляд інститутів та інституцій як системи норм і правил у суспільстві у вигляді формальних законів, підкріплених юридичною документацією (нормативно-правовими актами, постановами тощо), а також неформальних установок (обряди, звичаї, традиції, вірування, моральні та етичні принципи поведінки людей у суспільстві), уможливило цілісне відтворення економічної природи суб'єктів фінансового ринку.

Підхід С. Панчишина та А. Сохецької, які під інститутами розуміють і соціально-визнані нормативно-ціннісні системи (установки, норми), і формалізовані структури, які їх реалізують (синтез «інститути-організації») [78, с.22], на наш погляд, є системним відображенням двох різних категорій «інституція» та «інститут-організація», які є взаємопов'язаними і не існують одна без одної. Що ж стосується питання категоріальної відмінності понять «інститут» та «інституція», то тут ми підтримуємо думку В. Гриценко, що інституції є основою діяльності певних індивідуумів та їх груп у суспільстві.

Певний тип інституцій встановлює та впроваджує в дію правила, які забезпечують належне функціонування інститутів [125]. Тому, на нашу думку, інститут необхідно розглядати саме як організаційну структуру, що функціонує на засадах певних інституційних правил та норм, з метою задоволення різних потреб суспільства.

Цікавою є думка Н.А. Йохни, який зазначає, що інститути – це ключові елементи будь-якої економічної системи, і тому головне завдання економіста полягає у вивченні інститутів і процесів їх збереження, оновлення та зміни [176, с.15]. Також відзначимо, що ще Т. Веблен зазначав: «Всі інститути можна тією чи іншою мірою назвати економічними інститутами. І це неминуче, оскільки точкою відліку служить органічна цілісність всіх розумових стереотипів, які сформовані в минулому...» [698, с.72-73]. Отже, інститут є моделлю конкретних організацій, задаючи структурно-функціональні рамки формування стійких зв'язків і відносин між їх агентами та клієнтами [443, с.82]. Зауважимо, що національна економіка України складається із сукупності інститутів або, іншими словами, інституційних одиниць, які самостійно розпоряджаються активами, беруть на себе зобов'язання, від власного імені вступають в майнові та немайнові права й цілком відповідають за прийняті рішення та їх виконання [502]. Ознаками інституційної одиниці є:

- право самостійного володіння товарами та активами від власного імені, що надає їй можливість обмінюватися правами власності на ці товари й активи при операціях з іншими одиницями;
- здатність приймати самостійні економічні рішення і здійснювати господарську діяльність, за яку вона сама несе пряму відповідальність і відповідає перед законом;
- здатність приймати фінансові та інші зобов'язання від свого імені, а також укладати договори;
- існування для неї повного набору рахунків, включаючи баланс активів і пасивів, або практичної можливості - як з економічної, так і з юридичної точки

зору - щодо підготовки повного набору рахунків, а також статистичної звітності в разі необхідності [306].

Інститути поділяються на дві великі групи:

- юридичні особи, що створені та здійснюють свою діяльність відповідно до законодавства, незалежно від того, які особи або суб'єкти можуть володіти ними чи контролювати їхню діяльність;
- фізичні особи або групи осіб у формі домашніх господарств.

Виходячи з цього, функціонування сучасної національної економіки ґрунтується на цілій системі інституцій, які формують поведінку економічних суб'єктів - інститутів (організацій) і, які взаємопов'язані між собою. Оскільки імпульсом виникнення та сутністю будь-якого інституту є «його» інституції (тобто ті, що лежать в його основі), то і всі визначення інституту також пов'язані з поняттям функції та дії, вказують на сферу та масштаби, межі та сталість, роль і місце в структурі суспільства, цінності та стиль життя, а також правила та норми поведінки їх агентів [175, с.27].

Успішне функціонування фінансового ринку вимагає існування низки різноманітних інституцій. Зокрема, для реалізації цілей фінансового ринку необхідна наявність відповідних норм та правил, а саме: свободи переміщення фінансових ресурсів, уречевлених у фінансових активах; забезпечення ліквідності цінних паперів; розвинутої інфраструктури фінансового ринку; чіткої специфікації прав власності; інформаційної прозорості ринку; макроекономічної стабільності; високого рівня довіри до держави й її інституцій, а також між суб'єктами господарювання, що уможливорює деперсоніфікований обмін [565].

У цьому контексті варто визначитись із конкретизацією сутності інституту саме фінансового ринку – об'єкта нашого дослідження. Зауважимо, що формулювання поняття «інститут фінансового ринку» як у зарубіжній, так і у вітчизняній економічній літературі вкрай рідко зустрічаються. Так, тлумачення даного поняття нами було знайдено лише в монографії В.Л. Смагіна «Формування та розвиток фінансового ринку в умовах трансформаційної

економіки», в якій автор зазначає, що «інститути фінансового ринку – це структури, що включають ринкових суб'єктів зі специфічними видами діяльності в їх взаємозв'язку та взаємодоповнюваності» [546, с.43]. Однак, розкриваючи сутність інститутів фінансового ринку, В.Л. Смагін синонімізує їх з фінансовими інститутами, що, на наш погляд, є помилковим, адже функціонування фінансового ринку забезпечується не лише цим, хоча дуже функціонально важливим, видом інститутів. Таке ж ототожнення інститутів фінансового ринку, без попереднього трактування змісту даного поняття, з фінансовими інститутами спостерігаємо і у В.І. Кравця, який стверджує, що «організаційно-інституційний аспект аналізу структури фінансового ринку повинен концентруватись на структуруванні фінансових інститутів від їх впливу на рух фінансових активів» [337, с.49]. Вбачаючи в понятті «інститути фінансового ринку» ширший, ніж просто фінансові інститути, спектр складових самих інститутів, вважаємо за доцільне запропонувати авторське бачення трактування даного поняття: інститути фінансового ринку – це інституційні одиниці фінансового ринку, які своєю діяльністю створюють організаційно-регулятивні умови функціонування ринку та/або здійснюють купівлю-продаж фінансових ресурсів.

Що ж стосується інституційної структури фінансового ринку, необхідно відмітити, що її представлення вченими-економістами або зовсім ігнорується, або узагальнено (в деяких випадках деталізовано) розглядається як сукупність фінансових інститутів [75; 384; 524]), або подається у варіантній інтерпретації (як організаційно-інституційна структура фінансового ринку; як структура суб'єктів фінансового ринку).

Звичайно, погодитись із тим, що інституційну структуру фінансового ринку формують лише фінансові інститути неможливо. Адже, покупцями та продавцями фінансових ресурсів на фінансовому ринку можуть бути не лише фінансові інститути, а й підприємства, держава, домогосподарства та інші інституційні одиниці. С.І. Юрій та О.О. Луцишин, хоча і виділяють організаційно-інституційну структуру фінансового ринку, і зазначають, що така

структура «є сукупністю фінансово-кредитних інституцій (банківські установи, небанківські фінансово-кредитні інституції, страхові компанії, інвестиційні фонди, недержавні пенсійні фонди тощо) та суб'єктів інфраструктури фінансового ринку (валютні й фондові біржі, депозитарії й реєстратори, розрахунково-клірингові та інформаційно-консультаційні центри тощо).» [671, с.56], знову ж ігнорують такі інституційні одиниці цього ринку, як підприємства, держава, домогосподарства та інші.

В.М. Шелудько, С.В. Ковальчук, І.В. Форкун, Т.В. Калінеску, Л.А. Костирко, Д.М. Загірняк, А.М. Антіпов структуру фінансового ринку розглядають на основі виділення таких суб'єктів ринку, як: інститути нефінансової сфери, держава, населення, професійні учасники ринку – фінансові інститути та інститути інфраструктури, а також іноземні учасники ринку [314; 602; 657]. Таку ж думку щодо інституційної структури фінансового ринку підтримує і С.М. Еш, яка лише не виділяє фінансові інститути та інститути інфраструктури професійних учасників ринку. Запропонований нею варіант структури фінансового ринку, на нашу думку, містить такий дискусійний елемент, як «іноземні учасники ринку», що включає міжнародні організації, іноземні уряди, корпорації, фінансові інститути, фізичні особи, які є суб'єктом фінансового ринку і беруть участь у купівлі-продажу фінансових активів [154, с.26]. Дискусійність включення цього елемента полягає в тому, що у структурі вітчизняного фінансового ринку як резиденти, так і нерезиденти повинні бути віднесені до тих інститутів, які функціонально відповідають меті їх участі у процесі купівлі-продажу фінансових ресурсів. Натомість дослідниками вони виділені в окремий структурний елемент фінансового ринку, який, на нашу думку, є лише додатком до вже виокремлених ними елементів.

Такі науковці, як С.З. Мошенський та В.І. Кравець, представляють інституційну структуру фінансового ринку шляхом виділення трьох груп інститутів. Так, на думку С.З. Мошенського, до інституційно-структурованих елементів фінансового ринку входять: інститути-учасники (інвестори, емітенти

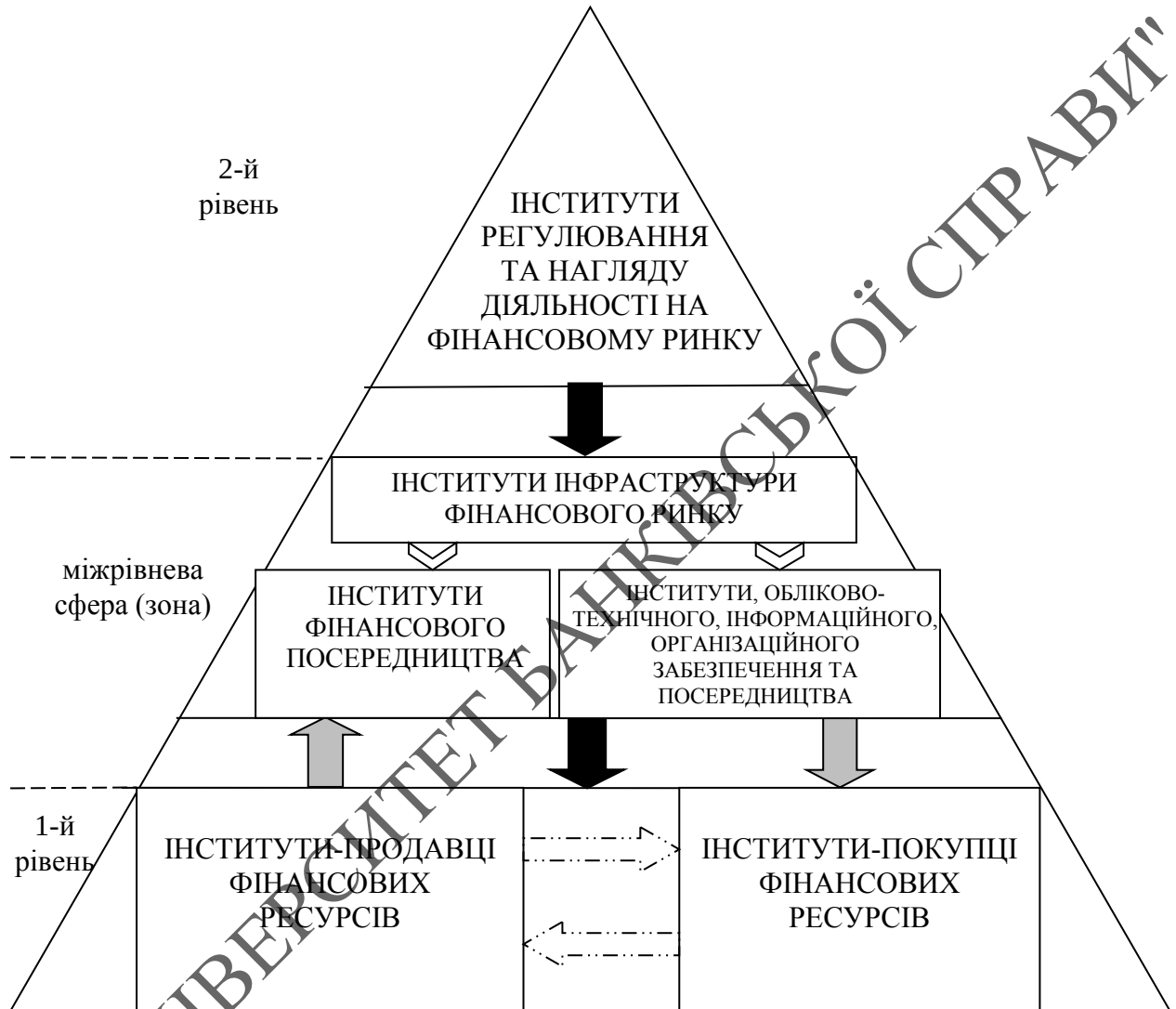
цінних паперів); інститути-посередники (біржі та позабіржові організатори торгівлі); інститути інфраструктури ринку (депозитарії, реєстратори, розрахунково-клірингові організації та інші) [427, с.34]. В свою чергу В.І. Кравець розрізняє три форми інститутів фінансового ринку: інститути-регулятори, функціональні інститути (фінансові інститути-посередники) та інститути інфраструктури фінансового ринку [337, с.50]. Як бачимо, В.І. Кравець в інституційній структурі фінансового ринку також не виокремлює ні продавців (інвесторів), ні покупців (емітентів) фінансових ресурсів. Однак, вартим уваги є виділення ним такої складової структури фінансового ринку, як інститути-регулятори, які головною функцією мають забезпечення виконання офіційних та неофіційних правил. Вони здатні самостійно створювати нові правила і одночасно вдосконалювати існуючі, спрямовуючи їх на підтримку основних засад функціонування фінансового ринку [337, с.50].

Отже, узагальнюючи вищерозглянуті напрацювання науковців щодо інституційної структури фінансового ринку, ми пропонуємо не тільки виокремити групи інститутів, а й конкретизувати їх функціональну підпорядкованість таким чином (рис. 1.3):

- перший рівень – інститути-продавці та інститути-покупці фінансових ресурсів;
- другий рівень – інститути регулювання та нагляду діяльності на фінансовому ринку;
- міжрівнева сфера (зона) – інститути інфраструктури фінансового ринку (інститути фінансового посередництва та інститути обліково-технічного, інформаційного, організаційного забезпечення та посередництва).

Зазначимо, що представлений нами поділ інститутів фінансового ринку за ієрархічними рівнями їх системи є умовним, адже, за одних обставин, один і той самий інститут може перебувати на першому рівні, розглядаючись як продавець фінансових ресурсів (наприклад, банк), а, за інших умов, цей інститут вже буде у ролі посередником з купівлі-продажу фінансових ресурсів, тобто перебуватиме у міжрівневій сфері (зоні) ієрархії.

Для того, щоб ґрунтовно охарактеризувати інституційний склад фінансового ринку, доречним є розгляд існуючих підходів ранжування його учасників саме як його суб'єктів, які і є фундаторами вищезазначених інститутів.



☐ прями́й рух фінансових ресурсів на фінансовому ринку тільки між інститутами першого рівня

 непрямий рух фінансових ресурсів на фінансовому ринку між інститутами першого рівня та інститутами міжрівневої сфери (зони)

регулятивно-наглядова діяльність інститутів другого рівня відносно функціонування інститутів першого рівня та інститутів міжрівневої сфери (зони)

Рис.1.3. Ієрархічна схема системи інститутів фінансового ринку

Джерело: власна розробка автора

Відзначимо, що аналіз процесів на фінансовому ринку ускладнюється багатовекторністю цілей та завдань його учасників, які можуть одночасно вирішувати протилежні за своєю сутністю завдання — від залучення капіталу за допомогою продажу власних фінансових ресурсів до розміщення вільних ресурсів через купівлю зобов'язань інших осіб та обслуговування процесів купівлі-продажу фінансових ресурсів. Таким чином, фінансовий ринок перетворюється на сферу діяльності різних за своєю економічною природою та функціями учасників, з відмінними можливостями, цілями та інтересами, що формують попит і пропозицію на фінансові ресурси або організаційно та технічно забезпечують їх обіг.

Як зазначалось вище, деякі автори [75; 524], розглядаючи суб'єктів фінансового ринку, лише наводять їх перелік, без будь-якого групування. Таке узагальнене представлення складу суб'єктів фінансового ринку не розкриває функціональних особливостей цих суб'єктів та їх можливої підпорядкованості. Однак, на нашу думку, склад інститутів фінансового ринку, насамперед, залежить саме від того, які функції виконує той чи інший суб'єкт з виконання основного призначення цього ринку — забезпечення ефективного переходу фінансових ресурсів від їх продавців до їх покупців. Специфічні функції інститутів конкретизують їх місце і роль в інституційній структурі фінансового ринку. Опираючись на специфічні інституційні функції, можна здійснити сегментацію фінансового ринку та виявити групи інститутів, що відрізняються за організаційними формами діяльності, але близьких за інституційною роллю у перерозподілі фінансових ресурсів. Саме за такою ознакою І.О. Бланк поділяє суб'єктів фінансового ринку на основних та допоміжних. Так, на думку вченого, основні учасники фінансового ринку з урахуванням принципових форм укладання угод на ньому поділяються на дві групи:

- 1) продавці та покупці фінансових інструментів (прямі учасники фінансових операцій на ринку);
- 2) фінансові посередники [53, с.197].

Прямі учасники фінансових операцій - це інститути фінансового ринку, які від свого імені або розміщують емісійні цінні папери та приймають на себе зобов'язання за ними перед їх власниками (емітенти), або придбавають права власності на цінні папери, формують заощадження у вигляді депозитних вкладень з метою отримання доходу від вкладених коштів (інвестори). Таким чином, беручи участь у відносинах фінансового ринку, прямі учасники фінансових операцій на ринку або прямо, або опосередковано взаємодіють між собою. Саме опосередкована взаємодія між прямими учасниками фінансового ринку здійснюється через інститути фінансового посередництва. Фінансові посередники розглядаються, як координатори інтересів економічних суб'єктів, що виходять на фінансовий ринок з метою задоволення власних економічних потреб. За допомогою визначеної функціональної спрямованості вони скеровують наявні фінансові ресурси тими каналами перерозподілу, які доступні у національній економіці, та дозволяють узгодити економічні інтереси господарських суб'єктів з різновекторною спрямованістю. Тому специфічними завданнями фінансових посередників є: перерозподіл тимчасово вільних грошових коштів; перерозподіл ризиків; перерозподіл власності [337, с.74].

Розглядаючи поняття «фінансовий посередник» в широкому розумінні, можна констатувати, що це фінансовий інститут, який, з метою отримання прибутку або задоволення потреб інших учасників фінансового ринку у фінансових послугах, опосередковує рух фінансових ресурсів шляхом їх залучення та подальшого вкладання в різноманітні фінансові активи. Крім основних учасників (прямих учасників і посередників) фінансового ринку, що беруть безпосередню участь в укладанні угод, до складу його суб'єктів І.О. Бланк відносить численних професійних учасників, які виконують допоміжні функції (обслуговування основних учасників фінансового ринку; обслуговування окремих операцій на фінансовому ринку тощо) [53, с.197]. Такої ж думки щодо поділу суб'єктів фінансового ринку на основних та допоміжних його учасників дотримується й низка авторів [427; 546; 609; 610].

Не можна не погодитись із правильністю обраного вищезазначеними авторами підходу до поділу усіх суб'єктів – інститутів фінансового ринку на учасників, які виконують основні функції ринку та учасників, які виконують його допоміжні функції. Однак, на наш погляд, прямих учасників операцій на фінансовому ринку та фінансових посередників за їх функціональним призначенням узагальнено розглядати не можна. Так, інститути-пролавиці (інвестори, кредитори) та інститути-покупці (емітенти, позичальники) фінансових ресурсів є основою формування потреб у переміщенні даного виду ресурсів, тобто формують перший функціональний рівень системи інститутів фінансового ринку. Що ж стосується інститутів фінансового посередництва, то їх функціональне призначення, як і інститутів, що виконують допоміжні функції, виражається у здійсненні різних видів професійної та іншої діяльності, основними ознаками якої є: професіоналізм; виключний характер діяльності; встановлення обмеженого переліку її видів [482].

Тому ці інститути фінансового ринку доцільно розглядати узагальнено як інститути, що формують інфраструктуру фінансового ринку та здійснюють професійну та іншу фінансову посередницьку діяльність. Необхідно зауважити, що при тлумаченні поняття «фінансове посередництво» аспект здійснення професійної діяльності виокремлюється небагатьма вченими, наприклад, В.В. Корнєєвим [329, с.77] та О.Л. Лавриком [357]. На наше переконання, здійснення фінансовими посередниками своїх функцій на фінансовому ринку обов'язково ґрунтується на тих елементах, що формують саме їх професійну діяльність, тобто на:

- залученні професіоналів – осіб, що мають особливу кваліфікацію для здійснення професійної діяльності, високу ділову компетенцію, спеціальну професійну освіту та особливу професійну етику;
- виконанні професіоналами своїх обов'язків, їх праця, робота, витрати фізичної та інтелектуальної енергії;
- нормативно-ціннісній базі тієї чи іншої діяльності, що втілена у відповідній професійній галузі та професійній етиці [587, с.129].

Звичайно, професійна діяльність фінансових посередників, яка спрямована на допомогу фізичним та юридичним особам, що мають заощадження, перетворити їх на капітал і вкласти в діяльність різних суб'єктів господарювання, диверсифікуючи при цьому рівень ризику [661], кардинально відрізняється від професійної діяльності інших професійних учасників фінансового ринку. Адже види професійної діяльності, що пов'язані із створенням умов для торгівлі цінними паперами, забезпеченням всіх технічних моментів, що виникають у процесі здійснення операцій на фінансовому ринку та налагодження прозорого інформаційного простору для функціонування ринку, ніяк не відповідають критеріям саме професійної діяльності фінансових посередників. Тому інститути, що здійснюють обліково-технічне посередництво (національна депозитарна система — депозитарії, зберігачі, реєстратори), інформаційне посередництво (аналітичні компанії, консалтингові компанії, рейтингові агенції, маркетингові компанії, інформаційні мережі) та організаційне посередництво (фондові та валютні біржі, торговельно-інформаційні системи), повинні розглядатись за їх функціональним призначенням саме у групі інститутів інфраструктури фінансового ринку, яка за сформованою нами ієрархічною схемою системи інститутів фінансового ринку знаходиться у міжрівневій сфері (зоні), все ж відокремлено від інститутів фінансового посередництва, як інститути обліково-технічного, інформаційного та організаційного посередництва. Однак, залишається поза увагою та група інститутів фінансового ринку, яка знаходиться на другому, виділеному нами, ієрархічному рівні системи інститутів фінансового ринку — група суб'єктів, що регулюють та наглядають за діяльністю на фінансовому ринку.

Зазначимо, що у своїй монографії «Формування та розвиток фінансового ринку в умовах трансформаційної економіки» В.Л. Смагін при групуванні суб'єктів фінансового ринку на емітентів, інвесторів, професійних учасників, слушно окремо виділяє організації, які контролюють і регулюють взаємодію учасників фінансового ринку, що становлять групу регуляторів [546, с.57]. Однак, поєднувати під назвою «регулятори» такі інститути фінансового ринку,

які потенційно можуть виконувати окремо дві різні функції – регулювання та нагляду, ми вважаємо некоректним. Адже, ці функції дійсно можуть виконуватись окремо одна від одної, як за часом, так і за інститутом її здійснення. Тому вважаємо доцільним ранжувати інститути фінансового ринку за їх функціональним призначенням таким чином (рис. 1.4).

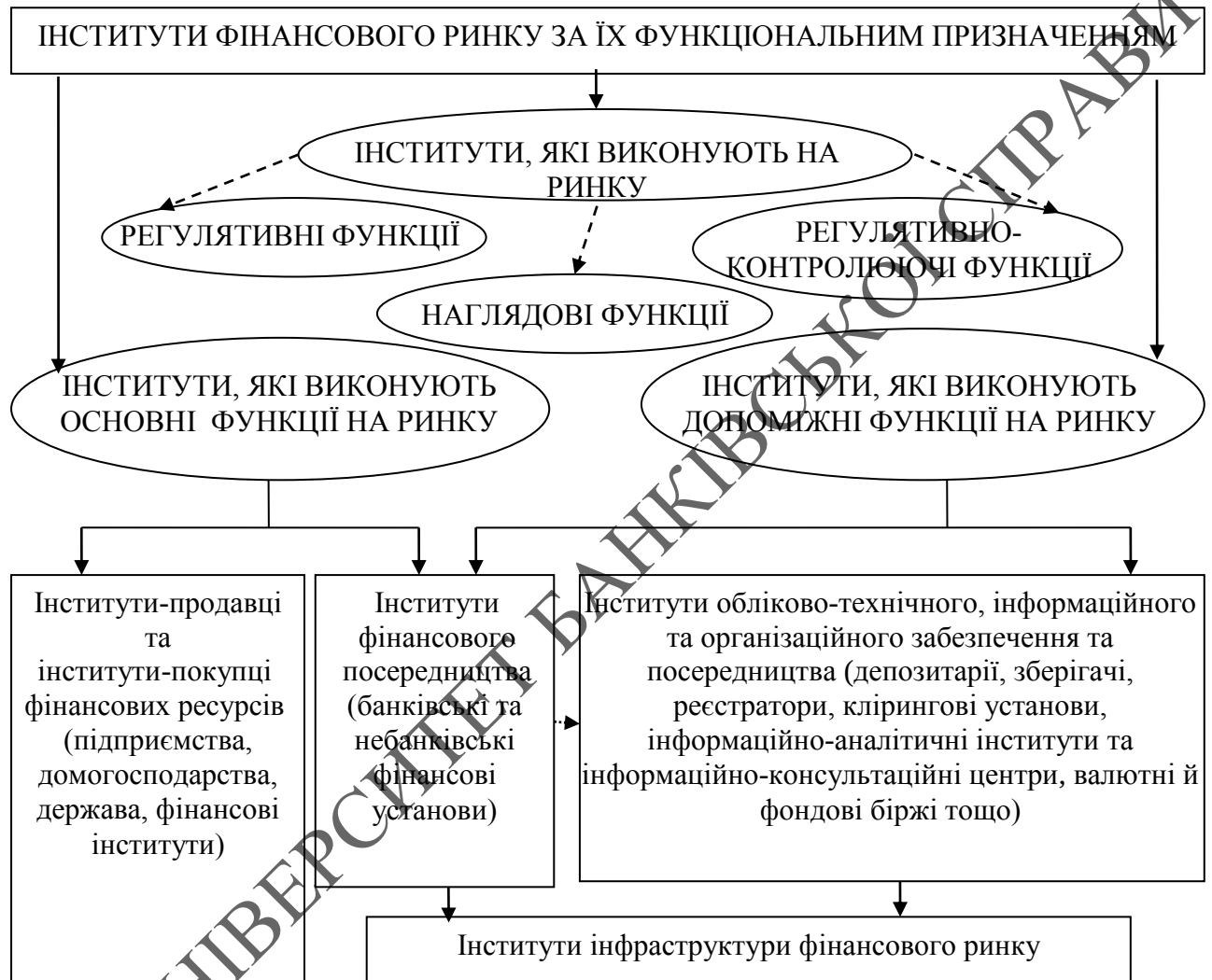


Рис. 1.4. Склад інститутів фінансового ринку за їх функціональним призначенням

Джерело: власна розробка автора

Необхідно відзначити, що інституційні одиниці (інститути) розподіляються, відповідно до їх функцій та структури економіки держави, на п'ять інституційних секторів економіки: нефінансові корпорації; фінансові корпорації; сектор загального державного управління; домашні господарства;

некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства [306] (додаток В; табл. В.1). Звичайно, не всі інститути інституційних секторів економіки є інститутами фінансового ринку.

Так, одразу виключаються інститути, що входять до п'ятої групи (некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства), які не виконують ні основних, ні допоміжних функцій, що були б притаманні відносинам учасників фінансового ринку.

Водночас, акцентуємо увагу на тому, що серед класифікаційно виділених за секторами економіки інститутів не знайшов свого місця такий інститут фінансового ринку, як саморегулівна організація, яка є неприбутковим об'єднанням фінансових установ, створеним з метою захисту інтересів своїх членів та інших учасників ринків фінансових послуг та якому делегуються відповідними державними органами, що здійснюють регулювання ринків фінансових послуг, повноваження щодо розроблення і впровадження правил поведінки на ринках фінансових послуг та/або сертифікації фахівців ринку фінансових послуг [504].

Метою діяльності саморегулівних організацій фінансового ринку є забезпечення ефективної діяльності професійних учасників цього ринку, які є їх членами, розробка й затвердження правил, стандартів професійної поведінки та здійснення відповідного виду професійної діяльності [518]. Зауважимо, що до основних функцій СРО належать:

- нормотворча, що реалізується шляхом прийняття внутрішніх нормативних актів, які регулюють порядок здійснення професійної діяльності та проведення операцій на ринку, а також шляхом участі в законотворчій діяльності, здійснення професійної експертизи законопроектів і проектів нормативних актів;
- контрольна, що полягає в організації нагляду за дотриманням учасниками ринку фінансових послуг внутрішніх вимог саморегулівних організацій і національного законодавства;

- примусу, що передбачає розробку санкцій, заходів впливу й дисциплінарних заходів щодо членів саморегулівних організацій і порядок їх застосування;

- арбітражна, яка реалізується через діяльність створених при саморегулівних організаціях третейських судів і захист професійних інтересів своїх членів у відносинах з органами державної влади та клієнтами;

- інформаційна, яка здійснюється через аналіз інформації про діяльність своїх членів та надання відповідної інформації їм стосовно діяльності самої СРО та ринку загалом;

- організаційна – організація професійного навчання, атестації та переатестації спеціалістів [518].

Саме таке функціональне призначення СРО уможливорює віднести їх як інститути до другої групи класифікації інституційних секторів економіки України – «Сектор фінансові корпорації», а саме до підсектору «Допоміжні фінансові корпорації». Також зазначимо, що не за всіма інститутами різних секторів та рівнів вітчизняного фінансового ринку можуть досліджуватись особливості формування та використання їх інвестиційного потенціалу. Адже не всім інститутам фінансового ринку притаманні функціонально-потенційні можливості здійснення такого виду діяльності, як інвестиційна. Тому узагальнено до інститутів, які за законодавчо-нормативними положеннями можуть використовувати своє функціональне призначення та потенційні можливості для здійснення інвестицій, відносяться інститути-продавці фінансових ресурсів (перший рівень ієрархічної системи інститутів фінансового ринку) й інститути фінансового посередництва (міжрівнева сфера (зона) ієрархічної системи інститутів фінансового ринку). Результати деталізації інститутів фінансового ринку за інституційними секторами економіки та обґрунтування їх суті, взаємозв'язків та інвестиційної ролі, уможливили формування єдиної секторно-рівневої системи інститутів фінансового ринку, ефективність функціонування якої залежить від кожного

інституційного сектору економіки та окремих його інститутів (додаток В; рис. В.1).

Конкретний склад інститутів фінансового ринку залежить від структуризації (сегментації) даного ринку. Беручи за основу визначення сегментації фінансового ринку, сформульоване І.О. Бланком [53, с.195], зазначимо, що сегментація фінансового ринку є процесом його цілеспрямованого розподілу на індивідуальні сегменти, що різняться між собою характером фінансових активів, в яких уречевлені фінансові ресурси, що обертаються на цих сегментах. Вибір оптимальних сегментів ринку визначається розміром сегменту – перевага надається великим сегментам, сегментам з чітко окресленими межами, фінансовою стабільністю, сегментам з інтенсивним розвитком попиту на фінансові активи та послуги [469, с.69].

Найбільш поширеною сегментацією фінансового ринку за терміном обігу фінансових активів сьогодні є його поділ на грошовий ринок і ринок капіталів [140; 336; 419; 449; 566; 592], або на ринок цінних паперів (фондовий ринок) і ринок позикових капіталів [340]. Так, Фредерік С. Мишкін зазначає, що: «ринок грошей – це фінансовий ринок, на якому купуються і продаються короткострокові боргові інструменти (строк погашення яких менший, ніж 1 рік).

Ринок капіталів – це такий ринок, на якому купуються та продаються довгострокові (строк погашення яких більше 1 року) боргові зобов'язання та акції [419, с.79]. Однак як серед короткострокових, так і серед довгострокових боргових зобов'язань та акцій, виділяються різні їх види, що конкретизують той чи інший вид фінансової діяльності, яка є основою функціонування самого фінансового ринку. Тому сегментація фінансового ринку лише на два його структурних елемента буде вкрай неповною.

Сьогодні зарубіжними та вітчизняними науковцями пропонуються різні варіанти деталізованої сегментації фінансового ринку, які узагальнені в табл. В.2. додатку В. Дані табл. В.2 свідчать, що найбільш поширеними сегментами фінансового ринку, які виокремлюються науковцями, є: ринок цінних паперів

(85%); валютний ринок (70%); кредитний ринок (50%) та грошовий ринок (35%). Незважаючи на неоднозначність підходів до сегментації фінансового ринку, кожен із авторів або авторських колективів дає певне обґрунтування виокремленої ними сегментної структури даного ринку. Однак, на нашу думку, слушним є виокремлення основних сегментів фінансового ринку відповідно до тих фінансових ресурсів (активів), що їх обслуговують.

Тому сегмент фінансового ринку, який базується на використанні грошових коштів (в національній чи в іноземній валюті) та їх еквівалентів короткострокової дії, варто узагальнено називати грошовим ринком. А сегмент, який базується на використанні середньо- та довгострокового капіталу – ринком капіталів. У свою чергу, ці основні сегменти фінансового ринку мають бути сегментовані саме за конкретними видами і валюти, і еквівалентів грошових коштів. Так, грошовий ринок варто розглядати за такими конкретизованими його сегментами: валютний ринок; ринок короткострокових кредитів; ринок цінних паперів в частині, що відображає процес купівлі-продажу короткострокових цінних паперів. Ринок капіталів доцільно сегментувати на: ринок середньо- та довгострокових кредитів; ринок цінних паперів в частині, що відображає процес купівлі-продажу середньо- та довгострокових цінних паперів.

Таким чином, ринок цінних паперів, який сегментно виокремлено в більшості досліджених нами праць, має безпосереднє відношення й до грошового ринку, й до ринку капіталів. Водночас, зазначимо, що ускладнення форм і способів розміщення фінансових ресурсів об'єктивно спричинило появу нових спеціальних видів професійної діяльності, спрямованих на обслуговування власників ресурсів, та виникнення нового поняття «фінансова послуга», яке уособлює в собі операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів [504]. Отже, економічний

зміст фінансових послуг полягає у виконанні широкого спектра розрахункових операцій між суб'єктами ринку, забезпеченні своєчасної мобілізації тимчасово вільних фінансових активів, прискоренні обігу коштів та їх ефективному інвестуванні у найбільш прибуткові проекти і перспективні сфери діяльності учасників фінансового ринку [381, с.18]. І хоча сфера надання фінансових послуг утворює такий вид ринку, як ринок фінансових послуг, все ж даний ринок є забезпечувальним ринком по відношенню до ринків різних секторів економіки, в тому числі і фінансового ринку. У даному контексті ринок фінансових послуг є органічною складовою фінансового ринку та водночас, як специфічна сфера економічних відносин, оперує специфічним товаром – фінансовою послугою [671, с.58]. Таким чином, ринок фінансових послуг можна визначити як сферу професійної діяльності учасників фінансового ринку, а, отже, і як окремий сегмент фінансового ринку. Саме на діалектичному зв'язку між фінансовим ринком і ринком фінансових послуг акцентують увагу окремі дослідники, підкреслюючи, що «фінансові послуги – невід'ємна складова фінансового ринку, а фінансовий ринок – сфера надання фінансових послуг [381, с.19]. Отже, ранжування фінансового ринку за його сегментними складовими та зв'язки між ними, на наш погляд, варто розглядати таким чином (рис. 1.5):

- 1) ринок грошей, який, в свою чергу, включає:
 - валютний ринок;
 - частину ринку кредитних ресурсів (ринок короткострокових кредитів);
 - частину ринку цінних паперів, де відбувається процес купівлі-продажу короткострокових цінних паперів;
- 2) ринок капіталів, який, в свою чергу, включає:
 - частину ринку кредитних ресурсів (ринок середньо- та довгострокових кредитів);
 - частину ринку цінних паперів, де відбувається процес купівлі-продажу середньо- та довгострокових цінних паперів;
- 3) ринок фінансових послуг.

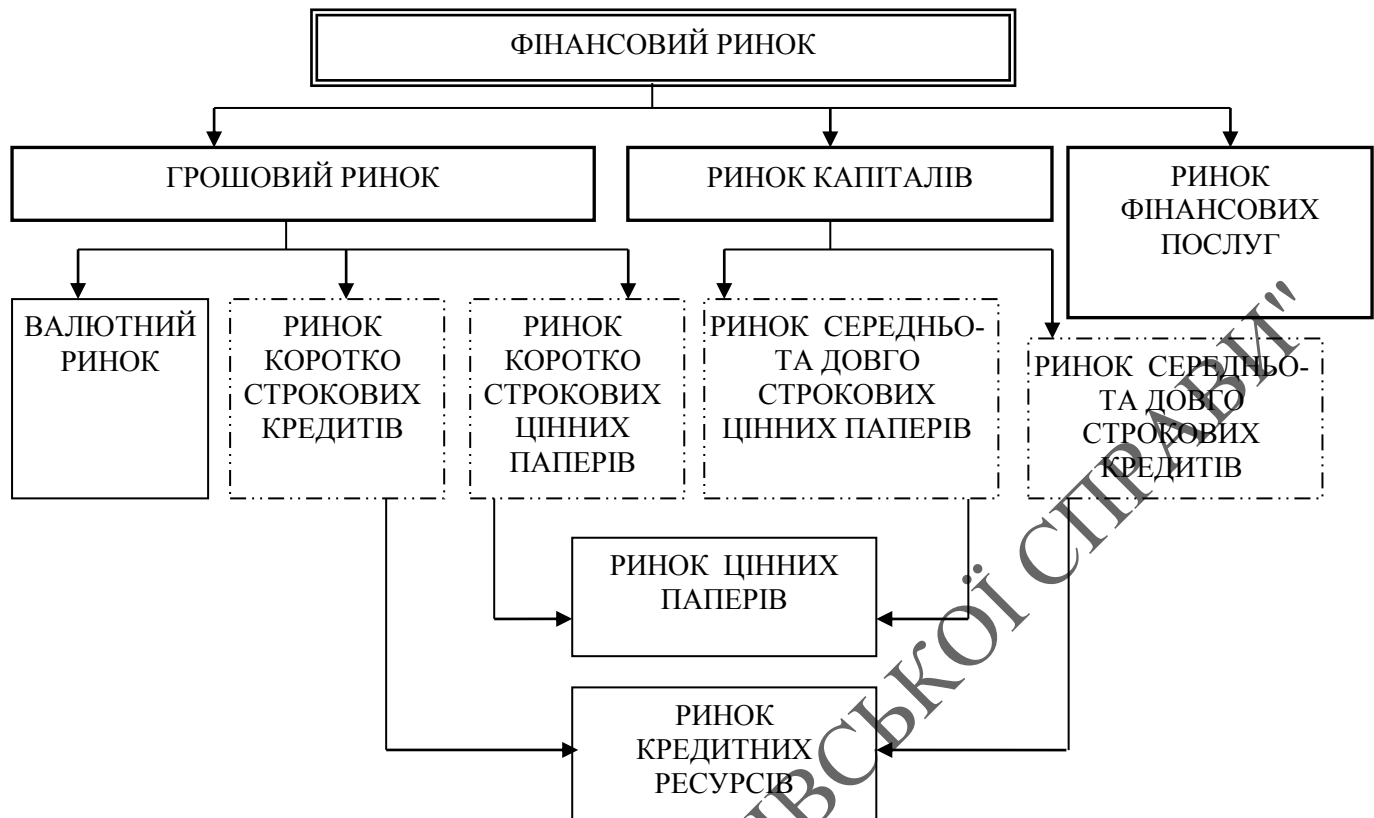


Рис. 1.5. Структуризація фінансового ринку

Джерело: власна розробка автора

Високий рівень суспільного, економічного розвитку та добробуту стає можливим лише тоді, коли він опирається на потужну фінансову основу, функціональними фундаторами якої і є інститути фінансового ринку.

Саме за умови дії різних за функціональним призначенням інститутів фінансового ринку відбувається прискорення економічного зростання вітчизняної економіки, в тому числі за рахунок підвищення ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку. Адже, в економічному зростанні держави фінансовий ринок відіграє роль не обслуговуючого елемента, а самостійної динамічної компоненти, що забезпечує економіку необхідними фінансовими ресурсами.

1.3. Функціональна роль інститутів фінансового ринку в забезпеченні соціально-економічного розвитку держави

Фінансовий ринок, який є невід'ємною частиною економіки держави, не може існувати незалежно від загальних суспільних і економічних умов, що визначають особливості його функціонування. Водночас, фінансовий ринок є базисом, функціональною основою досягнення цілей і завдань в економіці в межах концепції її сталого розвитку. Адже інститути різних сегментів фінансового ринку відіграють важливу роль в забезпеченні країни фінансовими ресурсами. Одні з них виступають прямими постачальниками інвестицій в економіку держави, а інші, трансформуючи заощадження в інвестиційні ресурси, перерозподіляють їх у реальний сектор економіки.

Сучасні умови господарювання дають змогу констатувати той факт, що інвестиції, які здійснюються інститутами фінансового ринку, є одним із основних інструментів створення умов виходу країни з економічної кризи, досягнення структурних зрушень у виробництві, впровадження інноваційних технологій та забезпечення соціально-економічного суспільного розвитку загалом. Адже, соціально-економічний розвиток є тим багатомірним процесом, який має розглядатися з урахуванням такої сукупності соціальних та економічних цілей, як:

- зростання виробництва та доходів населення;
- збільшення добробуту, поліпшення стану здоров'я, якості освіти;
- формування умов, які сприяють зростанню гідності громадян;
- змін в інституціональній, соціальній та адміністративній структурі суспільства; змін у свідомості громадян;
- змін у традиціях та звичках [349].

Водночас, стійким може бути тільки такий суспільний розвиток, який спирається на конкурентоспроможну економіку; розвинений внутрішній ринок; національний виробничий комплекс, що всебічно використовує потенціал

транснаціонального капіталу і гарантує економічну безпеку країни; збалансовану соціальну структуру та ефективну політичну систему [441, с.9].

Таким чином, будь-які масштабні економічні перетворення залишаються незавершеними без постійного кругообігу фінансових ресурсів між інститутами фінансового ринку. Й у цьому кругообігу домогосподарство як інститут-продавець (інститут-покупець) посідає особливе місце, адже попри те, що домашні господарства є основними споживачами товарів і послуг, у сучасних умовах вони стають дедалі активнішими заощадниками (вкладниками), а також потенційними інвесторами вітчизняної економіки, вкладаючи тимчасово вільні кошти у різноманітні фінансові інструменти [305, с. 46]. Зауважимо, що домогосподарство є, по суті, найменшим структурним компонентом економіки та найменшим із інститутів фінансового ринку. Однак, їх сукупну роль в економічному розвитку держави важко переоцінити, адже, в кінцевому результаті, домашні господарства визначають попит на товари та послуги як товарного, так і фінансового ринків. Як наслідок, розвиток ринкових відносин не лише забезпечив передумови для входження домогосподарства у національну економіку як рівноправного суб'єкта, а й відкрив нові форми його фінансової поведінки. Так, М.В. Іваненко зазначає, що раніше фінансова поведінка домогосподарств була обмежена рамками ощадної і кредитної, а створення нового інституціонального середовища відкрило потенційні й легальні можливості різноманітним формам фінансової поведінки [180]. Отже, домогосподарства забезпечують економіку країни вільними грошовими ресурсами за рахунок своїх заощаджень в банках, кредитних спілках, накопичення коштів на пенсійних рахунках, інвестування коштів в паї інвестиційних фондів.

Зазначимо, що питання трактування поняття «заощадження» є всебічно досліджуваним зарубіжними та вітчизняними вченими-економістами, однак, сьогодні серед них не сформовано єдиної думки щодо нього. Найбільш ґрунтовно це поняття в ракурсі домогосподарств, на нашу думку, розкрито Т.О. Кізімою, яка стверджує, що «заощадження домашніх господарств є частиною

доходів населення, яка залишається після сплати обов'язкових платежів та здійснення поточних споживчих витрат і яку члени домашніх господарств вкладають передусім у фінансові (рідше нефінансові) активи з метою отримання майбутніх доходів або відкладають (виводять на певний період часу з особистого користування) з метою задоволення майбутніх потреб» [305, с.300]. Саме необхідність створення грошового резерву для забезпечення майбутнього (особливо в разі очікування збільшення витрат у майбутньому), фінансової незалежності та забезпечення майбутнього дітей (витрати на навчання, спадок тощо) й спонукає домогосподарства заощаджувати.

Домінування домогосподарств, тобто фізичних осіб, у процесі формування заощаджень – явище об'єктивне, першоосновою для якого є їх виключна роль у відносинах власності на фактори виробництва і економічні ресурси, і, відповідно, розподілі валового внутрішнього продукту. З цього виходить і виключна роль домогосподарств як окремого інституту фінансового ринку. Об'єктивний характер цього явища та домінування приватної власності в ринковій економіці зумовлює необхідність детального аналізу питання про фінансово-інвестиційну політику індивідуальних інвесторів, які відносяться до основної групи за характером участі в інвестиційних процесах на фінансовому ринку [341].

Діяльність домогосподарств є багатостороннім явищем, що включає в себе як безпосередньо процес утворення заощаджень, так і процес інвестування індивідуальних фінансових ресурсів у різні фінансові активи фінансового ринку. Таким чином, індивідуальна інвестиційна політика виступає осмисленою діяльністю домогосподарств, спрямованою на отримання певних цілей та результатів. Її виділення дає змогу розглядати та аналізувати всю сукупність факторів екзогенного та ендогенного характеру, що впливають на параметри заощаджень та інвестицій фізичних осіб у об'єкти фінансового ринку [341].

Отже, заощадження домогосподарств, потрапляючи або в канали прямого руху фінансових ресурсів (купівля різних фінансових активів), або в канали

опосередкованого руху фінансових ресурсів через фінансових посередників, стають при цьому інвестиціями. Обидві ці форми інвестування є активними, тобто такими, що беруть участь в обігу ресурсів на фінансовому ринку і, тим самим, сприяють розвитку як реального сектору, так і економіки загалом. Реалізація ощадних стратегій окремих домашніх господарств визначає основні тенденції розвитку ощадного процесу, що розвивається в межах національної економіки. Поняття «ощадна стратегія» в цьому випадку трактується як сукупність фінансових рішень домашнього господарства щодо обрання форми заощаджень, а також як такий, що є поза межами поточного періоду, план його дій стосовно здійснення заощаджень [61, с.29].

Домогосподарства, як інститут фінансового ринку є самостійним джерелом економічного зростання та одним з провідних визначальних факторів розвитку економічної системи держави загалом, оскільки вони поєднують в собі реалізацію певної форми власності та економічних інтересів економічних суб'єктів. Цей інститут впливає на якісну структуру ВВП, сприяє переходу до інноваційного типу соціально-економічного розвитку держави. Водночас, у сучасних умовах розвитку економіки держави, домогосподарства стають дедалі вагомішим учасником фінансових відносин, оскільки формування та використання фінансових ресурсів населення безпосередньо пов'язане з розвитком різних складових і фінансової системи і фінансового ринку. Таким чином, важливість домогосподарств як в інституційній структурі фінансового ринку, так і у соціально-економічному розвитку держави полягає в тому, що:

підвищення добробуту домогосподарств, а, як наслідок, і розширення їх фінансових зв'язків з іншими інститутами фінансового ринку, забезпечують економічну стабільність та подальший розвиток економіки країни;

- заощадження домогосподарств є джерелом інвестицій, що є важливим фактором розвитку як реального сектору, так і економіки загалом;

- активізація участі домогосподарств у функціонуванні різних сегментів фінансового ринку уможлиблює залучення великої кількості індивідів до інвестиційного процесу, підвищення ринкової культури інвесторів,

а також зменшує чутливість фінансового ринку до змін поведінки іноземних інвесторів;

- спад ділової активності домогосподарств уможлиблює ризик порушення функціонування не лише системи інститутів фінансового ринку, але й економіки країни загалом, оскільки домогосподарства – це не лише окремий інститут системи фінансового ринку, а й незамінна сполучна ланка між усіма елементами економічної системи.

Не менш важливе місце, ніж домогосподарства, серед інститутів-продавців (інститутів-покупців) займають нефінансові корпорації, що є не тільки основними постачальниками фінансових ресурсів в економіці країни. Як зазначає М.Д. Алексеєнко, «заощадження формуються не тільки у домашньому господарстві, а й у таких суб'єктів економіки, як фірми та держава» [14, с.7]. У країнах з розвиненою економікою основним утворюючим сектором, що забезпечує формування національних заощаджень, є сектор нефінансових корпорацій. Водночас він – найбільш інноваційно активний і капіталомісткий, а тому – і ризикованіший [192]. Через це держава при формуванні та реалізації інвестиційної політики має виходити з того, що сектор нефінансових корпорацій відіграє вирішальну роль у створенні національного відтворювального потенціалу, а тому може розраховувати на використання певних преференцій. Розвиток даних інститутів фінансового ринку призвів до того, що їх вплив вийшов за межі суто економічних відносин, оскільки нефінансові корпорації стали не тільки фінансово-економічним, але й політичним та соціальним інститутом.

Беззаперечним залишається той факт, що в основі даної ситуації лежить здатність нефінансових корпорацій формувати значні фінансові ресурси, які, трансформуючись в інвестиційні ресурси, в подальшому можуть успішно інвестуватись. Отже, дані інститути фінансового ринку можуть виступати як в ролі покупців фінансових ресурсів (емітентів), так і в ролі продавців фінансових ресурсів (інвесторів).

Розглядаючи нефінансові та фінансові корпорації як покупців фінансових ресурсів, зауважимо, що вони характеризують учасників фінансового ринку, які залучають необхідні фінансові ресурси за рахунок випуску (емісії) цінних паперів. На фінансовому ринку емітенти виступають виключно в ролі продавця цінних паперів із зобов'язанням виконувати всі вимоги, які випливають із умов їх випуску. Емісія акцій та державне цільове фінансування належать до зовнішніх джерел фінансових ресурсів. Їх використання в практиці фінансування інвестицій зумовлено як масштабами інвестування, так і значенням інвестиційних проектів для держави та суб'єкта підприємництва. Емісія акцій є дуже сильним фінансовим інструментом процесу інвестування. Завдяки емісії акцій можливо забезпечити фінансування будь-яких інвестиційних проектів за обсягами інвестицій. Залучення фінансових інвестицій шляхом випуску та розміщення акцій має низку істотних переваг перед іншими найбільш доступними формами фінансування інвестицій: банківським кредитуванням або кредитуванням під випуск корпоративних облігацій. Переваги залучення акціонерного капіталу перед позиковими джерелами коштів полягають у:

- безстроковості залучення цих коштів;
- необмеженості суми залучення коштів;
- необов'язковості виплати дивідендів (виключенням є привілейовані акції, але їх питома вага в обігу зовсім незначна);
- відсутності забезпечення під емісію акцій;
- відсутності зобов'язань емітента щодо погашення вартості акцій;
- підвищенні вартості капіталізації такої корпорації.

Ринкова економіка спонукає до використання акцій в економічних відносинах між емітентом та інвестором, як гнучкого інструменту залучення вільних грошових коштів дрібних інвесторів. Активізація ринку цінних паперів є одним з найбільш дієвих механізмів соціально-економічних перетворень у державі. Ефективно працюючий ринок цінних паперів, у свою чергу, сприяє перерозподілу інвестиційних коштів, забезпечуючи їх концентрацію у

провідних прибуткових галузях. З іншого боку, раціональне вкладення фінансових ресурсів, отриманих від продажу акцій, та впровадження новітніх технологій емітентами дозволять залучити більшу кількість інвесторів у подальшому [395].

В усьому світі акціонерні корпорації стали досить поширеною формою організації підприємницької діяльності, що зумовлюється особливостями організації їх фінансів, яка має такі переваги:

- 1) мобілізація великих сум грошей через реалізацію акцій і швидке передавання власності, оскільки акції можуть легко продавати іншим особам;
- 2) відповідальність на акціонера покладається тільки в межах вкладеного ним капіталу;
- 3) кошти, отримані завдяки продажу акцій, можна використати на будь-які потреби розвитку корпорації;
- 4) висока ліквідність цінних паперів;
- 5) публічна інформація про емітента акцій є своєрідною рекламою продукції акціонерного товариства і може забезпечити збільшення обсягів реалізації продукції;
- 6) публічне акціонерне товариство може додатково стимулювати персонал, пропонуючи купівлю акцій або даючи менеджерам акції як премії, підвищуючи їх зацікавленість у покращенні фінансових результатів [586, с.7-8].

Для ринкової економіки акціонерна корпорація є найкращою організаційно-правовою формою підприємницької діяльності, яка найповніше забезпечує функцію централізації капіталу. Виступаючи в ролі емітентів акцій та боргових зобов'язань, нефінансові та фінансові корпорації створюють умови для забезпечення власних потреб у довгостроковому фінансуванні.

Що ж стосується інвестицій в секторі нефінансових корпорацій, то необхідно зауважити, що вони за своїм якісним складом більшою мірою, ніж будь-які інші, орієнтуються на одержання ефекту в майбутньому у вигляді саме економічного зростання. Вони створюють передумови для зростання як через збільшення попиту на промислову продукцію в момент інвестування, так і за

рахунок мультиплікаційного впливу інвестицій на процес відтворення в майбутньому. Вплив інвестицій на економічне зростання може відбуватись як у формі збільшення випуску продукції, так і через впровадження ресурсозберігаючих технологій щодо поточних технологічних витрат.

Отже, провідна форма інвестування в цьому секторі – це, насамперед, нагромадження основного капіталу і запасів матеріальних оборотних коштів [74]. Важливу роль в розвитку акціонерної форми господарювання відіграє держава, яка виступає досить активним акціонером в акціонерних товариствах, через отримання відповідної частки в їх корпоративних правах.

Держава виступає в ролі інвестора через створені нею органи управління та інституції за таких умов: коли продукція галузей економіки і виробництв має загальнонаціональний характер і відповідно до законодавства може вироблятися на державних підприємствах або підприємствах, приватизація яких проводитиметься найближчим часом; фінансування тих галузей та виробництв, де держава є замовником та споживачем продукції (оборонна промисловість, об'єкти державної інфраструктури, магістралі, термінали); функції інвестора в соціальній сфері, яка є неприбутковою для бізнесових структур; держава тимчасово може інвестувати ті виробництва, де спостерігається спад виробництва; держава може інвестувати розвиток виробництв, доцільність яких обґрунтовується ринковою кон'юнктурою [116].

Таким чином, держава використовує фінансовий ринок переважно для формування своїх надходжень на позиковій основі, хоча певною мірою бере участь і у формуванні його ресурсного потенціалу. Отже, її місце у ролі покупця фінансових ресурсів значно вагомніше, ніж у ролі продавця.

Держава, як і інші емітенти, випускає цінні папери з певною метою, а саме, з метою залучення коштів для:

- регулювання грошової маси в обігу;
- фінансування поточного бюджетного дефіциту та касового виконання державного бюджету;
- погашення раніше розміщених позик та переоформлення раніше

випущених цінних паперів;

- згладжування нерівномірного надходження податкових платежів;
- забезпечення банківської системи ліквідними активами;
- фінансування цільових програм, які здійснюються місцевими органами влади;
- для підтримки соціально важливих установ та організацій тощо.

Державні цінні папери можуть випускатися урядом, органами влади на місцях, окремими державними установами. Ці цінні папери виступають головним інструментом державних запозичень, дозволяючи залучати значні фінансові ресурси на прийнятих умовах. За умови ефективного та прозорого використання залучених коштів, державні цінні папери стають дієвим важелем, здатним позитивно впливати на інвестиційні процеси в країні. І саме за розміщення державних цінних паперів на умовах, що визначаються ринковою кон'юнктурою, уможлиблюється формування розвинутого національного фінансового ринку.

Крім того, зазначимо, що з випуском цінних паперів, предметом (базовим активом) яких є валютні ресурси, держава отримує:

- можливість повернення в легальний обіг готівкової валюти (яка знаходиться у фізичних осіб та не використовується в банківській сфері та економіці загалом), тим самим покращити ситуацію на валютному ринку;
- можливість за рахунок надходження цих валютних коштів погашати зовнішні борги та сплачувати за ними відсотки, не залучаючи додаткові валютні кошти на зовнішніх ринках, сприяти розвитку внутрішнього ринку та отриманню доходів національними інвесторами;
- збільшення надходжень іноземної валюти, що дає змогу поповнювати золотовалютні резерви, які виступають важливим інструментом стабільності курсу національної грошової одиниці [430].

У сучасних умовах інститути загальнодержавного управління та місцевого самоврядування, що є емітентами цінних паперів, відіграють одну з ключових ролей у формуванні бюджетної політики держави, проведенні

грошово-кредитної політики центральними банками з метою регулювання грошової маси та підтримки ліквідності банківського сектору національної економіки. Крім того, держава фактично стає «акселератором», що забезпечує прискорений розвиток соціально-економічної системи і є гарантом стійкості її функціонування. Таку специфічну роль держава виконує не тільки як представник інститутів першого рівня функціонування фінансового ринку — інститутів-продавців та інститутів-покупців фінансових ресурсів, а й як представник другого рівня функціонування фінансового ринку — інститутів регулювання та контролю діяльності учасників фінансового ринку.

Необхідно відзначити, що суть регулювання фінансового ринку розглядається в дослідженнях небагатьох вчених-економістів. М.М. Буднік, Л.С. Мартюшева, Н.В. Сабіна стверджують, що регулювання фінансового ринку повинне передбачати встановлення правил інвестиційного процесу, обов'язкових для усіх — і для дрібних, і для великих інвесторів. Завдяки цьому стає очевидним те, що існує закон, який захищає кожного інвестора, і є покарання для тих, хто його порушує [68, с.19]. Що стосується такого трактування цього процесу, то, на наш погляд, автори дали звужене тлумачення щодо об'єкта регулювання (інвестиційного процесу) та його учасників. Адже, як нами вже було визначено, на фінансовому ринку, крім інвестування, здійснюються інші процеси, що пов'язані з купівлею-продажем фінансових ресурсів (кредитування тощо), які реалізуються різними інститутами фінансового ринку.

Нам імпонує точка зору щодо розгляду регулювання фінансового ринку як цілеспрямованого впливу на систему взаємовідносин, що складаються на ньому, з метою впорядкування цих взаємовідносин і забезпечення захисту інтересів осіб, які беруть у них участь [154, с.50]. Однак, це визначення не містить конкретизації видів інституціонального інструментарію цілеспрямованого впливу на систему взаємовідносин, що складаються на фінансовому ринку, а саме: формальних норм, правил, вимог, критеріїв та стандартів. Крім того, визначення метою регулювання забезпечення захисту

інтересів не «учасників», «суб'єктів» чи «інститутів» фінансового ринку, а «осіб», на нашу думку, є синонімально некоректним.

Тому, авторське бачення сутності регулювання фінансового ринку може бути виражене таким чином: регулювання фінансового ринку – це цілеспрямований вплив на впорядкування системи взаємовідносин між інститутами фінансового ринку з метою забезпечення захисту їх інтересів через встановлення та запровадження формальних норм, правил, вимог, критеріїв та стандартів.

Зауважимо, що формування сприятливих умов функціонування інститутів фінансового ринку є однією із складових забезпечення соціально-економічного розвитку держави, а підвищення ефективності роботи регулювально-контролюючих органів виступає одним із пріоритетних завдань для уряду будь-якої країни. Необхідність регулювання фінансового ринку полягає в тому, що високоякісний, добре відрегульований фінансовий ринок:

- забезпечує реалізацію державних інтересів з втілення комплексу економічних і політичних пріоритетів при забезпеченні соціально-економічної стабільності в суспільстві
- з метою залучення в процес економічного розвитку всього обсягу заощаджень населення створює надійну систему захисту прав та інтересів цих інвесторів;
- створює ефективну систему врегулювання інтересів різних інститутів фінансового ринку, які є часто діаметрально протилежними та антагоністичними.

Регулювання та контроль фінансового ринку може здійснюватися на двох рівнях:

- на рівні держави – державне регулювання;
- на рівні окремих сегментів фінансового ринку – саморегулювання професійних учасників ринку.

Державне регулювання фінансового ринку є частиною економічної політики країни, а тому – дієвим інструментарієм досягнення стабільного

економічного розвитку суспільства. Зазвичай, за допомогою формальних норм, правил, вимог, критеріїв та стандартів, що запроваджуються державними регулятивними органами, неможливо досягти позитивних результатів на фінансовому ринку, який є повним ризику і невизначеності. Однак, завжди можна чітко організувати процес купівлі-продажу фінансових ресурсів і одержати позитивні результати.

Зазначимо, що дослідженню питання сутності державного регулювання фінансового ринку в економічній літературі приділено мало уваги. При цьому, деякі науковці, при розкритті сутності поняття «державне регулювання фінансового ринку», розглядають саме визначення та зміст державного регулювання ринку цінних паперів [211] або ринку фінансових послуг [68, с.20]. Крім того, такі автори, як І.О. Школьник, В.В. Васильєва та О.Р. Васильченко, попри ґрунтовний розгляд необхідності, мети та складу органів державного регулювання фінансового ринку, не виокремлюють авторського бачення змісту самого поняття «державне регулювання фінансового ринку».

В наукових працях позиціонується твердження, що державне регулювання фінансового ринку та його складових – це об'єднання в єдину систему певних методів і прийомів, що дозволяють упорядкувати діяльність усіх його учасників і операцій між ними шляхом встановлення державою певних вимог та правил задля підтримки рівноваги взаємних інтересів усіх учасників [154, с.56].

Однак, це визначення ігнорує акцент на конкретизації ролі держави, як інституту регулювання та контролю за діяльністю на фінансовому ринку, для забезпечення цілісності, стійкості та розвитку фінансового ринку загалом та його окремих сегментів.

Тому, спираючись на вищезазначені підходи до конкретизації сутності поняття «державне регулювання» окремих науковців, пропонуємо власне бачення трактування функціональної ролі держави, як інституту регулювання та контролю за діяльністю на фінансовому ринку, яке полягає в такому: державне регулювання фінансового ринку – це встановлення та запровадження

державою формальних норм, правил, вимог, критеріїв та стандартів щодо впорядкування системи взаємовідносин між інститутами фінансового ринку, контроль їх виконання з метою забезпечення врахування інтересів усіх інститутів.

Розвиток фінансового ринку зумовлює необхідність постійного вдосконалення відповідних механізмів його регулювання та нагляду. Тому, регулювання фінансового ринку за окремими напрямками та видами професійної діяльності, що ведеться на певних його структурних сегментах, здійснюється на основі саморегулювання через саморегулівні організації (СРО). Саме СРО є тим інститутом фінансового ринку, який створює додаткові механізми для розвитку інших його інститутів шляхом введення єдиних правил і стандартів діяльності, а також комплексного вирішення проблемних питань із урахуванням точки зору учасників ринку. Цілі саморегулювання полягають у збереженні цілісності фінансових ринків, прозорості та ефективності, забезпеченні фінансової стабільності, зменшенні системних ризиків та захисті інтересів своїх членів та інших учасників ринків [637, с.10]. Саморегулювання допускає встановлення певних формалізованих «правил гри» для учасників того чи іншого сегменту ринку, що зафіксовані у вигляді конкретних документів і включають санкції за порушення цих правил, механізми розв'язання конфліктів між учасниками ринку, які певною мірою обмежують волю економічних агентів. З іншого боку, встановлення «правил гри» та розв'язання конфліктів здійснюється самими учасниками ринку без прямого втручання держави [103, с.18].

Отже, СРО створюються з метою забезпечення ефективного регулювання та контролю за їх учасниками, що за обсягом та якістю є значно результативнішим за наглядову діяльність, обмежену державою. Контроль, який здійснюється СРО за діяльністю своїх членів, є жорсткішим і ефективнішим порівняно із державним регулюванням. При цьому держава, як правило, віддає частину своїх повноважень і функцій з нагляду та регулювання ринку саморегулівним організаціям, щоб професійні оператори ринку самі

встановлювали для себе правила гри і здійснювали контроль за їх виконанням. При цьому, делегування регуляторних функцій СРО дозволить знизити витрати на функціонування державного апарату управління та сприятиме лібералізації бізнес-клімату в державі, що створить позитивний сигнал для інвестиційних процесів. Крім того, підвищиться ефективність нормативних актів, які приймаються державними органами, оскільки їх попередня експертиза СРО забезпечить використання та врахування в регуляторних документах практичного досвіду учасників ринку [456].

Таким чином, безперечним є той факт, що функціонування інституту саморегулювання є економічно доцільним, оскільки воно сприяє ефективності правил і звільняє урядові структури від тягаря нагляду, оскільки дозволяє професійним учасникам, що працюють на певному структурному сегменті фінансового ринку і мають через це необхідні практичні підстави, встановлювати і виконувати найефективніші і більш дієві правила. Підтвердженням доцільності використання СРО на фінансовому ринку слугують конкретні переваги такого використання, які виокремлені деякими науковцями [517, с.210; 560, с.190], а саме:

- сприяння відкритості, прозорості діяльності інститутів фінансового ринку;
- істотне спрощення здійснення як моніторингу діяльності інститутів ринку, так і контролю за виконанням ними встановлених ними правил;
- забезпечення захисту інтересів не тільки своїх членів, а й клієнтів, інвесторів, споживачів, сприяння при цьому формуванню конкурентних ринкових відносин та постійному розвитку ринку;
- самостійне розроблення учасниками ринку - представниками професійних видів діяльності правил та стандартів діяльності, які є більш гнучкими й адаптивними, а також легкозмінюваними за потреби;
- зняття з держави надмірних регуляторно-контрольних функцій, що призводить до зниження державних витрат, та одночасне сприяння усуненню

надлишкового державного контролю та надмірного втручання держави в ринкові процеси;

- більша поінформованість представників професійних видів діяльності своєї сфери, ніж у державних службовців;
- створення ефективного конкурентного середовища за рахунок підвищення попиту на послуги, виробники яких відомі тим, що гарантують якість своїх послуг.

Ефективне саморегулювання фінансового ринку забезпечується за таких умов функціонування СРО, як:

- відкритість для всіх учасників певного сегменту ринку, які бажають бути членами такої організації та зобов'язуються виконувати її правила та стандарти;
- спроможність встановлювати для своїх членів професійні правила та стандарти, здійснюючи контроль за їх виконанням;
- дотримання стандартів професійної поведінки.

Ефективне функціонування фінансового ринку зумовлює об'єктивну потребу в розвитку функцій саморегулювання, що означає, з одного боку, посилення ролі операторів ринку в його подальшій розбудові, а з іншого – необхідність підвищення ефективності інститутів регулювання та контролю діяльності на фінансовому ринку на основі взаємодії саморегулювних організацій і державних регуляторних органів влади. Оскільки фінансовий ринок формується з різних сегментів та багатьох інститутів, і кожний з таких сегментів та їх інститутів є різними за своєю сутністю та функціональним призначенням, то й методи державного регулювання істотно різняться між собою.

Вільний рух фінансових ресурсів та надання фінансових послуг на фінансовому ринку здійснює і забезпечує його інфраструктура, тобто система спеціалізованих інститутів даного ринку (інститутів фінансового посередництва з купівлі-продажу фінансових ресурсів та інститутів обліково-технічного, інформаційного, організаційного забезпечення та посередництва),

за допомогою яких реалізуються економічні інтереси інститутів першого та другого функціональних рівнів, здійснюється сприяння координації всіх їхніх економічних дій.

Інститути інфраструктури фінансового ринку, за допомогою своєї діяльності, скорочують тривалість процесів купівлі-продажу фінансових ресурсів та витрати із ними пов'язані, тим самим, вивільняючи ресурси учасників ринку для більш ефективної їх роботи. Фінансові посередники враховують природу макроекономічних процесів, які відбуваються в країні, та їх взаємодію, і в зв'язку з цим мінімізується ризик втрат від неефективної та нескоординованої діяльності [92, с.201]. Вони є провідним інститутом фінансового ринку, адже саме вони забезпечують:

- подолання невизначеності та незнання інвесторів щодо напрямів вкладання своїх ресурсів;
- формування ринкової ціни на фінансові інструменти на основі попиту та пропозиції; зниження фінансових ризиків інвесторів;
- здійснення ефективного управління фінансовими інструментами;
- прискорення обороту капіталів, а отже і активізування економічних відносин [48, с.36].

Зростання ролі фінансових посередників і розширення сфери їх послуг стають характерними рисами сучасного економічного розвитку і проявляються повсюдно при обслуговуванні клієнтів як учасників ринку при розміщенні та (або) залученні капіталу [362]. Діяльність фінансових посередників формує фінансовий ринок, де в рамках кругообігу капіталу реалізуються контрактні відносини посередників із продавцями та покупцями фінансових ресурсів щодо їх обслуговування з використанням спектра фінансових інструментів. Вона спрямована на допомогу домогосподарствам та нефінансовим корпораціям, що мають заощадження, перетворити їх на інвестиційні ресурси і вкласти в діяльність інших інститутів фінансового ринку, диверсифікуючи при цьому рівень ризику.

Таким чином, фінансові посередники мають на меті, з одного боку, акумулювання фінансових ресурсів інститутів-продавців на фінансовому ринку та перетворення їх у інвестиційні ресурси для інвестування розвитку економіки країни, а, з іншого – задоволення економічних і соціальних потреб різних інститутів, надаючи їм весь спектр фінансових послуг. Беручи участь в інвестиційному процесі, фінансові посередники обслуговують рух коштів, які належать інвесторам і, водночас, призначені для інвестування.

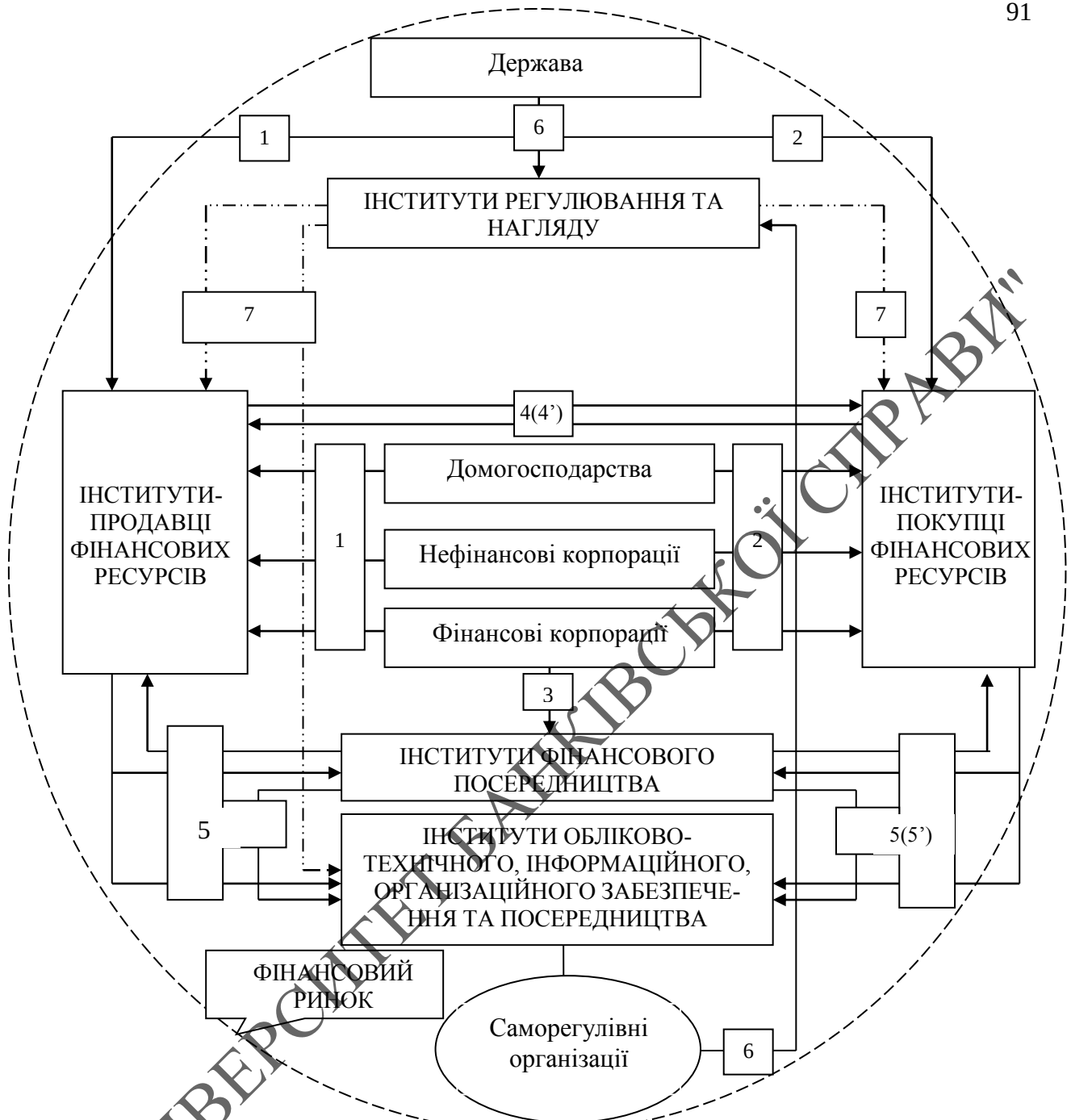
Необхідно відзначити, що інститути фінансового посередництва функціонально поєднуються із іншою групою інститутів інфраструктури фінансового ринку – обліково-технічного, інформаційного, організаційного забезпечення та посередництва.

Ефективність функціонування фінансового ринку багато в чому залежить від гармонізації взаємозв'язків між усіма його інститутами та від взаємоузгодженості виконання ними функцій (рис. 1.6).

Адже взаємодія різних інститутів на фінансовому ринку дозволяє ефективно мобілізувати фінансові ресурси та використовувати їх як інвестиційні ресурси. І, як показує міжнародний досвід, саме завдяки взаємодії між інститутами різних рівнів фінансового ринку залучаються значні капітали, обіг яких дозволяє гармонійно розвиватися національній економіці. А розвиток інститутів фінансового ринку є індикатором лібералізації економіки та успішного проведення ринкових реформ, створює важливий компонент сучасного механізму економічного регулювання, надає економіці певної гнучкості й мобільності, забезпечуючи можливість швидкого переливу фінансових ресурсів від інститутів-продавців до інститутів-покупців.

Отже, питання ефективного формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку є вкрай актуальними, і це пояснюється:

- значимістю ефективного інвестування у соціально-економічний розвиток держави;



- 1 – формування інститутів-продавців фінансового ринку на основі надлишку фінансових ресурсів у домогосподарств, нефінансових корпорацій, фінансових корпорацій та держави;
 2 – формування інститутів-покупців фінансового ринку на основі потреби у домогосподарств, у нефінансових корпорацій, у фінансових корпорацій та держави в додаткових фінансових ресурсах;
 3 – виконання фінансовими корпораціями функцій фінансового посередництва на фінансовому ринку;
 4 – прямий рух фінансових ресурсів від інститутів-продавців до інститутів покупців;
 5 – непрямий рух фінансових ресурсів від інститутів-продавців до інститутів покупців через інститути фінансового посередництва та задіяння інститутів обліково-технічного, інформаційного, організаційного забезпечення та посередництва;
 4(4') – зростання виробництва; отримання додаткових доходів населення та збільшення добробуту; зростання бюджетних надходжень; зміни в інституціональній, соціальній та адміністративній структурі суспільства;
 5(5') – зростання виробництва; отримання додаткових доходів населення та збільшення добробуту; зростання бюджетних надходжень; зміни в інституціональній, соціальній та адміністративній структурі суспільства;
 6 – формування інститутів регулятивно-наглядових органів функціонування фінансового ринку, окремих його структурних сегментів та інститутів;
 7 – здійснення державного та недержавного (саморегулювання) регулювання функціонування фінансового ринку, окремих його структурних сегментів та інститутів

Рис. 1.6. Структурно-логічна модель функціональних взаємозв'язків інститутів фінансового ринку

Джерело: власна розробка автора

- недосформованістю та недовикористанням існуючого інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку;
- відсутністю дієвих механізмів його нарощування.

Детальний розгляд змісту та складових інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку буде предметом розгляду в наступному розділі роботи.

Висновки до розділу 1

Проведене дослідження теоретико-методологічних засад функціонування інститутів фінансового ринку дало змогу зробити такі висновки:

1. Ринок є атрибутом поступального економічного розвитку суспільства; організований (впорядкований) ринок перетворюється в соціальний інститут, в якому систематизуються економічні відносини, що нормативно регулюються та результатуються. Економічна природа ринку конкретизується через дію певної системи економіко-правових відносин щодо купівлі-продажу товарів (робіт, послуг), що здійснюються, за певного рівня державного регулювання, під впливом попиту та пропозиції, на основі економічної самостійності, рівноправності та конкуренції між покупцями і продавцями.

2. Невід'ємним атрибутом сучасної ринкової економіки, центром її господарського організму виступає такий вид ринку, як фінансовий ринок, який слід розглядати в трьох аспектних напрямках:

- функціональному аспекті – як систему економіко-правових відносин;
- в аспекті просторово-граничних меж – як економічний простір;
- в організаційно-інституційному аспекті – як сукупність інститутів.

Під фінансовим ринком слід розуміти систему економічно-правових відносин між інститутами, що діють в певному економічному просторі, з приводу купівлі-продажу фінансових ресурсів, уречевлених у відповідних фінансових активах.

3. Об'єктивною умовою ефективного функціонування будь-якого ринку є дотримання на ринку відповідної системи принципів. Принципи

функціонування фінансового ринку є результатом узагальнення притаманних йому істотних рис, характерних зв'язків та постійно відтворювальних ознак, які стають опорними при здійсненні операцій купівлі-продажу між його учасниками. До системи функціональних принципів фінансового ринку слід включити принцип свободи економічного вибору, який уособлює прояв свободи в економічній, у тому числі і фінансовій, сфері, можливість та здатність самостійно приймати рішення про види і засоби економічної діяльності, без обмежень формувати та виражати свої потреби.

4. Функції фінансового ринку слід поділяти на загальноринкові, які притаманні будь-якому ринку, та специфічні, що принципово відрізняють фінансовий ринок від інших. Специфічні функції фінансового ринку повинні конкретизуватись за назвою та змістом. Серед таких функцій виокремлюються: функція нагромадження, концентрації та мобілізації фінансових ресурсів; функція забезпечення ліквідності; функція економії на витратах; функція посередництва; функція мінімізації ризиків; функція регулятивного впливу на прискорення обороту фінансових ресурсів та на грошовий обіг.

5. Для характеристики поняття «суб'єкт фінансового ринку» в науковій літературі та на практиці застосовується низка термінів: «фінансовий інститут», «фінансова організація», «фінансова установа», «фінансовий посередник», «фінансово-кредитний інститут», «інституційний інвестор». Суб'єктів фінансового ринку необхідно розглядати із застосуванням такого узагальнюючого поняття, як інститут, під яким слід розуміти організаційну структуру, що функціонує на засадах певних правил та норм з метою задоволення соціально-економічних та політичних потреб суспільства. Інститути фінансового ринку включають ширший, аніж просто фінансові інститути, спектр інститутів, що функціонують на даному ринку, а тому є учасниками фінансового ринку, які своєю діяльністю створюють організаційно-регулятивні умови функціонування ринку та/або здійснюють купівлю-продаж фінансових ресурсів, надають фінансові послуги.

6. Інституційну структуру фінансового ринку слід розглядати не тільки як сукупність певним чином згрупованих інститутів, а й через конкретизацію їх функціональної підпорядкованості на основі виділення ієрархічних рівнів, а саме: перший рівень – інститути-продавці та інститути-покупці фінансових ресурсів; другий рівень – інститути регулювання та нагляду діяльності на фінансовому ринку; міжрівнева сфера (зона) – інститути інфраструктури фінансового ринку.

7. Серед класифікаційно розподілених за секторами економіки інститутів фінансового ринку доцільно виокремлювати саморегулівні організації, які запропоновано віднести до інституційних одиниць, що входять до підсектору «Допоміжні фінансові корпорації» сектору «Фінансові корпорації». Деталізація інститутів фінансового ринку за інституційними секторами економіки й обґрунтування їх сутності, ролі та взаємозв'язків, дозволили сформувати єдину секторно-рівневу систему інститутів фінансового ринку, ефективність функціонування якої залежить від кожного інституційного сектору економіки та окремих його інститутів.

8. Ефективне функціонування інститутів фінансового ринку повинно базуватись на засадах державного регулювання фінансового ринку, під яким слід розуміти встановлення та запровадження державою формальних норм, правил, вимог, критеріїв та стандартів з упорядкування системи взаємовідносин між інститутами фінансового ринку, контроль їх виконання з метою забезпечення інтересів цих інститутів.

Основні наукові результати першого розділу дисертаційної роботи опубліковані у працях: [219; 220; 227; 228; 231; 233; 235; 237; 243; 248; 249; 250; 251; 256; 259; 273; 275; 276; 277; 282; 287; 289; 290; 291; 292; 293; 295; 296; 299; 691; 692]

РОЗДІЛ 2

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНСТИТУТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

2.1. Потенціал інститутів фінансового ринку: поняття, роль та склад

Для ефективного розвитку фінансового ринку важливим є формування, об'єктивне оцінювання та використання потенціалу кожного окремого його інституту та їх сукупності в межах даного ринку. Ринкове середовище, у якому сьогодні функціонують інститути фінансового ринку, істотно змінюється: постійно зростає ступінь його невизначеності, з'являються невраховані чинники ризику. Тому адаптація інститутів фінансового ринку до складного, динамічного та конкурентного ринкового середовища потребує творчого, науково обґрунтованого, нестандартного підходу до визначення реалій та потенціалу їх розвитку. Являючи собою інтегровану сукупність ресурсів та можливостей певного інституту, потенціал стає своєрідною основою для вирішення поставлених завдань, запорукою ефективної та результативної його діяльності. Особливої гостроти набувають питання дослідження теоретико-методологічних засад формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, що є тими організаційними структурами, які можуть мобілізувати та перерозподілити інвестиційні ресурси між різними інститутами національної економіки.

Важливим етапом формування основ зазначеного дослідження є систематизація підходів до визначення сутності самого поняття «потенціал», яке сьогодні є широковживаним у різних сферах людської діяльності та характеризується різноманітністю тлумачень його змістового наповнення, що пропонуються як у різних наукових дослідженнях, так і в повсякденному житті. Свідченням цього є одночасне співіснування багатьох трактувань даної дефініції, які виділяються не тільки своєю неоднозначністю, а й певною

суперечливістю. Невизначеність щодо конкретизації визначення потенціалу породжує складнощі в дослідженні даної категорії й одностайній інтерпретації отриманих науковцями результатів дослідження. Складність виявлення єдиного підходу до сутності потенціалу обумовлює необхідність проведення аналізу різноманітних наукових точок зору та внесення ясності у термінологічні визначення даного поняття (табл. Г.1 додатку Г). Щоб виокремити спільні та відмінні риси у різних підходах до визначення сутності потенціалу, проаналізуємо семантичні значення даного поняття, що наводяться у сучасних енциклопедичних і тлумачних словниках (табл. 2.1). Водночас, розглянуті трактування поняття «потенціал» є узагальненнями, дозволяють застосовувати даний термін до різних видів діяльності та галузей науки. Так, найбільш вживаними у словниках тлумаченнями сутності потенціалу є або групи морфологічних одиниць, або й окремі морфологічні одиниці, такі як:

- 1) можливості, засоби [13, с.484; 62; 389, с.482; 442, с.20];
- 2) джерела, можливості, засоби [540, с.275; 541, с.146];
- 3) джерела, можливості, засоби, запаси [547, с.1058];
- 4) можливості, засоби, запаси, ресурси [571, с.216];
- 5) продуктивні сили [542, с.440];
- 6) засоби, запаси, джерела [584];
- 7) можливості, засоби, продуктивні сили, здатності, сили [3132, с.477];
- 8) продуктивні сили, запаси, резерви, здатності, сили [81, с.902];
- 9) потужність, можливість, засоби [575];
- 10) якість, здібність [679, с.377];
- 11) ресурси, вміння [149, с.142].

Таблиця 2.1

Основні морфологічні одиниці, що характеризують сутність поняття «потенціал» в енциклопедичних і тлумачних словниках

№ з/п	Назва словника	Морфологічні одиниці, що входять до поняття «потенціал»									
		джерела	можливості	засоби	продуктивні сили	запаси	резерви	здатності, якості, властивості, здібності, вміння	сили	ресурси	потужність
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	Словник-довідник менеджера [541, с.146]; Словник іноземних слів [540, с.275]	+	+	+							
2	Великий енциклопедичний словник [547, с.1058]	+	+	+		+					
3	Великий економічний словник [62]; Малий економічний словник [389, с. 482]; Економічний тлумачний словник [13, с.484]; Новий тлумачний словник української мови [442, с.20]		+	+							
4	Управління організацією: енциклопедичний словник [584]	+		+		+					
5	Великий тлумачний словник сучасної української мови [81, с.902]				+	+	+	(здатності)	+		
6	Словник іншомовних слів [542, с.440]				+						
7	Оксфордський економічний словник [35, с.377]							(здібності, якості)			
8	Тлумачний словник української мови [313, с. 477]		+	+	+			(здібності)	+		
9	Економічний енциклопедичний словник [149, с.142]							(вміння)		+	
10	Тлумачний словник російської мови [575]		+	+							+
11	Тлумачний словник економіста [571, с. 216]		+	+		+				+	

Джерело: власна розробка автора

Що ж стосується поглядів науковців на сутність потенціалу, то відзначимо, що для розкриття змістової характеристики даного поняття, вчені-економісти використовують семантичне значення латинського слова «*potentia*» – сила, потужність, а також трактування представниками різних наук змісту похідного терміну «потенціал» як володіння силою, потужністю.

Дійсно, найбільш ґрунтовно дані поняття розкриваються у фізиці, зокрема, механіці, в якій потенційна енергія (потенціал) є властивістю матеріального тіла (системи тіл) здійснювати свою роботу [360]. Незважаючи на стрімкий розвиток економічної наукової думки, прослідковується відсутність єдиного цілісного підходу до визначення поняття «потенціал» саме серед вчених-економістів (табл. Г.2 додатку Г). Результати аналізу (табл. 2.2) вказують на те, що існують суттєві розбіжності у інтерпретації даного поняття. Ці розбіжності пояснюються тим, що суть потенціалу розкривається через виокремлення однієї або кількох характерних рис, які, на думку того чи іншого автора, є наріжним для даного поняття.

Так, за твердженнями окремих науковців [3; 374; 647], потенціал повинен розглядатись тільки через призму його ресурсної складової, що і знаходить відображення у так званому ресурсному підході. Зауважимо, що сьогодні даний підхід є мало використовуваним вченими-економістами, він виокремлюється як підхід еволюційно-фундаторських трактувань природи такого поняття, як потенціал, кінця 1970-х та початку 1980-х років. Саме за ресурсним підходом Л.І. Абалкін визначав потенціал як узагальнену збірну характеристику ресурсів, прив'язану до місця і часу [3, с. 214], а І.І. Лукінов стверджував, що потенціал – це кількість та якість ресурсів, якими володіє та або інша господарююча система [374, с.12]. Погодимось, що без ресурсів неможливим є виконання будь-якої діяльності. Однак, такий однобічний підхід звужує змістові межі поняття «потенціал».

Таблиця 2.2

Основні морфологічні одиниці, що характеризують сутність поняття «потенціал» за визначеннями вчених

№ з/п	Автор	Морфологічні одиниці, що входять до поняття «потенціал»									
		джерела	можливості (міра можливості)	засоби	продуктивні сили	запаси (цінності)	резерви	здатності, якості, властивості, здібності, компетенції	природні умови	ресурси	потужність
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	Абалкін Л.І. [3, с. 214]; Лукінов І.І. [374, с. 12] Черніков Д.О. [647, с. 89]									+	
2	Аристотель [23]; Коледа Н.В. [317, с.112]		+					(здатності)			
3	Архангельський В.М. [25, с.7]	+		+		+					
4	Бачевський Б.Є, Заблудська І.В., Решетняк О.О. [36, с.22];							(властивість)			
5	Білоконенко Г.В. [46, с.82]; Касьянова Н.В. [485, с.7]; Отенко І.П. [455]; Пірожков С. [470, с.23]; Радько С.Г. [512, с.11]; Рахлін К.М., Севора О.Ю. [516]; Стефанишин О., Пиц В. [557, с.162]; Щелкунов В.І [665, с.27]		+								
6	Гончар О.І. [113, с.18]							(здатності)		+	
7	Джаїн І.О. [135, с.8]		+		+						
8	Карапейчик І.М. [209]							(здатності)			
9	Козловський В.О., Причепя І.В. [316, с.29]		+					(здатності)		+	
10	Сабадицьова А.Л. [528]		+					(якості)		+	
11	Хомяков В.І., Бакун В.І. [633, с.11]	+	+	+		+					
12	Побережна Н.М. [475, с.33]; Шумська С.С. [663, с.55]		+							+	
13	Краснокутська Н.С. [342, с.7]		+					(компетенції)		+	
14	Федонін О.С., Рєпіна І.М., Олексюк О.І. [588, с.12-13]		+					(здібності)		+	

Джерело: власна розробка автора

І в цьому сенсі не можна не погодитись із твердженням В.М. Федосова, В.М. Опаріна та С.В. Львовичкіна про те, що ресурси – не самоціль, а тільки засіб реалізації основної мети функціонування фінансової та економічної системи ... [384, с.58].

Наступний підхід до теоретичного обґрунтування сутності потенціалу, який позиціонується в економічній літературі як функціональний [392] чи об'єктивний [317], узагальнює складові потенціалу через одну компоненту – можливості кого-, чого-небудь. Починаючи з Арістотеля, такої точки зору дотримується переважна більшість науковців, дослідників потенціалу [23; 46; 455; 470; 485; 512; 516; 557]. З цим твердженням можна було б погодитись, однак:

- по-перше, як було зазначено раніше, ресурси є основою здійснення будь-якого виду діяльності, а тому їх нівелювання при розкритті сутності потенціалу є неправильним. Водночас, не можна погодитись і з тим, що ресурси необхідно розглядати, як один із варіантів можливостей. Ресурси, як зазначають Б.Є. Бачевський, І.В. Заблодська та О.О. Решетняк, не можуть мати можливості, бо це не є їх внутрішньою характеристикою, але вони мають властивості, притаманні саме їм [36, с.7];

- по-друге, узагальнення сутності потенціалу через можливості повністю вуалює внутрішній склад потенціалу, що ускладнює здійснення процесів його формування та використання.

Тому, ми підтримуємо думку тих науковців, які вважають, що змістова характеристика потенціалу повинна розкриватися на основі комплексного відображення його забезпечувально-функціональних складових. Однак, зауважимо, що серед дослідників, які дотримуються «комплексності» у трактуванні поняття «потенціал», немає єдності щодо конкретизації його змістових складових. Так, І.О. Джаїн визначає потенціал через можливості, наявні продуктивні сили, що можуть бути реалізовані в перспективі [135, с.8]. І.Н. Карапейчик доводить, що потенціал – це здатність до здійснення

іманентно притаманної даному суб'єкту діяльності, що відображає максимально можливі її результати [208, с.11].

Отже, в межах морфологічної декомпозиції терміну «потенціал» чітко виокремлюється низка окремих наріжних морфологічних одиниць даного поняття, що потребують додаткового дослідження: джерело; можливість; засіб; продуктивні сили; запас; резерв; сили; ресурси; потужність; властивість; якість; здібність; здатність. Використовуючи термінологію сучасної науки та техніки, що міститься у тлумачних та енциклопедичних словниках, отримуємо такі пояснення сутності перелічених основних морфологічних уособлень змісту поняття «потенціал»:

- джерело – те, що дає початок чому-небудь, звідки постає, черпається щось, основа чого-небудь, вихідне начало [313, с.158];

- можливість – здійсненність, допустимість чого-небудь; наявність умов, сприятливих для чого-небудь, обставин, які допомагають чомусь [313, с.323];

- засіб – якась спеціальна дія, що дає можливість здійснити що-небудь, досягти чогось; спосіб; те, що служить знаряддям у якійсь дії, справі; механізми, пристрої тощо, необхідні для здійснення чого-небудь, для якоїсь діяльності [313, с.213];

- продуктивні сили – засоби виробництва, за допомогою яких виробляються матеріальні блага, а також люди, що здатні до праці, мають певні навички і знання і приводять в дію ці засоби і вдосконалюють їх [572]; знаряддя та засоби праці, а також люди, що вводять їх у дію, здійснюючи виробництво матеріальних благ [543];

- запас – те, що не передбачене для негайного вжитку, приготоване для чого-небудь заздалегідь; наявність чого-небудь у чомусь, що нагромаджується протягом певного часу [313, с.209];

- резерв - запас чого-небудь, який спеціально зберігається для використання в разі потреби; джерело, звідки беруться нові сили для кого-,

чого-небудь [313, с.519-520]; ще не використані можливості, засоби для здійснення чого-небудь [572];

- сила - фізична здатність або можливість робити, здійснювати щонебудь [543];

- ресурси – запаси чого-небудь, які можна використати в разі потреби; засіб, можливість, якими можна скористатись за необхідності [313, с. 524] кошти, запаси, можливості, джерела чого-небудь (наприклад, фінансові, економічні, матеріальні тощо) [162, с.388];

- властивість – риса, ознака, характерна для кого-, чого-небудь [313, с.111; 572];

- якість – та чи інша характерна ознака, властивість, риса кого-, чого-небудь [313, с.662]; об'єктивна та всезагальна характеристика об'єктів, що визначається сукупністю їх властивостей [547, с.567];

- здібність – обдарування, талант, природній нахил до чогось; властивість, особливість, що виявляється в умінні робити щось [313, с.221];

- здатність – природне обдарування, здібність [572].

За результатами аналізу приведених тлумачень морфологічних одиниць, що сукупно характеризують зміст поняття «потенціал», можна виділити таке:

- морфологічна одиниця «ресурси» є сукупним уособленням інших досліджуваних понять, а саме: «запас», «резерв», «засіб», «можливість», «кошти», «джерела», «продуктивні сили». Тому, на наш погляд, для уникнення тавтології в тлумаченні потенціалу, доцільним є застосування саме узагальненого поняття «ресурси», яке розуміємо, як запас чого-небудь, що можна використати в разі потреби;

- помилковим є віднесення до ресурсів такої дефініції, як можливість. Це пояснюється тим, що поняття «можливість» є філософською категорією, яка розглядається як сприятливі умови, допустимість чого-небудь, тенденція розвитку предмета. Ресурси ж є економічною категорією, яка відображає наявні чи ймовірні матеріальні, фінансові та трудові ресурси, що виражені у

формі запасів та/або резервів, а тому не може включати таку компоненту, як можливість. Самі ж можливості варто відокремлено розглядати як наявні умови, що сприяють досягненню певної мети, результату;

- хоча в тлумаченнях поняття «засіб» і розглядається як складова ресурсів, на нашу думку, його трактування як якоїсь спеціальної дії, що дає можливість здійснити що-небудь, досягти чогось [313, с.213], досить влучно вказує на те, що саме засоби, а не всі ресурси дають дієвий поштовх в реалізації можливостей. Тому вважаємо за доцільне розглядати засоби не в сукупності ресурсів, а окремо, як те, що слугує знаряддям у дії мобілізації та використання ресурсів;

- трактування таких морфологічних одиниць поняття «потенціал», як «ознака», «властивість», «якість», «здібність» і «здатність» не тільки уособлено висвітлюють певні характеристики потенціалу, а й відтворюють їх зв'язок, що може бути охарактеризований на кшталт «снігової кулі» - від одиничного до узагальненого (рис. 2.1). Так, поняття «властивість» включає в себе такі поняття, як «ознака» та «риси». В свою чергу, в основі характеристики поняття «якість» лежить поняття «властивість», а саме поняття «якість» є уособленням суті поняття «здібність». А така морфологічна одиниця, як «здатність», що включає в себе поняття «здібність», є узагальненням сукупності усіх зазначених понять, у тому числі і поняття «сили». Тому, на наше переконання, більш лаконічним для розуміння сутності потенціалу є застосування саме такої морфологічної одиниці, як «здатність». Дійсно, саме обдарування, талант, вміння виконувати певну роботу, тобто здатності, уможлиблюють здійснення певного виду діяльності та досягнення її конкретних цілей;

- сам по собі потенціал без визначення мети його використання існувати не може [659, с.54]. Адже потенціал і є тією результативно-направленою категорією, що відображає можливості використання ресурсів, засобів та здатностей для досягнення певної кінцевої мети, тобто їх перетворення у результат;

- потенціал, на нашу думку, необхідно розглядати як комплекс таких складових: можливості, ресурси, засоби та здатності. Такий висновок є логічним відтворенням того, що лише за сприятливих умов, тобто можливостей, реальної чи потенційної наявності певних ресурсів (матеріальних, фінансових і трудових), забезпечення відповідними засобами та здатностями мобілізувати та використовувати ресурси в ході реалізації можливостей для досягнення певної мети або здійснення чого-небудь, формується потенціал певного об'єкта. Ресурси, засоби та здатності, що є складовими потенціалу і які при забезпеченні реалізації можливостей перетворюються у певний кінцевий результат, обов'язково змінюються та набувають нових кількісних та якісних характеристик. Тому початкові характеристики потенціалу відрізняються від його ж характеристик після закінчення перетворень настільки, наскільки глибоким було дане перетворення. В зв'язку із цим, слід враховувати факт постійної зміни потенціалу в часі як під впливом результатів перетворень, так і внаслідок саморозвитку [659, с.55].

Загалом, за аналітичною добіркою приведених трактувань поняття «потенціал», можна відзначити таке:

- потенціал – це відобразник можливостей, реалізація яких забезпечує досягнення певного результату;
- невід'ємними складовими потенціалу, що забезпечують реалізацію можливостей, є ресурси, засоби та здатності;
- реалізація можливостей, тобто використання потенціалу, має обов'язкову цільову спрямованість.

Отже, ґрунтуючись на проведеному дослідженні, можна дати авторське визначення поняття «потенціал», яке, на наш погляд, є найприйнятнішим для проведення подальшого дослідження особливостей інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку: потенціал – це сукупність можливостей, реалізація яких забезпечується певними ресурсами, засобами та здатностями для досягнення поставленої мети.

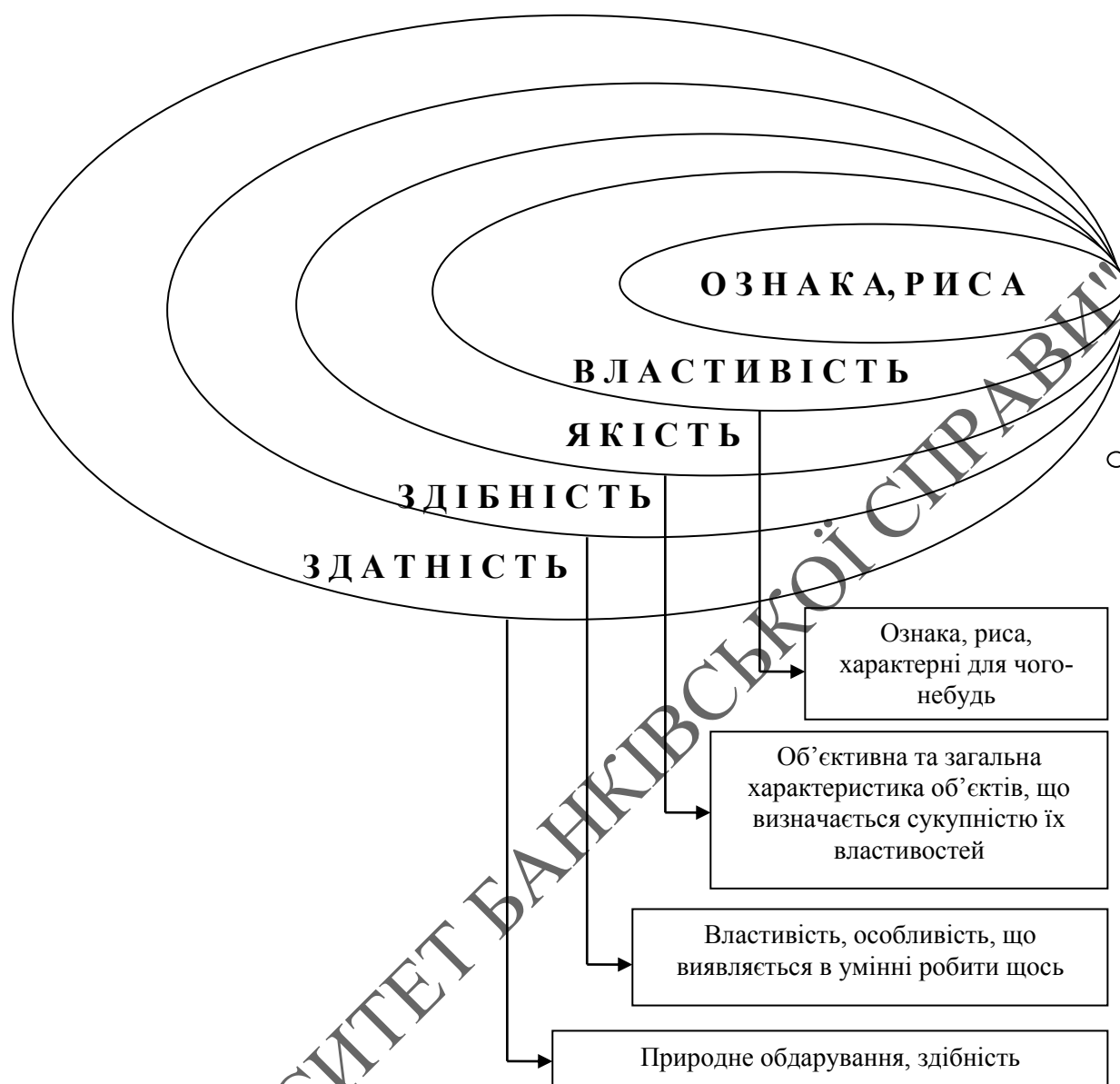


Рис. 2.1. Змістовий зв'язок між поняттями «властивість», «якість», «здібність» і «здатність»

Джерело: власна розробка автора

Зазначимо, що носіями потенціалів в економіці можуть бути суб'єкти всіх видів економічної діяльності, а також довільні групи таких суб'єктів [207]. Адже, потенціал – не наявний об'єкт, не фактично отримані результати, а потенційні можливості об'єкта. Тому носіїв потенціалів необхідно розглядати не тільки за видами їх економічної діяльності, а й за ієрархічними рівнями економіки, в межах яких функціонують носії

потенціалу: мегарівень, метарівень, макрорівень, мезорівень та мікрорівень (рис. 2.2).

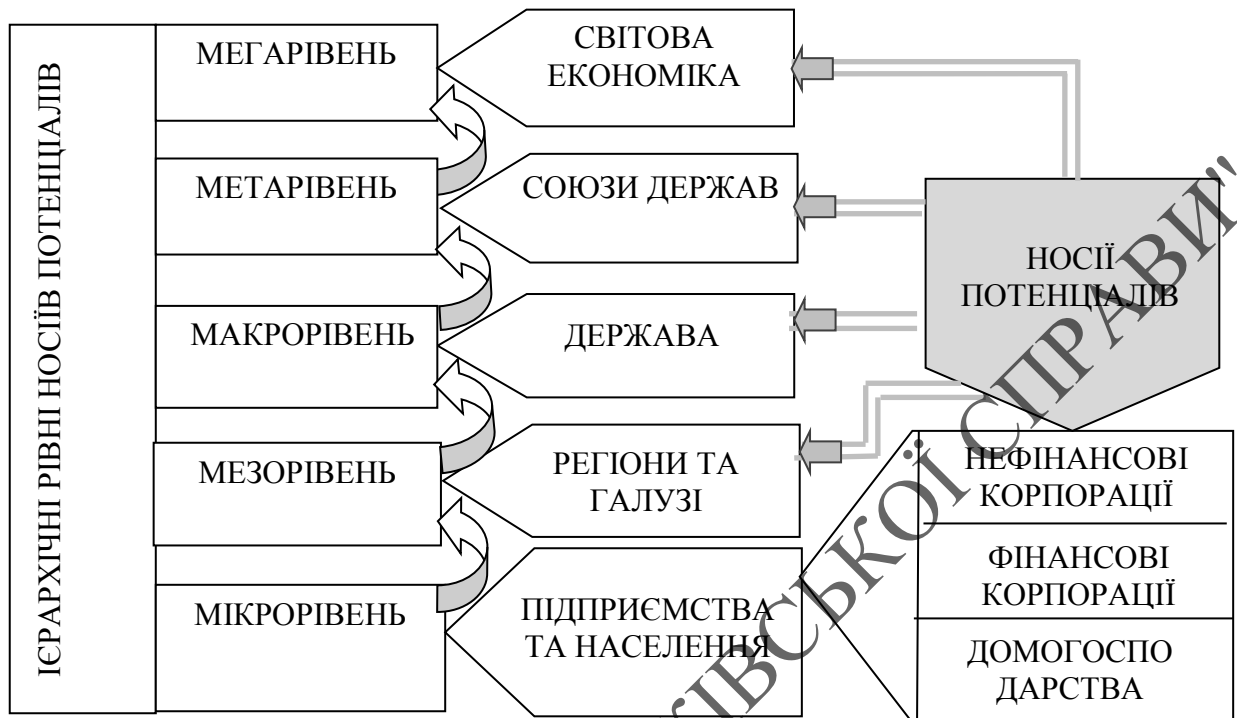


Рис. 2.2. Групування носіїв потенціалів за ієрархічними рівнями їх функціонування

Джерело: власна розробка автора

У цьому сенсі найбільш досліджуваним в економічній літературі носієм потенціалу на мікрорівні є підприємство. Науковцями широко дискутуються як питання визначення сутності потенціалу підприємства загалом, так і питання узгодження сутності його видових складових. Так, визначення сутності потенціалу інститутів фінансового ринку, яке є одним із завдань нашого дослідження, в економічній літературі узагальнено не розглядається, а широко висвітлюється лише в ракурсі потенціалу окремого виду фінансових корпорацій (банків, страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, кредитних спілок тощо). З огляду на це, виникає об'єктивна потреба визначення сутності саме такого поняття, як «потенціал інституту фінансового ринку», яке є тим узагальнюючим терміном у фінансовій системі, що й «потенціал підприємства» у реальному секторі. Тому дослідження сутності потенціалу інституту фінансового ринку повинно

базуватися на термінологічній конкретизації змісту такого поняття, як «потенціал підприємства». За вищесформульованим (п.1.3) визначенням поняття «інститут» можна провести чітку лінію відповідності між інститутом та підприємством шляхом їх розгляду як організаційної структури, що функціонує на засадах певних інституційних правил і норм, з метою задоволення економічно-соціальних потреб суспільства.

Найчастіше потенціал підприємства розглядають як багатofакторну, комплексну характеристику, завдяки якій у ринкових відносинах стає можливим рівневий розподіл підприємств, визначення їх інвестиційної привабливості, конкурентних можливостей, рівня гнучкості та адаптованості до змін у зовнішньому середовищі [411, с.144].

Нам імпонують наукові погляди О.С. Федоніна, І.М. Рєпіної, О.І. Олексюк, Н.В. Касьянової, Д.В. Солохи, В.В. Моревої, О.В. Белякової, О.Б. Балакай, Н.С. Краснокутської, А.Л. Сабадирьової, О.М. Бабія, Т.В. Куклінової, Д.Є. Салавеліса, В.О. Козловського та інших, які розглядають потенціал підприємства на основі системного підходу, що уособлюється у тлумаченні даної дефініції, як складної, динамічної поліструктурної системи, агломерації, яка має певні закономірності розвитку, від уміння використання яких вирішальною мірою залежить ефективність економіки, темпи та якість її зростання [588, с.12]. Сутність системного підходу до формування потенціалу відображає процес побудови системи, що визначає цілісний комплекс компонентів, які мають єдність із зовнішнім середовищем та є підсистемою глобальної системи [526, с.67]. Виходячи із нашого визначення потенціалу, системними елементами потенціалу підприємства, а, отже, й інституту фінансового ринку, є можливості, ресурси, засоби та здатності. При цьому на вході даної системи знаходяться можливості, що формують потенціал, а на виході – кінцевий результат використання потенціалу. Таким чином, проведене дослідження створює підґрунтя для позиціонування авторського бачення сутності потенціалу інституту фінансового ринку як сукупності можливостей інституту фінансового ринку щодо досягнення ним

поставленої мети, реалізація яких забезпечується певними ресурсами, засобами та здатностями.

Отже, говорячи про потенціал інститутів фінансового ринку, необхідно акцентувати увагу на тому, що саме кожний окремий інститут фінансового ринку є носієм потенціалу. Функціональні особливості різних інститутів фінансового ринку (інститутів-продавців фінансових ресурсів; інститутів-покупців фінансових ресурсів; інститутів фінансового посередництва з купівлі-продажу фінансових ресурсів; інститутів обліково-технічного, інформаційного, організаційного забезпечення та посередництва; інститутів регулювання та контролю діяльності на фінансовому ринку) потребують формування особливого складу ресурсів, засобів та здатностей, що є необхідними для реалізації можливостей щодо досягнення певних цілей, тобто для реалізації потенціалу того чи іншого інституту.

Застосування потенційних можливостей окремих інститутів фінансового ринку забезпечує виникнення синергетичного ефекту щодо формування та використання сукупного потенціалу фінансового ринку, тобто що вищий потенціал інституту фінансового ринку, ступінь гармонізації потенційних можливостей, ефективного функціонування всіх інститутів фінансового ринку, тим вищим є й сукупний потенціал фінансового ринку. Отже, сукупний потенціал фінансового ринку як цілісність, складається із локальних потенціалів інститутів цього ринку. І. Кант, описуючи системний порядок, зазначив, що в складі єдиного будь-яка його частина зобов'язана своїм існуванням дії інших та існує заради інших, і що тільки в таких умовах буття можливе і фізично виправдане [206]. Таким чином, система набуває нових особливостей, які мають окремі її складові, при цьому головною особливістю системи є виникнення додаткової енергії (сили), якою в нашому випадку стає саме сукупний потенціал фінансового ринку.

Зважаючи на вищевикладене, відзначимо, що потенціал інституту фінансового ринку відображається через цільове функціональне призначення конкретного інституту, тобто через його стратегічну чи

тактичну місію, яка формується із врахуванням особливостей взаємодії між складовими потенціалу, що визначають кількісно й якісно потенційні можливості. Спираючись на основні змістові характеристики потенціалу інституту фінансового ринку, можна стверджувати, що перспективність діяльності будь-якого інституту залежить саме від ефективності формування його потенціалу, що розпочинається в момент створення цього інституту. Тому формування достатнього потенціалу є метою кожного інституту фінансового ринку й передумовою його успішної, ефективної діяльності, основою стійкого розвитку та максимально результативного функціонування.

Процес формування потенціалу вченими-економістами розглядається в таких узагальнених у шістьох варіантах, як:

1) процес ідентифікації та створення спектру підприємницьких можливостей, його структуризації та побудови певних організаційних форм задля стабільного розвитку та ефективного відтворення (О.С. Федонін, І. М. Рєпіна, О.І. Олексюк, Н.В.Касьянова, Д.В. Солоха, В.В. Морева, О.В. Белякова, О.Б. Балакай, О.В. Ареф'єва, Т.В. Харчук);

2) створення й організація системи ресурсів і компетенцій у такий спосіб, щоб результат їхньої взаємодії був фактором успіху в досягненні стратегічних, тактичних і оперативних цілей діяльності підприємства (Н.С. Краснокутська, Ю.М. Могилов, А.Ю. Могилова, М. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури);

3) виявлення стратегічних можливостей, ресурсів і резервів потенціалу, здатних підвищити рівень конкурентоспроможності господарюючого суб'єкта (О.І. Маслак, Л.А. Квятковська, О.О. Безручко);

4) процес визначення та розуміння наявних та прихованих потенційних можливостей та ресурсного забезпечення, оцінки необхідності та достатності наявного потенціалу поставленим цілям та завданням і комплекс організаційно-інформативних заходів щодо створення управлінського та операційного зв'язків між структурними ланками, що необхідні для реалізації

цілей та відповідають внутрішнім перетворенням (необхідне навчання, встановлення контактів тощо) (П.В. Круш, М.О. Зеленська);

5) процес створення нового (або вдосконалення існуючого) носія так, щоб властивості кожного з його окремих функціональних елементів забезпечували максимальне використання властивостей усіх інших елементів, а їх сукупність надавала нову властивість (створювати готову продукцію та реалізувати її як товар) підприємству, як цілісному об'єкту в умовах обмежень зовнішнього середовища (ринку, чинного законодавства, інфраструктури тощо) (Б. Є. Бачевський, І. В. Заблудська, О. О. Решетняк, О. В. Березін, О.Д. Плотник);

6) один з напрямів забезпечення конкурентоспроможності на ринку та механізм реалізації економічної стратегії, передбачає створення й організацію системи чинників господарської діяльності (економічні, організаційні, соціальні, інформаційні та інші аспекти, що впливають на підсумковий показник щодо оцінки потенціалу) таким чином, щоб результат їхньої взаємодії досягав економічного ефекту та успіху у стратегічних, тактичних і оперативних цілях діяльності (О.В. Березін, Ю. В. Карпенко).

Представлені варіанти розуміння сутності процесу формування потенціалу (табл. 2.3); по-перше, диференціюються як за об'єктами самого процесу формування потенціалу, так і за кінцевими потенційними перспективами; по-друге, в більшості випадків не співпадають за об'єктами і результатами із авторськими тлумаченнями понять «потенціал», «потенціал підприємства» та «процес формування потенціалу».

Таблиця 2.3 свідчить, що лише у двох варіантах (другому [323; 342; 405] та четвертому [165]) визначення сутності процесу формування потенціалу спостерігається логічний збіг об'єктів тлумачення понять «потенціал» і «формування потенціалу». На наш погляд, такі розбіжності є недопустимими, оскільки не можна розглядати при тлумаченні потенціалу одні наріжні об'єкти, а при конкретизації процесу формування цього ж потенціалу, вже позиціонувати інші об'єкти. За кінцевими результатами,

які виділяються в трактуваннях потенціалу та процесу його формування, збіг спостерігається лише в одному – четвертому варіанті [165].

Таблиця 2.3

Порівняння об'єктів і кінцевих результатів, що наведені у авторських тлумаченнях понять «потенціал» («потенціал підприємства») та «процес формування потенціалу»

Варіант тлумачення	Джерело	Об'єкт		Кінцеві результати	
		тлумачення потенціалу	тлумачення процесу формування потенціалу	тлумачення потенціалу	тлумачення процесу формування потенціалу
1	[22, с.71; 485, с.12; 588, с.27]	можливості, ресурси, здібності	ідентифікація та створення можливостей	створення економічних благ, задоволення корпоративних та суспільних інтересів	стабільність розвитку та ефективність відтворення
2	[323, с.25; 342, с.24; 405, с.65]	ресурси і компетенції		створення результату для зацікавлених осіб, забезпечення конкурентних переваг	досягнення стратегічних, тактичних і оперативних цілей
3	[397, с.30]	ресурси і можливості	виявлення ресурсів, можливостей і резервів	досягнення тактичних і стратегічних цілей розвитку і забезпечення сталого розвитку	підвищення рівня конкурентоспроможності
4	[165]	фактори (ресурси і можливості)		досягнення (реалізація) мети та цілей	
5	[36, с.66]	властивість	створення нового (удосконалення існуючого) носія потенціалу	забезпечення результату, вирішення поставлених завдань	надання нової властивості цілісному об'єкту
	[42, с.17]	здатність		забезпечення результату	
6	[43, с.27]	спроможність, ресурси	створення й організація системи чинників	задоволення потреб споживачів та отримання власних економічних вигод	задоволення конкурентоспроможності; реалізація економічної стратегії; досягнення економічного ефекту та успіху у досягненні цілей діяльності

Джерело: власна розробка автора

Зазначимо, що в цьому аспекті лише у четвертому варіанті [165] авторська позиція трактувань двох досліджуваних понять повністю збігається.

Також не досить зрозумілою є позиція О.В. Березіна, який у п'ятому варіанті у співавторстві з О.Д. Плотник [42], акцентує увагу на одному визначенні потенціалу підприємства та процесу його формування. А у шостому варіанті О.В. Березін в співавторстві із Ю.В. Карпенко [43] презентує вже дещо інший підхід до тлумачень досліджуваних понять. Враховуючи вищезазначене та виходячи із власного авторського визначення понять «потенціал» та «потенціал інституту фінансового ринку», вважаємо логічно виправданим розглядати сутність поняття «процес формування потенціалу», а, отже, і поняття «процес формування потенціалу інституту фінансового ринку», саме відповідно до даних нами трактувань потенціалу. В цьому контексті нами були виокремлені наріжні об'єкти потенціалу: можливості, ресурси, засоби та здатності, а потенційні результуючі перспективи окреслені певною метою.

Поняття формування потенціалу інституту фінансового ринку, на нашу думку, потрібно розглядати як процес виявлення та створення можливостей інституту фінансового ринку ефективно мобілізувати певні ресурси для досягнення поставленої мети за допомогою відповідних засобів та здатностей.

У цьому визначенні процесу формування потенціалу інституту фінансового ринку нами, на відміну від багатьох дослідників, кінцеві потенційні результати, окреслені узагальнено. Таку позицію нами обрано через те, що за словом «мета» можуть бути деталізовані різноманітні цілі і завдання, які стосуються внутрішніх аспектів діяльності інституту фінансового ринку чи зовнішніх перспектив його функціонування.

Зауважимо, що «наріжним каменем» процесу формування потенціалу інституту фінансового ринку є не тільки ресурсне забезпечення, а, здебільшого, створення можливостей ефективного використання цих ресурсів. Саме вплив на формування можливостей, зміна стандартних операцій формують значний потенціал, що може мати великі позитивні ефекти, які можна буде поррахувати у матеріальній чи грошовій формі [165].

Необхідно відзначити, що, серед складових потенціалу інститутів фінансового ринку чільне місце займає саме інвестиційний потенціал, який є базовим поняттям в межах нашого наукового дослідження. Адже, визначальною рисою сучасного етапу розвитку економіки є пошук джерел фінансування діяльності різних інституційних одиниць. Серед таких джерел важлива роль відводиться інвестиціям, які є одним із видів перевтілень об'єкта-купівлі продажу на фінансовому ринку – фінансових ресурсів. Отже, інвестиції є особливим товаром, що обертається на фінансовому ринку. А можливість їх одержання в тому або іншому вигляді залежить від розуміння й урахування взаємних інтересів партнерів, від уміння бачити об'єкт інвестування з позицій стратегічного інвестора [433, с.167]. Тому подальшого дослідження вимагає комплекс питань, які пов'язані із визначенням сутності інвестиційного потенціалу загалом, його змісту, особливостями формування та використання окремими інститутами фінансового ринку.

2.2. Зміст, складові та методологія формування та використання інвестиційного потенціалу

Сучасний економічний розвиток характеризується наявністю проблем структурної перебудови економіки, активізації інноваційних процесів, підвищення ефективності функціонування інститутів реального та фінансового секторів. У вирішенні даних проблем чільне місце займає інвестиційна діяльність, яка є реальною можливістю здійснення розширеного відтворення інституційних суб'єктів на мега-, мета-, макро-, мезо- та мікроекономічному рівнях.

Світовий досвід свідчить, що країни не в змозі розвивати свою економіку без залучення та ефективного використання інвестицій. Адже інвестиції сприяють заходам макроекономічної стабілізації та дозволяють вирішувати соціальні проблеми сьогодення [386, с.4]. Тому саме інвестиції є потужним джерелом розвитку економіки, а інвестиційна діяльність впливає

на фундаментальні основи господарської діяльності, економічні та соціальні перетворення та на розвиток суспільства загалом. І саме інвестиційна діяльність є процесом закладання майбутнього економіки країни. Що більшими є обсяги інвестицій, то більшими будуть обсяги ВВП. Як діалектична єдність процесів вкладання ресурсів і одержання доходів у майбутньому, інвестиційна діяльність може виникати і ефективно здійснюватися на основі урівноваження інвестиційного попиту й інвестиційної пропозиції, тобто за допомогою функціонування фінансового ринку.

Наголосимо, що інвестиційна діяльність інститутів фінансового ринку має дійсно велике значення для фінансування впроваджень сучасних досягнень технічного прогресу, інновацій, підприємницьких ідей як в реальному, так і у фінансовому секторах вітчизняної економіки. Зазначимо, що сьогодні у загальному обсязі інвестицій переважають фінансові інвестиції. Однак, розвиток інститутів фінансового інвестування сприяє зростанню реальних інвестицій. Тому, як наголошують У.Ф. Шарп, Г.Дж. Александер та Дж.В. Бейлі, на практиці переважно ці дві форми взаємодоповнюють одна одну і не конкурують [174, с.8].

Ефективність інвестиційної діяльності окремого інституту фінансового ринку залежить від рівня формування та використання його інвестиційного потенціалу. Для ґрунтового розкриття змістової характеристики самого поняття «інвестиційний потенціал», необхідним є дослідження підходів до визначення інвестиційної діяльності. Відзначимо, що в різних розділах економічної науки та різних галузях практичної діяльності тлумачення інвестиційної діяльності має свої особливості. Це пояснюється тим, що теоретичні основи інвестування формувалися під впливом розвитку, поглиблення, трансформації економічних відносин, а також зростання практичної актуальності даної сфери економічних відносин, що призвело до виникнення в економічній літературі багатьох варіантів у судженнях, визначеннях інвестиційної діяльності, які віддзеркалюють історичне та

сучасне розуміння даного поняття, розкриття різних аспектів цього складного та багатогранного виду діяльності.

У широкому розумінні термін «інвестувати» трактується У.Ф. Шарпом, Г.Дж. Александером та Дж.В. Бейлі в монографії «Інвестиції» таким чином: «інвестувати – розлучитися із грошима сьогодні для того, щоб отримати більшу їх суму у майбутньому» [174, с.8]. П. Массе інвестування розглядає як акт обміну сьогоднішнього задоволення певної потреби на очікування задовольнити її в майбутньому за допомогою інвестованих благ [400, с.27]. Наведені тлумачення, хоча і не висвітлюють зміст саме інвестиційної діяльності, все ж є певною категоріальною основою формування даного поняття.

Так, зауважимо, що в науково-методичних працях багатьох науковців [184; 189; 338; 386; 483] інвестиційна діяльність визначається як сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави з реалізації інвестицій. Такі науковці, як В.Г. Федоренко, Д.М. Черваньов, О.Д. Вовчак, Л.М. Докієнко, О.Д. Данілов, у своїх власних визначеннях здійснюють в різних інтерпретаціях поєднання одразу двох понять «інвестиційна діяльність» та «інвестиції» (рис. 2.3). Саме поняття інвестиційна діяльність розглядається ними аналогічно вищенаведеному трактуванню, а інвестиції визначаються як цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.

Однак, дослідження сутності інвестиційної діяльності результуються ще й тим, що, крім зазначених визначень даного виду діяльності, вченими позиціонуються і дещо інші підходи до його висвітлення.

Так, Б.М. Щукін акцентує увагу на макроекономічному значенні інвестиційної діяльності, тобто дає узагальнене її визначення як процесу організації інвестування в реально існуючих у країні умовах господарювання..., в якому визначається модель поведінки інвестора з нарощування свого капіталу [668, с.13].



Рис. 2.3. Систематизація авторських тлумачень поняття

«інвестиційна діяльність»

Джерело: власна розробка автора

Однак, у даному трактуванні є певна тавтологія понять, що сформульовані у виразі «процес організації інвестування», адже інвестування в багатьох джерелах і тлумачиться саме як процес, дія [153; 572]. Крім того, визначення Б.М. Щукіна містить таке поняття, як «модель поведінки інвестора», яке не спрощує розуміння сутності інвестиційної діяльності, а, навпаки, ускладнює його не роз'ясненим автором висловом.

Група вчених [40; 146; 171; 183; 188; 508; 564; 656] при тлумаченні сутності інвестиційної діяльності, насамперед, виокремлює той факт, що це діяльність з «формування», «знаходження», «пошуку», «вишукування» або «аккумуляції» інвестиційних ресурсів (інвестицій). На нашу думку, формування інвестиційних ресурсів є прерогативою не інвестиційної, а фінансової діяльності. Адже саме фінансова діяльність є головною формою ресурсного забезпечення економічного розвитку суб'єкта підприємництва, оскільки обирає джерел формування фінансових ресурсів, необхідних для ефективної реалізації поставлених підприємницьких цілей. І, як зазначає І.О. Бланк, вибір джерел формування фінансових ресурсів, а також оцінка та відбір для реалізації ефективніших об'єктів та інструментів їх інвестування здійснюється в процесі різних форм фінансової діяльності [53, с.15]. Таку думку щодо сутності та ролі фінансової діяльності поділяють й інші науковці. Так, О.О. Терещенко у широкому розумінні трактує фінансову діяльність як комплекс функціональних завдань, здійснюваних фінансовими службами підприємства і пов'язаних з фінансуванням, інвестиційною діяльністю та фінансовим забезпеченням (обслуговуванням) операційної діяльності суб'єкта господарювання [567, с.16].

Економічний зміст фінансової діяльності Л.С. Мартюшева та Л.О. Меренкова вбачають у фінансовому забезпеченні інвестиційних та операційних витрат підприємства [394, с.13]. В.І. Аранчій, В.Д. Чумак, О.Ю. Смолянська, Л.В. Черненко при визначенні сутності фінансової діяльності уточнюють, що це діяльність, спрямована на забезпечення підприємства фінансовими ресурсами, досягнення ним визначених цілей економічного та

соціального розвитку [21, с.14]. Л.О. Омелянович, О.В. Чайковська, Г.Є. Долматова та інші розглядають фінансову діяльність як діяльність, що пов'язана з мобілізацією фінансових ресурсів (фінансуванням потреб суб'єкта господарювання за напрямками, передбаченими його статутом), необхідних для виконання завдань, які поставив перед суб'єктом господарювання його засновник (власник) [611, с.21]. Таким чином, уточнюючи зміст інвестиційної діяльності, необхідно обов'язково відокремлювати формування інвестиційних ресурсів, яке відноситься до іншого виду діяльності, а саме, до фінансової діяльності.

Критично аналізуючи погляди науковців на сутність інвестиційної діяльності, відзначимо, що нам імпонує трактування цього виду діяльності, що дається С. М. Панчишиним, який зазначає, що інвестиційна діяльність – це сукупність рішень та відповідних дій, окованих на перетворення заощаджень в інвестиції [462, с.21]. Дійсно, саме сформовані заощадження, що є частиною доходів суб'єктів економіки, не використаною на споживання, сплату податків і неподаткових платежів і призначеною для забезпечення потреб у майбутньому [14, с.8], і є тими інвестиційними ресурсами, які використовуються в інвестиційній діяльності.

Однак, надане С. М. Панчишиним тлумачення виглядає незавершеним, оскільки:

- по-перше, інвестиційні ресурси можуть формуватися не тільки за рахунок власних заощаджень інвестора, а й за рахунок різних позикових коштів, в разі нестачі обсягу заощаджень для досягнення мети інвестування;
- по-друге, це визначення інвестиційної діяльності не містить характеристики кінцевої мети (результату) реалізації (здійснення інвестицій).

Підсумовуючи викладене, наголосимо, що, попри широке застосування в економічній літературі та на практиці терміну «інвестиційна діяльність», характерним для досліджень у цій сфері є відсутність чіткого окреслення підходів до трактування сутності даного поняття. Тому, на наш погляд,

визначаючи сутність інвестиційної діяльності, доцільним є виділення таких тверджень:

- це діяльність, притаманна різним інституційним одиницям, що відносяться до різних інституційних секторів економіки;
- вона базується на результатах фінансової діяльності з формування заощаджень та запозичень, які перетворюються на інвестиційні ресурси;
- обов'язково має кінцеву мету, яка пов'язана із забезпеченням найефективніших заходів та дій з реалізації (здійснення) інвестицій з одержанням прибутку або досягненням соціального ефекту, який, як результат сприяння тій або іншій соціально значущій проблемі, є водночас оцінкою впливу інвестицій на поліпшення рівня і якості життя людини. І саме соціальним ефектом виражається якісний інноваційний результат, який забезпечує врахування та задоволення потреб людини та суспільства, наприклад: покращенням рівня здоров'я, розвитком демократії, освіти, задоволенням естетичних потреб [393, с.221].

За такого підходу, наше розуміння сутності інвестиційної діяльності може бути викладене таким чином: інвестиційна діяльність – це сукупність заходів та дій інституційних одиниць різних секторів економіки з вкладання інвестиційних ресурсів, попередньо сформованих із заощаджень та запозичень, з метою одержання прибутку або досягнення соціального ефекту.

Отже, здійснення інвестиційної діяльності – найважливіша умова вирішення практично всіх стратегічних та значної частини тактичних завдань розвитку інститутів фінансового ринку та реального сектору економіки. І, як справедливо зазначає О.М. Юркевич, «збільшення обсягу фінансових ресурсів на фінансовому ринку безпосередньо залежить від позитивних тенденцій, які спостерігаються в реальному секторі економіки. Фінансовий ринок, в свою чергу, суттєво впливає на реальний сектор через перерозподіл фінансових ресурсів і зміну процентних ставок» [674, с.84]. З цього приводу можна додати, що саме активізація інвестиційної діяльності різних інститутів фінансового ринку стимулює зростання обсягів фінансових ресурсів, які

обертаються на фінансовий ринок. Водночас відзначимо, що ефективність інвестиційної діяльності, в свою чергу, залежить від рівня формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, які безпосередньо здійснюють цей вид діяльності.

Термін «інвестиційний потенціал» використовується різноаспектно, а саме стосовно: країн, регіонів, галузей, ринків та окремих інституційних одиниць. Однак, у сучасній економічній літературі відсутнє однозначне трактування даного терміну. Крім того, як зазначає Б.Л. Луців, поняття «інвестиційний потенціал» не має належного відображення в економічній науці, оскільки науковці здебільшого спрямовують увагу в бік економічного, виробничого, інноваційного потенціалів тощо [379, с.68].

Безпосереднім предметом нашого дослідження є інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку, однак, перш ніж його розглядати, доцільним є з'ясування сутності самого поняття «інвестиційний потенціал» без конкретизації його носія. Першочергово зазначимо, що визначення інвестиційного потенціалу, ґрунтується на визначенні поняття «потенціал», аналіз якого був нами проведений у п.2.1. Тому аргументація інвестиційного аспекту даного виду потенціалу є його вагомою семантичною основою. Дана семантична основа інвестиційного потенціалу узагальнено виражається через інвестиційні ресурси, які в роботах науковців інтерпретуються у різних виразах: «сукупність інвестиційних ресурсів» [41; 539]; «сукупність необхідних ресурсів для здійснення інвестиційної діяльності» [356]; «сукупність ресурсів для інвестування» [178]; «сукупність ресурсів, віднесених до інвестиційних» [559] тощо (додаток Д). Дійсно, якщо основою забезпечення формування та використання потенціалу загалом є ресурси, то саме інвестиційні ресурси є базисною складовою інвестиційного потенціалу.

Аналізуючи підходи до розуміння поняття «інвестиційні ресурси», що позиціонуються у сучасній економічній науці, виявляється факт існування певних розбіжностей між трактуваннями. Насамперед, вони різняться предметно-речовою формою втілення самих інвестиційних ресурсів, яка

виражається через: активи (О.М. Скібіцький [539]; А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко [162]); цінності (Л.А. Феняк [595]; О.М. Щербатюк [665]; Н.Б. Демчишак [133]); ресурси (Д.В. Ванькович [71]; Ю.М. Воробйов, Є.І. Воробйова [96]; Т.В. Майорова [386]; М.М. Туріянська [580]; В.М. Просяник [507]; І.З. Должанський [585]); капітал (І.О. Бланк [50]; Ф.С. Тумусов [579]).

Враховуючи, що сутність інвестиційних ресурсів базується саме на ресурсній основі, ми схилиємось до точки зору науковців, які виокремлюють цю предметно-речову основу досліджуваного поняття. Хоча в тлумаченнях зазначених науковців і спостерігається єдність думок про ресурсну основу, питання, які конкретно ресурси можуть бути віднесені до категорії інвестиційних, ними розглядається по-різному – від виокремлення одного виду ресурсів до більш широкого їх спектру (табл. Д.1 додатку Д). Так, група вчених [137; 585] ототожнює інвестиційні ресурси з фінансовими ресурсами. На наш погляд, така точка зору розкриває не склад інвестиційних ресурсів, а винятково джерела їх формування. Адже, як вже зазначалось, інвестувати можна лише щось уречевлене, що не є абстрактним відображенням вартісної суті чогось, чим і є фінансові ресурси. Саме грошово-фондовий аспект змісту категорії «фінансові ресурси» та її відмінності від категорії «капітал» був нами обґрунтований в п.1.1 даної роботи.

Інша група науковців [71; 96; 386; 402; 507; 580] відносять до інвестиційних ресурсів різні види ресурсів. Так, зокрема, Т.В. Майорова до інвестиційних ресурсів відносить: фінансові, матеріальні, нематеріальні і трудові ресурси [386, с.361]. На основі розгляду фінансових ресурсів як джерела інвестиційних, а не їх складової, погодимось, що до складу інвестиційних варто віднести матеріальні та нематеріальні ресурси. Дійсно, без ресурсів, які конкретизують матеріально-речову форму сукупності фінансових ресурсів, що залучені для здійснення вкладень в об'єкти інвестування, здійснення інвестиційної діяльності є неможливим. Це пояснюється тим, що, за різних умов, для інвестування використовуються і

кошти, і різні цінні папери, матеріали, основні засоби, нематеріальні активи тощо, тобто всі ті цінності, матеріальні та нематеріальні багатства, які сформовані за рахунок тих чи інших фінансових ресурсів і, водночас, які конкретизують ту чи іншу форму прояву інвестиційних ресурсів.

Що ж стосується включення трудових ресурсів до складу інвестиційних, то, насамперед, зазначимо, що самі трудові ресурси не є певним видом майнових чи інтелектуальних цінностей, які складають основу інвестицій. В економічній літературі більшість дослідників визначають трудові ресурси як частину населення країни, що володіє необхідним фізичним розвитком, розумовими здатностями й знаннями для роботи в сфері національної економіки. Трудові ресурси характеризуються потенційною масою живої праці, якою у даний період володіє суспільство для задоволення своїх потреб. Як економічна категорія, трудові ресурси виражають економічні відносини з формування, розподілу й використання працездатного населення [643, с. 80]. І, як зазначає С.С. Лазарев «люди – це універсальний, багатофункціональний ресурс, який виробляє інші ресурси. Людина – творець матеріальних благ (економічні ресурси), солдат і член партії (політично-силові ресурси), володар і розповсюджувач знань та інформації (культурно-інформаційних ресурси) тощо» [358, с. 166].

Дійсно, важко уявити людей, яких вкладають як інвестиції. Натомість, самі трудові ресурси можуть і повинні бути об'єктом інвестування. Тому віднесення трудових ресурсів до ресурсів, що можуть бути вкладені в інвестиції, логічно вважаємо докорінно неправильним. Водночас відзначимо, що роль трудових ресурсів у формуванні та використанні інвестиційного потенціалу є суттєвою, однак вона розкривається в здатностях забезпечити реалізацію певних інвестиційних можливостей при здійсненні інвестиційної діяльності. І саме тому «сучасна епоха названа століттям людини, що підтверджує зростання значення людського капіталу в контексті підвищення конкурентоспроможності національної економіки» [343, с. 23].

Низка авторів, підтримуючи, у той чи інший спосіб, викладене Т.В. Майоровою бачення складових інвестиційних ресурсів, розширюють їх перелік шляхом виокремлення так званих ресурсів супроводу, до яких відносять:

- соціально-економічні, політичні, правові, інформаційно-інтелектуальні, гуманітарні ресурси [402];
- інтелектуальні та інформаційні ресурси [665];
- інтелектуальні та гуманітарні ресурси [580, с. 48].

Хоча, як стверджують В.І. Щелкунов, О.М. Вовк, їх трактування «охоплює усі види капіталу та відповідає сучасним уявленням про економічну сутність інвестиційних ресурсів» [665], все ж доцільність включення даних видів ресурсів до інвестиційних, на наш погляд, є досить дискусійною. Так, дійсно, звертаючи увагу на провідну роль інтелектуальних ресурсів в діяльності інституційних одиниць різних секторів економіки, зазначимо, що вони, як нематеріальні надбання не мають матеріально – уречевленої форми, здатні забезпечувати економічну користь протягом відносно тривалого періоду, створюються в процесі інтелектуальної діяльності, формують потенціальні можливості підприємства і є джерелом створення його стійких конкурентних переваг як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках [655].

І, як зазначає І.В. Федулова, самі інтелектуальні ресурси включають інтелектуальний капітал (здатні створювати нову вартість інтелектуальні ресурси підприємства, представлені людським і машинним інтелектом, а також інтелектуальними продуктами, виробленими самостійно чи залученими з інших джерел (куплені, орендовані) як засоби створення нової вартості), інтелектуальну працю та інтелектуальні продукти, які, у свою чергу, також можуть бути використані як засоби виробництва [591].

Отже, як цінність інтелектуальні ресурси доречно розглядати у складі більш узагальненого виду інвестиційних ресурсів – нематеріальних, що уречевлюються в немонетарних активах (усі активи, крім грошових коштів,

їх еквівалентів та дебіторської заборгованості у фіксованій (або визначеній) сумі грошей), які не мають матеріальної форми та можуть бути ідентифіковані [437]. Природне ж походження інтелектуальних ресурсів, як наявних у окремої людини або організації запасів у вигляді знань (загальних, спеціальних, виключних), накопиченого досвіду, зв'язків, засобів і мереж комунікації, інформаційних технологій, які можуть бути використані як джерела засобів і доходів [431], дає можливість чіткого розуміння їх ролі та місця не у складі інвестиційних ресурсів, а у відповідних засобах та здатностях щодо формування та використання інвестиційного потенціалу. Необхідно додати, що у трактуваннях сутності інвестиційних ресурсів також зустрічається варіант комбінування інтелектуальних ресурсів із інформаційними, тобто спостерігається виокремлення інформаційно-інтелектуального ресурсу [402], ключового ресурсу сучасної економіки, що забезпечує конкурентоспроможність, добробут підприємства, вирішують широке коло його стратегічних та економічних завдань [583, с. 179]. З цього приводу зазначимо, що наша позиція щодо доцільності віднесення комбінованого варіанту інтелектуальних та інформаційних ресурсів до відповідних засобів та здатностей формування та використання інвестиційного потенціалу є незмінною. Також зазначимо, як специфічне економічне благо інформація є важливим засобом отримання додаткових вигод за рахунок зниження невизначеності та ризику суб'єктів господарювання. Обертаючись у ринковій економіці як товар (інформаційний продукт, послуга) або ресурс, який використовується у процесі господарської діяльності, інформація має певні особливості, а саме: є нематеріальним благом (ідеальним компонентом буття) і не зводиться до фізичних об'єктів, які є її носіями; характеризується невичерпністю, не зменшується в процесі використання та не споживається у традиційному розумінні цього терміну; не локалізована в просторі, легко поширюється, тиражується (за сучасного рівня технологій) і змінює форми фіксації; не зникає в процесі споживання, але для отримання корисного ефекту від

останнього потребує певних інтелектуальних навичок; практично не підлягає фізичному зносу, але може морально застарівати; не існує монополії на володіння та використання інформації за винятком тієї її частини, яка є об'єктом інтелектуальної власності [27].

Проте сам по собі інформаційний ресурс не є самостійним, має лише потенційне значення, і тільки об'єднуючись з іншими ресурсами – знаннями, досвідом, працею, кваліфікацією, технологією, енергією, організаційними системами тощо, він перетворюється в інформаційно-інтелектуальну рухому силу інтелектуального потенціалу, утворюючи замкнений цикл перетворення інформації у знання [583, с. 176]. Знання – результат пізнавальної діяльності людини, об'єктивізований знаковими засобами мови. Знання мають інформаційну природу та характеризуються ознаками продуктивності, структурованості та латентності [27]. Перетворення інформації на знання є результатом інтелектуальної діяльності людини, творчої її частини. Саме творча праця спрямована на створення і впровадження інновацій, а її результатом є як інтелектуальний розвиток особистості, так і новий інтелектуальний продукт.

Таким чином, всеосяжна інтелектуалізація економіки, в якій інформація та знання перетворюються на рушійну силу інноваційного розвитку суспільства, і є чільним фактором сучасного економічного буття. Саме у процесі споживання інформації, інформаційний ресурс, об'єднуючись з інтелектуальним продуктом (представлена на матеріальних носіях інформація, що містить нове знання, яке є результатом інтелектуальної праці), перетворюється в єдиний взаємопов'язаний інформаційно-інтелектуальний ресурс інтелектуального потенціалу (аж ніяк не складову інвестиційних ресурсів), що є безпосередньо продуктивною силою, стратегічним ресурсом, імпульсом приведення в дію інноваційних виробничих систем [583, с. 177].

Включення гуманітарних ресурсів до складу інвестиційних є також дискусійним. Дискусійність зумовлюється тим, що при зверненні до

термінології сучасної науки та техніки, відкривається факт відсутності пояснення сутності і у тлумачних та енциклопедичних словниках, і у наукових працях такого поняття, як «гуманітарні ресурси». Можна зустріти:

- 1) у словниках трактування поняття «гуманітарний»:
 - що має відношення до свідомості людини і людського суспільства [98];
 - який стосується людини та її культури, звернений до людської особистості, її прав та інтересів [545];
- 2) в науково-методичних працях окремих вчених [402; 580], тільки означення, без конкретизації сутності, такого виду інвестиційних ресурсів, як гуманітарні.

Тому, виходячи із словникових тлумачень, можна зробити висновок про те, що «гуманітарний» є не ресурсною складовою, а аспектною характеристикою забезпечувальних елементів формування та використання інвестиційного потенціалу, що, на нашу думку, унеможливорює віднесення гуманітарних ресурсів до складу інвестиційних.

Крім вищерозглянутих складових інвестиційних ресурсів, в економічній літературі зустрічаються виокремлення ще їх природних і капітальних видів [507, с.26], а також підприємницького хисту [71, с.72] (підприємницьких ресурсів) [133, с.160]; лобістських ресурсів [133, с.160]. Підтримуючи думку про те, що будь-які наукові твердження мають право на існування, все ж вважаємо виділення в окремі складові інвестиційних ресурсів зазначених авторами видів ресурсів недоцільним узагальненням у першому випадку та недоречним віднесенням до ресурсів – у другому. Наша позиція ґрунтується, насамперед, на тлумаченнях природних ресурсів, поданих в науковій літературі, як:

- матеріальних предметів, які існують незалежно від свідомості людини і є матеріальною основою та середовищем проживання людського суспільства [658, с.13];

- в широкому аспекті — всіх природних благ, що призначені для задоволення потреб людини; у вузькому — природних джерел задоволення потреб матеріального виробництва [468, с.205];

- компонент природи, які на даному рівні розвитку виробничих сил використовуються чи можуть бути використані в якості засобів виробництва і предметів споживання [547, с.1072];

- елементів та сил природи, які використовуються або можуть бути використані для задоволення потреб суспільства. Поняття «природні ресурси» включає лише ті речовини та сили природи, які можуть бути реально використані суспільством [447];

- певної сукупності запасів природних речовин, природної енергії чи певної корисної властивості природного об'єкта, що використовуються суспільством для задоволення своїх потреб, передусім матеріальних [308, с.28, 86].

В основі усіх зазначених трактувань природних ресурсів лежать порізного окреслені матеріальні блага (предмети), які в кінцевому результаті, формують матеріальні ресурси інститутів реального та фінансового секторів економіки.

Не можна залишити поза увагою думку В.М. Просяника, який виокремлює у складі інвестиційних такі види ресурсів, як: фінансові, трудові, природні та капітальні [507, с.26]. Оскільки про доцільність віднесення фінансових, трудових та природних ресурсів до інвестиційних нами була вище дискусно розглянута, то приділимо увагу капітальним ресурсам. Зауважимо, що узагальнено капітальні ресурси можуть бути охарактеризовані як певна група активів, що вирізняється довгостроковим використанням в господарській діяльності. Дана їх характерна особливість свідчить про те, що капітальні ресурси аж ніяк не можуть включати ні грошові кошти, ні їх еквіваленти — основу здійснення інвестицій. Тому вважаємо доречним позиціонування у складі інвестиційних ресурсів саме двох узагальнених груп ресурсів: матеріальних та нематеріальних, які

уречевлюються у різних видах активів, як довгострокового, так і короткострокового терміну використання.

Що ж стосується виділення у складі інвестиційних ресурсів підприємницького хисту (підприємницьких ресурсів) та лобістських ресурсів, то вважаємо дані видів ресурсів деталізуючими елементами не інвестиційних, а трудових ресурсів, які ми обґрунтовано віднесли до здатностей забезпечення реалізації інвестиційних можливостей. Адже, підприємницький хист – це особливий людський ресурс, який включає в себе чотири взаємопов’язані функції людини: здібності взяти на себе ініціативу об’єднання економічних ресурсів в єдиний процес виробництва, тобто підприємець - це посередник, що зводить разом інші види ресурсів; вміння приймати нетрадиційні рішення, які й визначають курс діяльності ділового підприємства; вміння йти на ризик не тільки грошима власними та своїх компаньйонів або акціонерів, а й часом і діловою репутацією; вміння впроваджувати у своє підприємство нововведення [139]. А лобістські ресурси, які виокремлюються у складі інвестиційних Н.Б. Демчишак, відображають можливість лобіювати свої інтереси в органах державної влади та управління, через певні асоціації підприємців, громадські організації, налагодженість контактів на різних рівнях, у тому числі підприємницько-партнерських колах тощо, тобто усе що може опосередковано допомогти власному бізнесу [133, с.160]. Тому важко не погодитись, що стан ринку, підприємницький хист, можливості лобіювання своїх інтересів, уміння вибрати «нішу» для вкладання капіталу, впливати на ціни, швидко реагувати на зміни кон’юнктури ринку також є важливими факторами ефективного формування та використання інвестиційного потенціалу, однак, дані фактори не уособлюють у собі відповідних характеристик саме інвестиційних ресурсів.

Здійснений критичний огляд наукових поглядів на змістову сутність інвестиційних ресурсів дав можливість виявлення їх сутнісних характеристик, якими є: потенційна здатність приносити прибуток або

уможливлювати досягнення соціального ефекту; матеріальна та нематеріальна форми існування; об'єкт ринкових відносин реального та фінансового секторів економіки. Водночас, виокремлення сутнісних характеристик дозволило сформуванню наше власне розуміння самих інвестиційних ресурсів як сукупності матеріальних та нематеріальних ресурсів (активів), засобами формування яких є фінансові ресурси, і які використовуються інвестором у процесі їх вкладання в об'єкти інвестування з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. Таким чином, нами підтримується підхід групи вчених [133; 172; 539; 595] до трактування поняття «інвестиційні ресурси», який уособлює їх як цінності, активи. Однак, вважаємо за доцільне зробити у пропонованому визначенні акцент саме на тому, що засобами формування інвестиційних ресурсів, а отже й формування інвестиційного потенціалу є саме фінансові ресурси.

Саме матеріальні та нематеріальні ресурси є важливим економічним чинником, який повинен трансформуватися в інвестиційний потенціал. Однак, інвестиційні ресурси лише тоді перетворюються на потенціал, коли достатніми є можливості, умови, засоби та здатності для їх використання, як інвестиційних ресурсів, та отримання бажаного результату. Що ефективнішим є поєднання зазначених чинників, то кращим буде результат. І, як зазначає С.В. Онікієнко «наявність інвестиційної пропозиції навіть за відсутності тимчасово вільних коштів може ініціювати процес інвестування, а ось відсутність інвестиційних пропозицій за наявності грошових коштів – не може» [448, с.46]. Тому саме інвестиції об'єднують інвестиційні ресурси як результат процесу нагромадження, вкладання або використання цих ресурсів і отримання доходу (ефекту) від їх вкладання [198, с.46].

Отже, в ході дослідження сутності та складу інвестиційних ресурсів була виявлена обов'язковість їх наявності для реалізації інвестиційних можливостей, тобто для формування та використання інвестиційного потенціалу, який нами розглядається як сукупність можливостей та засобів мобілізації інвестиційних ресурсів та їх трансформації в інвестиції через

наявні та потенційні здатності домогосподарств (персоналу інституту) до здійснення інвестиційної діяльності. Що ж стосується таких наріжних компонентів інвестиційного потенціалу, як здатності та засоби, зазначимо, що, як було зазначено вище, інвестиційні ресурси є фундаментом інвестиційного потенціалу, який не буде мати «надбудови» саме без здатностей трудових ресурсів до здійснення інвестиційної діяльності. Здатності домогосподарств, трудових ресурсів (персоніфіковані чи колективу загалом) забезпечують можливість ефективного формування інвестиційних ресурсів та їх трансформації в інвестиції. Дійсно, саме обдарування, талант трудових ресурсів, їх вміння виконувати певну роботу, тобто здатності уможливають здійснення інвестиційної діяльності та досягнення її конкретних цілей. Формування здатностей трудових ресурсів може забезпечуватись різними заходами, серед яких, зокрема, можна виокремити:

- регулювання процесу розвитку трудових ресурсів, що передбачає формування умов підвищення кваліфікаційно-якісних фахових характеристик окремих осіб (працівників) та колективу загалом для реалізації можливостей виконання ними інвестиційної діяльності (професійний відбір; навчання; підвищення кваліфікації; консультування тощо);

- стимулювання трудових ресурсів до підвищення ефективності їх діяльності з формування інвестиційних ресурсів та їх вкладання в різні об'єкти інвестування, що передбачає цілеспрямований вплив на персоніфіковані чи колективні зусилля, старання, наполегливість, сумлінність, професійне зростання у справі здійснення інвестування та досягнення інвестиційних цілей (матеріальні, соціальні, моральні, статусні мотиватори).

Як зазначалось раніше, під терміном «ресурс» розуміють засоби, які, після певних перетворень і застосування дозволяють отримати бажаний результат. Тому, до засобів, які потенційно уможливають здійснення інвестиційної діяльності, можна віднести:

- при формуванні інвестиційного потенціалу – фінансові ресурси, які як засоби є основою формування інвестиційних ресурсів, можуть бути спрямовані на виконання визначених завдань відповідно до певного плану, і дозволяють отримати бажаний результат;

- при використанні інвестиційного потенціалу – різноманітні механізми та інструменти здійснення тезавраційного інвестування (деPOSITНИХ заощаджень) або іншого вкладання інвестиційних ресурсів.

Саме акцентуванням у наведеному нами тлумаченні на можливостях здійснення інвестиційної діяльності ми зазначаємо, що інвестиційний потенціал в жодному разі не повинен ототожнюватись із таким поняттям, як «інвестиційна привабливість». Тому ми не погоджуємось із думкою російського вченого Б.А. Чуба, який у своїй монографії «Оцінка інвестиційного потенціалу суб'єктів російської економіки на мезорівні» об'єднує інвестиційний потенціал та інвестиційну привабливість в одне поняття і стверджує, що інвестиційний потенціал об'єкта – це функціонально залежна від наявності/відсутності факторів виробництва і обмежена низкою умов (інвестиційний клімат) ступінь (сила) привабливості даного об'єкта для інвестицій [649, с.165]. Також вважаємо хибним, стосовно поєднання двох досліджуваних понять, твердження О.В. Макарюк, яка розглядає інвестиційний потенціал саме в категоріальній якості інвестиційної привабливості, як кількісну характеристику об'єктивної можливості залучення інвестицій певним суб'єктом інвестиційного процесу на певний момент часу за визначених економічних умов [388]. Схоже тлумачення дає В.В. Храпіна, яка при розгляді сутності інвестиційного потенціалу регіону, зазначає, що інвестиційний потенціал не що інше, як сукупність об'єктивних економічних, соціальних і природно-географічних властивостей регіону, що мають високу значимість для залучення інвестицій в основний капітал з метою розвитку регіону та країни загалом [634, с.119]. При розгляді інвестиційного потенціалу, А.Ю. Жулавський висвітлює його як інтегральну характеристику, що оцінює привабливість регіону для довгострокових

вкладень [159, с.68], і тим самим, на нашу думку, нівелює змістову сутність інвестиційного потенціалу, яка зводиться саме до формування та використання можливостей для здійснення інвестиційної діяльності, тобто вкладання інвестицій, а не до їх отримання. В пояснення нашої позиції щодо чіткого відокремлення понять «інвестиційний потенціал» та «інвестиційна привабливість» зауважимо, що узагальнено інвестиційна привабливість визначається досягненням компромісу інтересів між інвестором і реципієнтом інвестицій, ступенем відповідності результатів його діяльності меті інвестора, яка полягає у забезпеченні прибутковості, безпеці та ліквідності інвестицій. Тобто, реальний або фінансовий інвестор керуються значним переліком критеріїв при вкладанні власних фінансових, матеріальних, інтелектуальних та інших ресурсів у конкретний об'єкт інвестування, оцінює при цьому істотні складові та рівень його інвестиційної привабливості з позиції подальшої інвестиційної віддачі.

Тому, інвестиційну привабливість об'єкта інвестування слід розглядати як важливий показник, під яким слід розуміти його інтегральну характеристику з точки зору наявного фінансового стану, можливостей розвитку техніко-економічного та організаційного рівня виробництва, соціальної безпеки та інформаційної забезпеченості тощо [359]. На наш погляд, інвестиційну привабливість доцільно розглядати з позиції забезпечення можливості реалізації інвестиційного потенціалу. Адже інвестиційна привабливість та інвестиційний потенціал є своєрідними формами взаємодії інвестиційного інтересу та інвестиційної потреби. Якщо врахувати, що інвестиційні потреби та інвестиційний інтерес знаходяться між собою у певному протиріччі (бажання отримати істотні доходи при мінімумі вкладень), то саме взаємодія між інвестиційною привабливістю та інвестиційним потенціалом розкриває внутрішній механізм здійснення інвестиційної діяльності як рушійної сили розвитку виробництва. При цьому інвестиційна привабливість є загальною характеристикою переваг і недоліків інвестування окремих напрямів та об'єктів з позиції конкретного інвестора

[67, с.94]. Отже, інвестиційний потенціал та інвестиційна привабливість — різні поняття, що по-різному характеризують певну економічну систему (підприємство, країну, регіон, галузь тощо). Інвестиційний потенціал свідчить про можливість здійснення капіталовкладень певною економічною системою, а інвестиційна привабливість характеризує доцільність здійснення капіталовкладень у цю систему. Визначення інвестиційного потенціалу потрібне переважно для прийняття рішення щодо подальшого стратегічного розвитку економічної системи, формування його інвестиційної політики. Інвестиційна привабливість оцінюється переважно зовнішніми стосовно економічної системи суб'єктами, що прийматимуть рішення щодо інвестування [623, с.49]. І, як зазначає С.Я. Леонов, ці категорії є принципово різними, коли мова йде про [367, с.29]:

- інвестиційний потенціал, то суб'єкт дослідження має трактуватися як ініціатор інвестицій, а потенціал — як інтегральний показник його спроможності (можливості й готовності) до здійснення інвестицій;
- інвестиційну привабливість, то суб'єкт дослідження має трактуватися як об'єкт інвестування, а привабливість — як інтегральний показник доцільності інвестування інших економічних агентів у нього.

Водночас зауважимо, що «при оцінці результативності інвестиційної діяльності проявляється синергетичний ефект від інвестиційного потенціалу та інвестиційної привабливості [464].

Тому, на наш погляд, сутність інвестиційного потенціалу доцільно розглядати як сукупність елементів (компонент), які знаходяться у постійній динаміці та перебувають у тісному взаємозв'язку один з одним. Причому, структурно-логічно інвестиційний потенціал включає одразу дві складові, які узагальнено уособлюють його формування та використання (рис. 2.4).

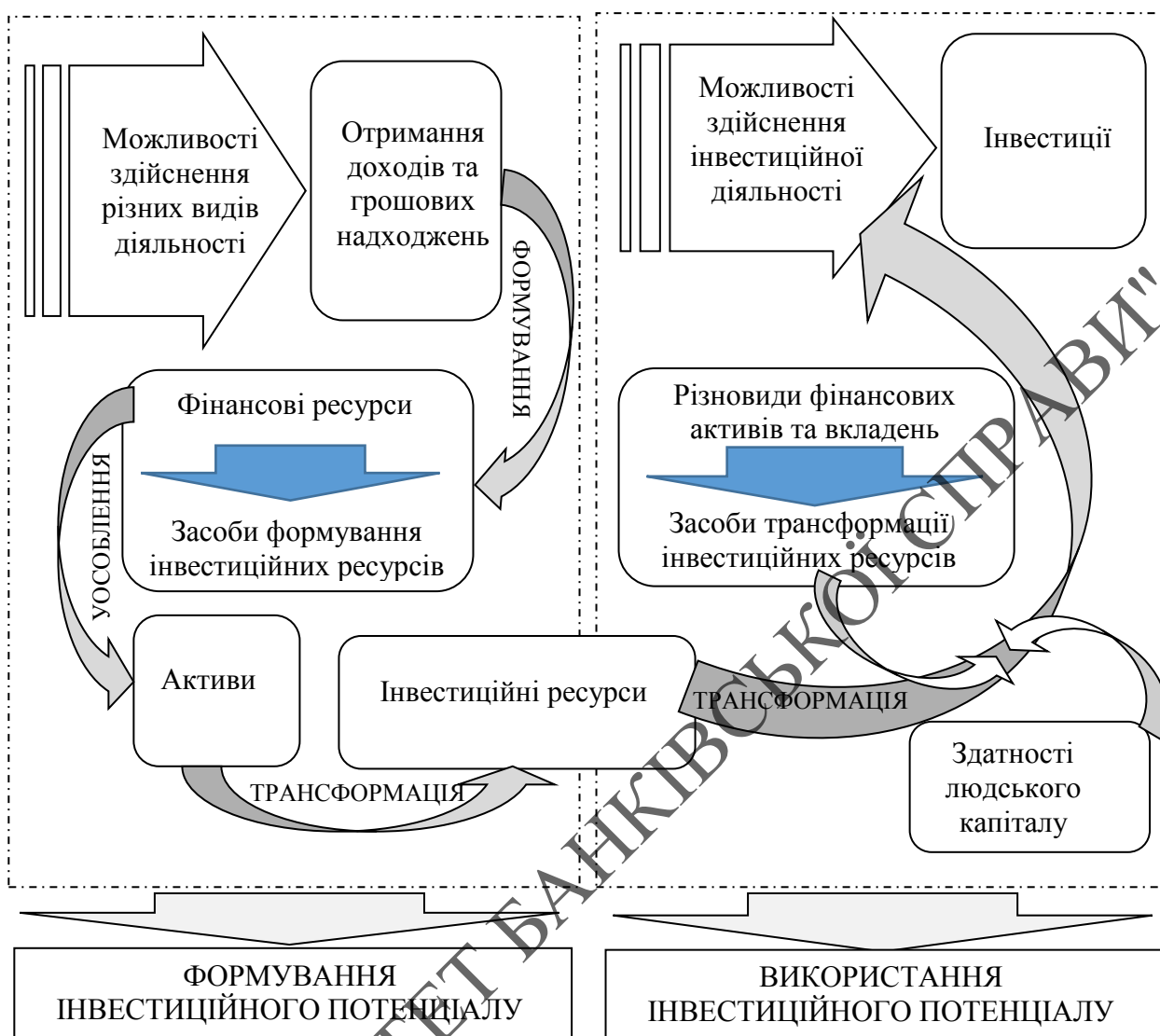


Рис. 2.4. Структурно-логічна схема формування та використання інвестиційного потенціалу

Джерело: власна розробка автора

Таким чином, інвестиційний потенціал є віддзеркаленням можливостей, здатностей та засобів формування інвестиційних ресурсів та подальшої їх ефективної трансформації при здійсненні інвестиційної діяльності. Поняття «інвестиційний потенціал» стосовно країни, регіону, галузі та підприємства широко використовується у законодавчо-нормативних офіційних документах і наукових працях вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів, є мало дослідженим стосовно різних інститутів фінансового ринку (корпорацій, що приймають депозити; страхових компаній; недержавних пенсійних фондів; ІСІ), що потребує подальшого дослідження

специфіки формування та використання інвестиційного потенціалу саме цими інститутами.

Важливою складовою при оцінюванні інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку та ефективності його формування та використання є дослідження сукупності факторів, вплив яких може підвищувати або зменшувати рівень самого інвестиційного потенціалу.

Саме поняття «фактор» - це умова, рушійна сила будь-якого процесу, явища [81, с.1526]. Іншими словами, фактор розглядається, як істотна обставина в явищі, процесі, що досліджується, вихідна складова чого-небудь [157]. Це визначення стосується безпосередньо й факторів формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку. Тому, з метою передбачення, прогнозування, контролю, згладжування та запобігання негативним факторним проявам, а також стимулювання, створення, підтримки, посилення позитивного факторного впливу, необхідним є чітке визначення факторів. Дослідження уявлень вчених-економістів про сутність інвестиційного потенціалу підтвердило, що не існує єдиного всебічного переліку факторів, які характеризують певний вплив на його формування та використання. Сьогодні науковцями висувається кілька основних аспектів ранжування факторів, від яких залежить рівень потенціалу загалом:

1) за джерелами виникнення:

- зовнішні (екзогенні) та внутрішні (ендогенні) фактори [66, с.60; 521; 570, с.117; 614, с.41];
- фактори мікросередовища (внутрішні складові) та макросередовища (зовнішні складові) [397, с.41];

2) за якісними характеристиками їх впливу: фактори-стимулятори та дестимулятори [87, с.43; 397, с.41; 425, с.158].

Представлене розмежування факторів за джерелами виникнення, за своєю суттю відображає саме їх поділ щодо зовнішнього та внутрішнього впливу на інвестиційний потенціал, який означено авторами різними назвами

– екзогенні та ендогенні, зовнішні та внутрішні складові тощо. Для узагальнення назв груп факторів, які поділяються за джерелами виникнення, пропонуємо виокремити саме фактори впливу зовнішнього та фактори впливу внутрішнього середовищ. Таке виокремлення груп факторів є логічним, оскільки, для визначення рівня якості формування та використання інвестиційного потенціалу потрібно враховувати не лише внутрішні процеси, що здійснюються в межах окремого інституту фінансового ринку, а й зміни, які пов'язані із зовнішнім середовищем його функціонування. Під зовнішнім середовищем прийнято розуміти сукупність суб'єктів господарювання, економічних, суспільних і природних умов, національних і міждержавних інституціональних структур та інших зовнішніх умов і чинників, що впливають або можуть вплинути на функціонування носія інвестиційного потенціалу. Внутрішнє середовище охоплює фактори, що контролюються носієм інвестиційного потенціалу (інститутом фінансового ринку). Загальними характеристиками як зовнішнього, так і внутрішнього середовищ є: взаємозв'язок факторів та їх взаємозалежність, тобто рівень впливу одного фактору на інші; складність, тобто кількість і різноманітність факторів, що значно впливають на інвестиційний потенціал; динамізм, тобто відносна зміна середовища; невизначеність, тобто обмеженість інформації про середовище і відносна впевненість у її точності та інші.

Отже, фактори зовнішнього середовища виникають за межами окремого інституту фінансового ринку та незалежні від його функціональних особливостей та інституційного статусу інвестора на фінансовому ринку. Зовнішні фактори залежать від державної політики в тій чи іншій сфері, від кон'юнктури фінансового ринку, стану економіки країни, галузі, до якої належить інститут фінансового ринку тощо.

Дослідження зовнішніх та внутрішніх факторів впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування та використання демонструє те, що в сучасній економічній літературі розглядаються різні підходи до їх групування. Крім того, враховуючи те, що у п.2.1 нами розглядалось

групування носіїв потенціалів за ієрархічними рівнями економіки, то і множину факторів впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування та використання інститутів фінансового ринку вважаємо доцільним розмежовувати в той саме спосіб, а саме:

1) фактори впливу зовнішнього середовища (зовнішні фактори) на інвестиційний потенціал та ефективність його формування та використання, які інститут фінансового ринку не може передбачувати та не може на них впливати:

- фактори мегарівня, що відображають вплив умов функціонування міжнародної (світової) економіки;
- фактори макрорівня, що відображають вплив умов функціонування національної економіки;
- фактори мезорівня, які відображають вплив умов розвитку регіону та/або галузі, в яких функціонує той чи інший носій інвестиційного потенціалу – інститут фінансового ринку;

2) внутрішні фактори впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування та використання – фактори мікрорівня, які інститут фінансового ринку безпосередньо може контролювати, а, отже, може, в той чи інший спосіб, впливати на їх дію.

В наукових працях деяких авторів [22; 66; 109; 397; 521; 570; 614], які досліджують підходи до групування факторів впливу на різні об'єкти їх досліджень, дається характеристика певних груп факторів без їх розмежування за ієрархічними рівнями, а розглядаються вони узагальнено, як обставини зовнішнього та внутрішнього впливу. Так, О.В. Ареф'єва та Т.В. Харчук до групи зовнішніх факторів відносять економічні, соціальні, політичні, юридичні умови, що виникають під впливом обмежувальних або стимулюючих заходів з боку державних органів, банків, інвестиційних компаній, політичних сил, громадських організацій тощо [22, с.72]. Такий узагальнений розгляд, на наш погляд, зменшує можливості конкретизації

впливу зовнішнього середовища на міжнародному (світовому), загальнодержавному та регіонально-галузевому рівнях.

Також зазначимо, що зовнішнім факторам мезорівня, що є рівнем галузі або регіону, який є сполучною ланкою між державою та окремою інституційною одиницею економіки, не приділено належної уваги в працях вчених-економістів, а тому, саме через відсутність взаємодії інститутів-інвесторів з державою на нижчому від загальнодержавного рівні економіки, втрачається можливість досягнення більш ефективного формування та використання інвестиційного потенціалу. Тому, на основі наявних напрацювань вчених-економістів щодо виокремлення факторів впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування та використання та власного бачення їх групування, до основних зовнішніх факторів мегарівня віднесемо:

1) політичні фактори: стабільність політичної ситуації в світі; сприяння міжнародної спільноти стабільності політичної ситуації у певній державі та її підтримка тощо;

2) правові фактори: міжнародні норми права з регулювання міжнародних економічних відносин, в т.ч. світових інвестиційних процесів тощо;

3) економічні фактори: стан розвитку світової економіки та світового фінансового ринку; рівень транснаціоналізації і регіональної інтеграції.

До зовнішніх факторів, що відображають вплив умов функціонування національної економіки на інвестиційний потенціал інститутів вітчизняного фінансового ринку, тобто факторів макрорівня, віднесемо:

1) політичні фактори: стабільність політичної ситуації в державі; сприяння держави створенню сприятливого інвестиційного середовища (клімату) як на загальнодержавному та галузевому рівнях, так і на рівні окремих інституційних одиниць тощо;

2) правові фактори: законодавча база, що регламентує інвестиційні процеси в державі; її стабільність, прозорість та відповідність міжнародним

нормам права; узгодженість (протиріччя) законодавчо-нормативних актів; чіткість механізмів виконання чинних законів; інституційне середовище функціонування інститутів фінансового ринку; рівень корупції, бюрократизації тощо;

3) економічні фактори: тенденції економічного розвитку держави; інвестиційний клімат у державі; податкова політика держави; стан розвитку фінансового ринку та окремих його сегментів; рівень інфляції; конвертованість національної валюти та стабільність її курсу; регулювання валютного курсу; наявність платоспроможного попиту та заощаджень у населення тощо;

4) соціально-культурні фактори: рівень соціального напруження в державі; диференціація доходів населення; середній рівень заробітної плати в державі; рівень безробіття; довіра власників інвестиційних ресурсів до різних інститутів фінансового ринку; культурні традиції; національні звичаї; менталітет населення держави.

До зовнішніх факторів, що відображають вплив умов розвитку регіону чи галузі на інвестиційний потенціал, тобто факторів мезорівня, доцільно віднести:

1) економічні фактори: тенденції економічного розвитку регіону та/або галузі; місцеву систему оподаткування; розвиток регіональної інфраструктури фінансового ринку; фінансовий стан конкурентів; фінансовий стан контрагентів по фінансовому ринку в регіоні; наявність платоспроможного попиту та заощаджень у населення регіону тощо;

2) соціальні фактори: кількість населення регіону; середня заробітна плата в регіоні (галузі); рівень безробіття в регіоні, культурні традиції в регіоні тощо.

Аналіз впливу факторів зовнішнього середовища у процесі формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку є неможливим без збору та обробки потрібної інформації, а саме про:

1) мега- та макроекономічну ситуацію;

- 2) основні показники розвитку фінансового ринку загалом та його окремих сегментів;
- 3) показники інвестиційної привабливості окремих регіонів та галузей економіки;
- 4) динаміку інвестиційних ресурсів домогосподарств, нефінансових та фінансових корпорацій;
- 5) діяльність окремих інститутів-інвесторів на фінансовому ринку;
- 6) законодавчі та нормативні акти, які визначають режим інвестиційної діяльності того чи іншого інституту фінансового ринку.

Серед факторів мікрорівня, тобто внутрішніх факторів впливу на інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку та ефективність його формування та використання, варто виокремити такі, як: сформований обсяг інвестиційних ресурсів; обсяг та структура фінансових ресурсів, що потенційно можуть формувати інвестиційні ресурси; специфіка організаційної структури інституту фінансового ринку (крім домогосподарств); загальна мотивація інвестиційної діяльності інституту фінансового ринку; характер і значимість стратегічних цілей, які зумовлюють характер внутрішньої інвестиційної політики; забезпеченість інституту фінансового ринку трудовими ресурсами та їх якість, у т.ч. знання, навички, досвід, підприємливість, культура праці, уміння використовувати знання, готовність до ризику, хист до передбачення [669, с.80]; якість формування та управління інвестиційним портфелем інституту фінансового ринку; доступ до фінансового ринку; фінансова (обізнаність) грамотність населення щодо інвестиційних перспектив конкретного інституту фінансового ринку; рівень організаційного забезпечення управління розміщенням інвестиційних ресурсів; внутрішні пріоритети розвитку носія інвестиційного потенціалу.

Отже, сформована нами система факторів впливу на інвестиційний потенціал та ефективність його формування та використання має чітку ієрархічну структуру, яка відображена на рисунку 2.5.

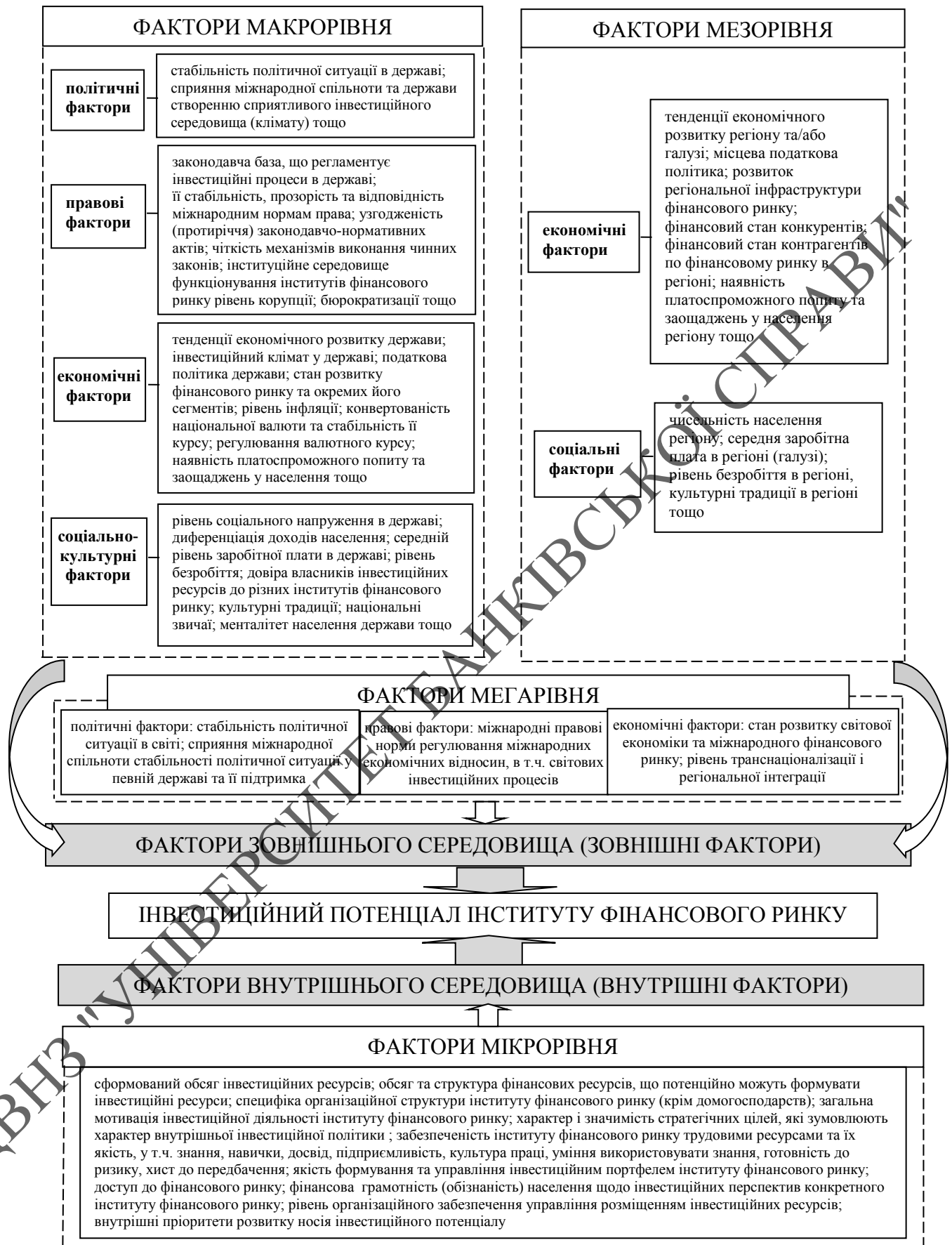


Рис. 2.5. Ієрархічна система факторів впливу на інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку

Джерело: власна розробка автора

Аналізуючи фактори, необхідно враховувати, що вони, незалежно від рівня їх виникнення та розвитку, можуть впливати на інвестиційний потенціал та ефективність його формування та використання як позитивно, так і негативно.

Тому, усі фактори, які впливають на інвестиційний потенціал, поділяють на фактори-стимулятори (фактори позитивного впливу) та фактори-дестимулятори (фактори негативного впливу). До факторів-стимуляторів належать фактори, дія яких створює сприятливі умови формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку. Відповідно, фактори впливу на інвестиційний потенціал з протилежним результатом їх дії, є факторами-дестимуляторами. Розподіл факторів на фактори-стимулятори та фактори-дестимулятори уможлиблює здійснення прогнозування тенденцій змін рівня інвестиційного потенціалу інституту фінансового ринку та внесення відповідних корегувань до його інвестиційної стратегії. Аналізуючи вплив факторів на економічний потенціал, необхідно мати на увазі такі особливості. По-перше, ступінь впливу різних факторів на економічний потенціал не однаковий, оскільки самі фактори не однозначні. По-друге, усі фактори сильно взаємодіють, і будь-яка зміна одного з факторів приводить до того, що відбуваються зміни в усій системі [109].

Таким чином, виокремлення основних факторів впливу на інвестиційний потенціал є важливим етапом обрання методики оцінки ефективності його формування та використання різними інститутами фінансового ринку, оскільки повнота та об'єктивність оцінки, а також сама ефективність обраної методики залежить саме від того, наскільки повно враховані ці фактори. Водночас, оцінка сукупності взаємопов'язаних факторів, що визначають інвестиційний потенціал, є досить складним завданням, оскільки необхідне одночасне врахування їх взаємовпливу та взаємодоповнення, синергетичні ефекти взаємодії. Тому постає вимога комплексності оцінки, що давала б уявлення не лише про величину потенціалу, а й про динаміку його зміни [421, с.46].

2.3. Інститути-інвестори на фінансовому ринку та їх інвестиційний потенціал

Як зазначалось вище, рушійним елементом процесу економічного розвитку як окремих інституційних одиниць, так і держави загалом, є інвестиційна діяльність, головною метою якої є забезпечення оптимальної ліквідності інвестиційних ресурсів із отриманням прибутку чи соціального ефекту, а отже, ефективного використання інвестиційного потенціалу інвесторів. Саме тому, у складній та заплутаній системі економічних зв'язків усе частіше необхідно приймати зважені рішення щодо накопичення та інвестування.

Рух інвестицій у вигляді інвестиційних потоків став невід'ємною частиною фінансово-господарського механізму національної економіки. Адже, чим масштабніші обсяги та вища ефективність і мобільність інвестиційних потоків, тим швидше відбувається відтворювальний процес та здійснюються позитивні ринкові перетворення [654, с.100].

З огляду на роль фінансового ринку в сучасній економіці, яка полягає в трансформації грошових заощаджень у високодохідні активи, значення цього ринку в інвестуванні економіки держави через ефективне використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку є досить вагомим. Однак, сьогодні економічною наукою не визначено конкретного тлумачення поняття «інвестиційний потенціал інституту фінансового ринку», яке б відповідало потребам як теорії, так і практики інвестування. Так, у сучасній економічній літературі сутність інвестиційного потенціалу щодо фінансового ринку розкривається недостатньо чітко або вкрай спрощено, і лише стосовно окремих його інститутів (фінансових корпорацій та домогосподарств). Що ж стосується ролі інвестиційного потенціалу держави та нефінансових корпорацій, як інститутів фінансового ринку, в насиченні економіки необхідними інвестиційними ресурсами, то її висвітлення залишається поза увагою вчених економістів.

Зазначимо, що кожний окремий інститут фінансового ринку, якому властиве здійснення інвестиційної діяльності, є і окремим носієм інвестиційного потенціалу. Звичайно, функціональні особливості інститутів фінансового ринку спричиняють специфіку формування особливого складу інвестиційних ресурсів, засобів та здатностей. Тому, власне, інвестиційний потенціал інституту фінансового ринку необхідно розглядати як сукупність можливостей та засобів останнього до мобілізації інвестиційних ресурсів та їх трансформації в інвестиції через наявні та потенційні здатності домогосподарств, персоналу інститутів до здійснення інвестиційної діяльності, що відповідають функціональній природі самого інституту, як інституційної одиниці, та його статусу на фінансовому ринку. Однак, перш ніж розпочати розгляд особливостей сутності інвестиційного потенціалу різних інститутів фінансового ринку, вважаємо за доцільне здійснити ранжування самих інститутів фінансового ринку за можливістю (чи неможливістю) здійснення ними інвестиційної діяльності загалом. У зв'язку із цим, зазначимо, що, ключове місце при здійсненні інвестиційної діяльності, посідає особа, яка термінологічно позначається як інвестор. Слово «інвестор», як зазначає О.М. Мозговий, походить від латинського «одягати» Тобто гроші, які вкладають (інвестують) в нову справу, можна розглядати образно як гроші «в новому одязі» [424], а той хто їх «одягає в новий одяг» і є інвестором.

Інвестор, як один із основних суб'єктів фінансового ринку, який відноситься до виділеного нами у п.1.3. першого ієрархічного рівня системи інститутів фінансового ринку, розглядається як в узагальненому, так у більш деталізованому вигляді. Так, узагальнено інвестор – це суб'єкт інвестиційної діяльності, який приймає рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування [497]. Є й більш деталізоване за об'єктом інвестування тлумачення сутності інвестора, згідно з яким, інвестори в цінні папери - це фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з

метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства [506]. Відповідно до об'єкта нашого дослідження, саме дане трактування поняття «інвестор» є доречним для розкриття сутності інвестора, який діє на фінансовому ринку. Однак, оскільки фондовий ринок є сегментною складовою фінансового ринку, який, в свою чергу, концентрує в собі інші сегментні складові, що мають безпосереднє відношення до здійснення певного роду інвестицій (наприклад, ринок кредитних ресурсів), то вкладання можуть здійснюватись не тільки в цінні папери, а й у депозити, дорогоцінні метали тощо. Також відзначимо, що метою інвестування на фінансовому ринку, крім отримання сталого доходу у вигляді дивідендів та відсотків за депозитами, може бути й отримання прибутку від зростання ринкової вартості цінних паперів, а також і досягнення певного соціального ефекту. Тому, на наш погляд, більш аргументованим відповідно до об'єкта та мети інвестування на фінансовому ринку може бути таке визначення поняття «інвестор фінансового ринку»: це інституційна одиниця фінансового ринку, яка здійснює вкладання власних, залучених, запозичених інвестиційних ресурсів у різні об'єкти інвестування з метою отримання доходу (прибутку) та досягнення певного соціального ефекту.

Таким чином, поведінка певного інституту фінансового ринку, як інвестора, є результатом взаємодії великої кількості різних чинників і найбільш суттєво впливає на ефективність використання власного інвестиційного потенціалу та на стійкість функціонування фінансового ринку загалом. Це пояснюється тим, що інвестуючи кошти у цінні папери, інвестори виконують макроекономічну функцію перерозподілу капіталів від одних підприємств на користь інших, більш прибуткових. Таким чином, відбувається ринкове саморегулювання. Керуючись прагматичними інтересами, інвестор забезпечує своїми коштами розвиток перспективних підприємств, галузей і всієї економіки країни [523, с.212]. Водночас, інвестор самостійно визначає цілі, напрями, види й обсяги інвестицій, залучає для їх

реалізації на договірній основі будь-яких учасників інвестиційної діяльності, у тому числі шляхом організації конкурсів і торгів. Він має право володіти, користуватися і розпоряджатися об'єктами та результатами інвестицій.

Отже, саме інвестори акумулюють капітал, який у процесі їх інвестиційної діяльності дає поштовх і стає фінансовою основою існування фінансового ринку загалом. А тому на фінансовому ринку основними інвесторами можуть бути такі його інститути, як:

- 1) домашні господарства;
- 2) нефінансові корпорації;
- 3) фінансові корпорації:

- корпорації, що приймають депозити;
- фонди грошового ринку, тобто інститути, які акумулюють кошти шляхом продажу акцій, паїв або сертифікатів юридичним особам або населенню;

- інвестиційні фонди негрошового ринку, тобто інститути, які залучають кошти населення, що інвестуються, головним чином у нерухомість або інші нефінансові активи;

- страхові корпорації;
- пенсійні фонди.

Спираючись на аналіз спеціалізованої економічної літератури, відмітимо, що інвесторів за їх статусом на фінансовому ринку прийнято ранжувати на:

- індивідуальних (приватних), корпоративних та інституційних [386, с.15; 466, с.180; 523, с.208; 673, с.149];

- індивідуальних (приватних) та інституційних [11; 76, с.13; 173, с.24; 509, с.20];

- інвесторів у цінні папери та інституційних інвесторів [504];

- індивідуальних (фізичних осіб), інституціональних (колективних) і професіоналів ринку [198; 661];

- професійних та непрофесійних інвесторів [478].

З метою обґрунтованої конкретизації статусу окремих інститутів фінансового ринку як інвесторів, а, отже, і визначення специфіки формування та використання їх інвестиційного потенціалу, необхідним є уточнення сутнісної характеристики вищезазначених статусних груп інвесторів. З цього приводу зазначимо, що, насамперед, більшість дослідників виокремлюють за статусом індивідуальних або приватних інвесторів. Зустрічається й дещо інша назва індивідуальних інвесторів, що, наприклад, позиціонується В.В. Поєдинком, яка більш сконцентрована на здійсненні непрофесійної інвестиційної діяльності. Однак, таке ранжування інвесторів уточнює саме не статус інвестора на фінансовому ринку, а специфіку здійснення інвестиційної діяльності тим чи іншим інвестором на професійному чи непрофесійному рівні. Науковець зазначає, що матеріальним підґрунтям професійної інвестиційної діяльності є, як правило, кошти інших інвесторів, передусім непрофесійних, суттєву частку котрих становлять громадяни [478]. Таким чином, непрофесійні інвестори можуть прирівнюватись до індивідуальних (приватних) інвесторів.

Необхідно зазначити, що до групи індивідуальних (приватних) інвесторів автори майже одностайно і, на нашу думку, вірно відносять лише фізичних осіб. Однак, єдності думок про те, що і для чого вкладають індивідуальні (приватні) інвестори, у тлумаченнях науковців немає. Так, в одних визначеннях [173; 198; 386; 466; 473] позиціонуються як вкладення тільки власні заощадження (нагромадження) фізичних осіб. В інших [341], крім власних заощаджень, вкладеннями можуть бути й запозичені кошти, що, в подальшому інвестуються таким інвестором. Зустрічаються також тлумачення, в яких зовсім не уточнюється те, за рахунок яких - власних, чи запозичених коштів — здійснюють вкладення індивідуальні (приватні) інвестори на фінансовому ринку. З цього приводу зазначимо, що, на нашу думку, важливим є те, що індивідуальний (приватний) інвестор здійснює вкладання саме вільних коштів, які на певний час йому не потрібні для інших цілей. А чи власні ці кошти, чи запозичені, для здійснення індивідуальної

інвестиційної діяльності не так важливо. Тому, наголошувати на власності коштів індивідуальних (приватних) інвесторів ми вважаємо не обов'язковим. Що ж стосується напрямів вкладання, то А.А. Пересада, О.Г. Шевченко, Ю.М. Коваленко, С.В. Урванцева стверджують, що індивідуальний (приватний) інвестор використовує нагромадження лише для придбання цінних паперів [466, с.181]. На наш погляд, якщо б мова йшла лише про статус індивідуального (приватного) інвестора на фондовому ринку, а не на фінансовому ринку загалом, то дане твердження було б вельми справедливим.

Л.М. Алексеєнко, М.В. Стецько, Н.В. Радова доповнюють попередніх авторів ще одним напрямом інвестування, таким як – диверсифікація валютних активів індивідуального (приватного) інвестора [11]. В даному визначені поле індивідуального вкладання розширюється від фондового ринку до валютного ринку. Однак, основний ринок вкладання, що здійснюються індивідуальними інвесторами – ринок кредитних ресурсів – авторами все ж ігнорується. Тому, на наш погляд, найбільш ґрунтовно узагальнено подано напрям вкладань, що здійснюються індивідуальними (приватними) інвесторами на фінансовому ринку, такими науковцями, як:

- Т.В. Майорова, яка зазначає, що напрямом вкладання є інвестування [385, с.15];

- С.В. Красножон, на думку якої, напрямом вкладання є різноманітні об'єкти інвестування [341].

Таким чином, індивідуальним (приватним) інвестором на фінансовому ринку є будь-яка фізична особа (домогосподарство), що має вільні кошти, які використовуються для інвестування. Також зауважимо, що діяльність індивідуальних інвесторів є багатостороннім явищем, що включає в себе як безпосередньо процес утворення заощаджень, так і сам процес інвестування в інструменти фінансового ринку [341]. Сама ж кількість індивідуальних інвесторів може певним чином слугувати показником добробуту домогосподарств, оскільки вони починають робити вкладення лише тоді,

коли досягають достатнього рівня особистого багатства, й постає питання вдалого його збереження та примноження. Тому індивідуальні (приватні) інвестори, в першу чергу, переслідують власні цілі, однак, крім того, вирішують завдання соціально-економічного характеру. Адже, індивідуальна інвестиційна діяльність — це частина економічної діяльності, яка є послідовною сукупністю рішень щодо створення заощаджень через пропозицію на ринку економічних ресурсів або з інших джерел та їх використання для інвестицій з метою досягнення певних цілей (як особистих, так і з врахуванням загальних економічних цілей домогосподарства) [341].

Наступною групою інвесторів, що різняться за своїм статусом на фінансовому ринку, яку виокремлюють деякі науковці [386; 466; 509], є корпоративні інвестори, якими є переважно акціонерні товариства, а також підприємства та установи інших форм власності. Корпоративні інвестори, з одного боку, емітують цінні папери з метою залучення фінансових ресурсів, а, з іншого — шукають шляхи прибуткового розміщення своїх тимчасово вільних коштів. Іншими словами, корпоративними інвесторами можуть бути нефінансові корпорації різних форм власності, які здійснюючи інвестиції на фінансовому ринку, разом із індивідуальними (приватними) інвесторами є основними постачальниками ресурсів в економіку держави. Проте на сьогодні склалася вкрай несприятлива атмосфера щодо здійснення інвестиційної діяльності нефінансовими корпораціями.

Так, ситуація є такою, що підприємства не тільки не можуть повністю задовольнити свої фінансові потреби за рахунок власних коштів, але не мають й інших джерел отримання додаткових коштів. Зазначимо, що, за офіційними даними Державної служби статистики України, за 2015 рік збитковими визнано 42,3% загальної кількості підприємств України. При цьому загальний фінансовий результат діяльності підприємств України в 2014 році визначався як збиток, що становив – 590066,9 млн грн та й 2015 рік також був збитковим, збиток становив – 224451,2 млн грн [648].

Також у складі корпоративних інвесторів, крім нефінансових корпорацій, повинні, на наш погляд, розглядатися й корпорації, що приймають депозити (а саме банки та філії іноземних банків) та страхові корпорації. Так, якщо банк, маючи тимчасово вільні власні кошти, використовує їх як інвестиційні ресурси для здійснення інвестиційної, а не кредитної (навіть що стосується інвестиційного кредитування) діяльності, то банк в такому випадку і буде корпоративним інвестором. Банки, як корпоративні інвестори, можуть здійснювати портфельні інвестиції в акції підприємств (придбання акцій в невеликих обсягах, що дозволяє здійснювати лише опосередкований контроль за емітентом в рамках портфеля з урахуванням оптимального сполучення параметрів ризик – прибутковість), а також прямі інвестиції в акції підприємств (придбання великих пакетів, що дають банку як інвестору можливість здійснювати поточне управління підприємством і визначати стратегію його розвитку) [369]. Що ж стосується страхових корпорацій, то дані інститути фінансового ринку також активно здійснюють вкладання власних ресурсів саме як корпоративні інвестори. Тобто, в даному випадку інвестуються кошти власників (співвласників) страхової корпорації, а не кошти, які вкладені в страховика страхувальниками як страхові платежі. За рахунок такого інвестування у страхової корпорації з'являється можливість отримання додаткового доходу, який, в свою чергу, використовується нею на розширення власної страхової діяльності, на виплату винагороди власникам (засновникам), а також на покриття непередбачуваних витрат та збитків від нестрахової діяльності.

Відтак, зазначимо, що притік інвестицій в економіку країни сьогодні уповільнюється все ж не стільки через відсутність інвестиційних коштів, а й у зв'язку із тим, що недостатньо прозорими є механізми трансформації заощаджень індивідуальних (приватних) та корпоративних інвесторів в інвестиції. Тобто індивідуальні (приватні) та корпоративні інвестори, не маючи можливостей, необхідних знань, а також часу для того, щоб ефективно розміщувати свої заощадження на фінансовому ринку шляхом

прямого інвестування, потребують професійного управління їх інвестиційними ресурсами, яке вони отримують від інституційних інвесторів. Саме на інституційних інвесторів покладається одне із важливих завдань державної інвестиційної політики – створення сприятливого середовища для нагромадження фінансових ресурсів суб'єктами економіки і забезпечення функціонування ефективного механізму їх трансформації в інвестиції [90, с.260]. Крім того, інституційні інвестори сприяють ефективному розподілу фінансових ресурсів суспільства, які є джерелом довгострокових інвестицій, що вкрай необхідні для розвитку національної економіки.

З огляду на важливість діяльності інституційних інвесторів в наукових колах спостерігається значний інтерес до дослідження проблематики їх функціонування. Сутність, склад та особливості функціонування інституційних інвесторів є об'єктом наукових досліджень багатьох вчених-економістів. Проте непоодинокими є випадки, коли науковці, застосовуючи термін «інституційний інвестор», вкладають в нього різний зміст. А тому, за визначеннями, які даються науковцями, неможливо виділити єдиний підхід ні щодо самого тлумачення поняття «інституційний інвестор», ні щодо конкретизації інститутів фінансового ринку, що відносяться саме до інституційних інвесторів. Тому першочергово зазначимо, що науковці, при трактуванні сутності поняття «інституційний інвестор» (табл. Е.1 додатку Е), нарізно відносять до цього виду інвесторів таких їх представників, як:

- фінансові посередники (спеціалізовані фінансові посередники; особливого типу фінансові посередники) [4; 52; 105; 130; 132; 173; 174; 440; 444; 473; 531; 580; 662; 693];
- юридичні особи (підприємства; компанії; організації) [11; 35; 118; 152; 365; 414; 423; 463; 522; 544; 591; 600];
- учасники фінансового ринку [78; 170; 348; 6732];
- портфельні інвестори [386; 466];
- фінансові інститути (кредитно-фінансові інститути) [65; 171; 187; 453; 486; 506; 509; 638; 682];

- суб'єкти колективного інвестування [548];
- колективні тримачі акцій [677];
- інститути контрактних заощаджень [414].

Отже, більшість науковців пропонують розглядати інституційних інвесторів у широкому сенсі саме як фінансових посередників, які акумулюють кошти індивідуальних та корпоративних інвесторів з метою їх подальшого інвестування в різні фінансові активи. Ми не можемо не погодитись із таким твердженням, адже, як зазначалось у п.1.4, вільний рух фінансових ресурсів та надання фінансових послуг на фінансовому ринку здійснює і забезпечує його інфраструктура, тобто система спеціалізованих інститутів даного ринку, то, можливість ефективнішого здійснення інвестиційної діяльності індивідуальних та корпоративних інвесторів на фінансовому ринку може забезпечуватись саме інститутами фінансового посередництва. Однак, на нашу думку, все ж вимагає обов'язкового акценту той факт, що інвестиційна діяльність, яка здійснюється на фінансовому ринку, потребує специфічних підходів як до формування інвестиційних ресурсів, так і до їх вкладання. В зв'язку із цим, наголосимо на тому, що інституційні інвестори – це не просто фінансові посередники, а саме, як зазначають деякі науковці [105; 693], спеціалізовані фінансові посередники.

І саме таке бачення сутності інституційного інвестора, на наш погляд, акумулює в собі змістову характеристику даного інституту і як учасника фінансового ринку, і як фінансового інституту. Крім того, на нашу думку, важливим є акцент щодо обов'язкового уточнення того, що інституційний інвестор є юридичною особою. Що ж стосується твердження, яке наводиться Т.В. Майоровою, А.А. Пересадою, С.В. Урванцевою, А.А. Кілячковим та Л.А. Чалдаєвою, що інституційні інвестори – це портфельні інвестори, то зазначимо таке. Виходячи із ранжування інвесторів, яке зустрічається в економічній літературі, за такою класифікаційною ознакою, як стратегія діяльності (або мета інвестиційної діяльності), усіх інвесторів поділяють на стратегічних, портфельних та спекулянтів. Портфельний інвестор є особою,

яка здійснює портфельні інвестиції, що є диверсифікацією вкладень капіталу інвестора в різні об'єкти інвестування і, перш за все, в різні фінансові інструменти. Саме портфельне інвестування є найкращою альтернативою зі всіх можливих варіантів вкладення тимчасово вільних коштів на вітчизняному фінансовому ринку. Переваги портфельного інвестування полягають у можливостях [639]:

- поліпшувати умови інвестування, надавши сукупності цінних паперів таких інвестиційних властивостей, які недосяжні для окремо взятого цінного паперу і досяжні тільки при їхній комбінації (наприклад, диверсифікація ризику);

- оцінювати, планувати, контролювати результати всієї інвестиційної діяльності на різних сегментах фондового ринку;

- вибирати портфель для вирішення специфічних інвестиційних завдань.

Таким чином, портфельний інвестор характеризується як суб'єкт інвестиційної діяльності, що вкладає свій капітал у різноманітні об'єкти (інструменти) інвестування винятково з метою одержання інвестиційного прибутку. І тому, можна стверджувати, що ця ознака не відображає особливість, яка притаманна саме інвестиційному інвестору, адже формування інвестиційного портфеля, крім інституційних інвесторів, можуть здійснювати й корпоративні інвестори. Також відмітимо, що серед досліджуваних тлумачень поняття «інституційний інвестор» немає єдності й щодо того, як функціонально результується діяльність даного виду інвесторів (рис. 2.6).

Так, група дослідників [35; 65; 152; 171; 444; 473; 522; 544; 591] зосереджує діяльність інституційних інвесторів лише на інвестуванні (розміщенні) власних (залучених) коштів в різні фінансові інструменти. Розвиток зазначеної позиції спостерігається у іншій групі науковців [386; 466; 673], які акцентують увагу не просто на здійсненні інвестиційної діяльності інституційними інвесторами, а на формуванні ними портфеля цінних паперів та подальшому управлінні ним.

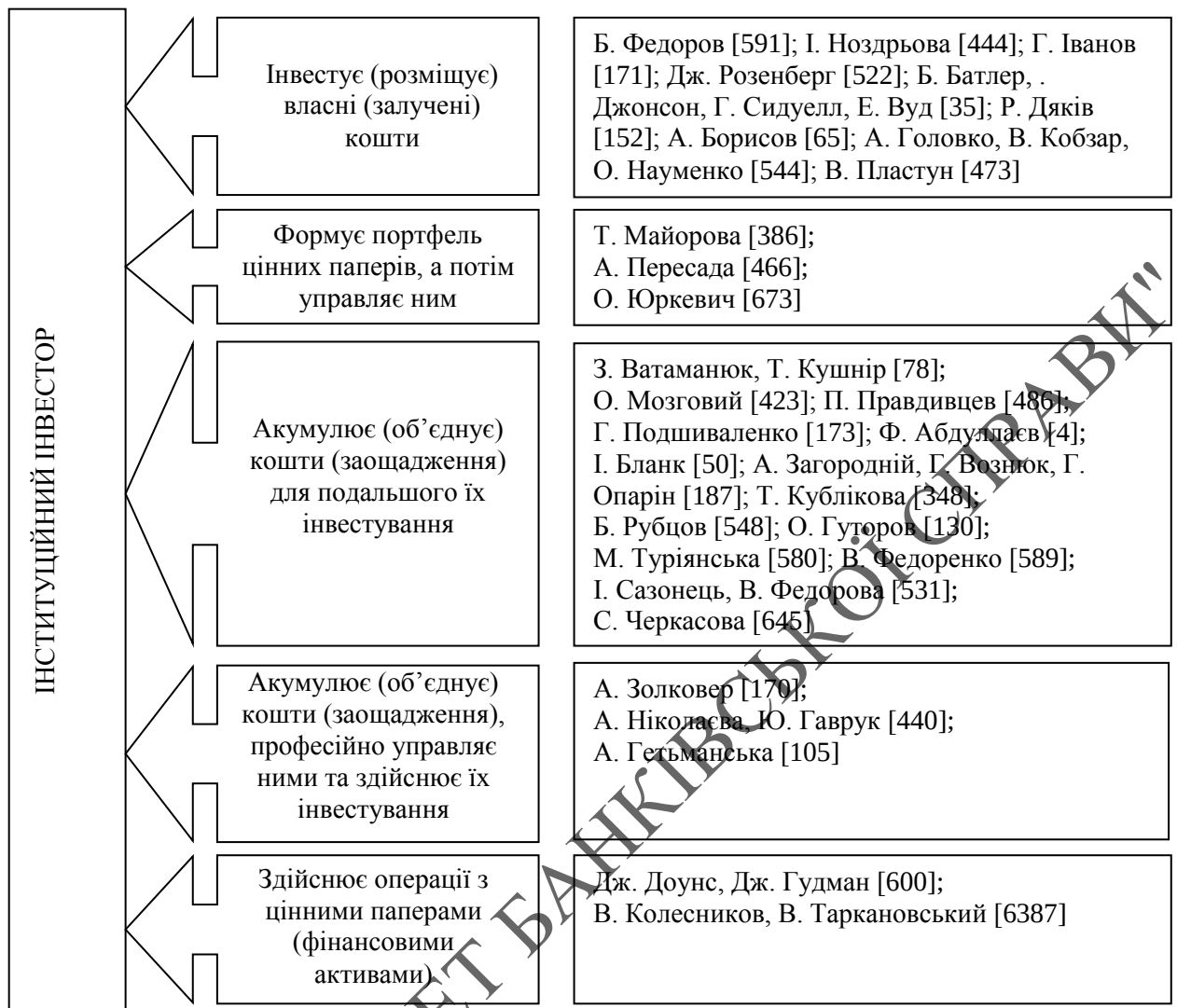


Рис.2.6. Підходи до трактування функціонального результату діяльності інвестиційних інвесторів

Джерело: власна розробка автора

Однак, на нашу думку, визначення сутності інституційних інвесторів повинно обов'язково містити початковий етап здійснення інвестиційної діяльності, а саме, акумулювання заощаджень (коштів) індивідуальних та корпоративних інвесторів для подальшого їх інвестування. Такий підхід, хоч і дещо в різних варіаціях, прослідковується у визначеннях, наданих ще однією групою вчених [4; 50; 78; 130; 173; 187; 348; 423; 486; 531; 548; 580; 589; 645].

Серед науковців, в тлумаченнях поняття «інституційний інвестор», також немає єдиної думки і щодо кінцевої мети здійснення інвестиційної діяльності даним видом інвесторів на фінансовому ринку.

Так, у аналізованих визначеннях превалюють трактування, в яких зовсім не зазначено мету інвестиційної діяльності інституційних інвесторів. Оскільки нами попередньо наголошувалось (п.2.2), що інвестиційна діяльність обов'язково має кінцеву мету, яка пов'язана із забезпеченням найбільш ефективних заходів та дій щодо реалізації (здійснення) інвестицій, то вважаємо обов'язковим зазначення кінцевої мети інвестиційної діяльності інституційних інвесторів – суб'єктів інвестиційної діяльності – при визначенні сутності цього виду інвесторів. Такий підхід зустрічається у наукових доробках багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених, а також в законодавчих актах, проте із означенням депо в різний спосіб кінцевої мети інвестування. Так, З.Г. Ватаманюк, Т.М. Кушнір, О.М. Юркевич як мету інвестиційної діяльності інституційних інвесторів узагальнено визначають інвестиційний дохід (дохід від інвестицій) [78, с.125]. Отримання прибутку виокремлюється як мета інвестування, що здійснюється інституційними інвесторами, таким науковцями, як Л.М. Алексеєнко, М.В. Стецько, Т.К. Блохіна, А.М. Ніколаєва. Широкий перелік результуючих цілей інвестування інституційними інвесторами представлено В.Л.Пластуном, який робить висновок, що інституційні інвестори «формують портфелі фінансових активів для отримання прибутку..., забезпечення стабільного рівня доходу, досягнення інших інвестиційних цілей» [473].

Загалом нам імпонують виділені позиції, які пропонуються науковцями. Однак, вважаємо доцільним все ж акцентувати увагу на меті здійснення інвестицій інституційними інвесторами на фінансовому ринку, а саме на отриманні доходу (прибутку) та/або збереженні вартості інвестицій.

Таким чином, проведений аналіз теоретичних підходів до визначення сутності інвестиційних інвесторів дозволив сформулювати авторське бачення поняття «інституційний інвестор», під яким слід розуміти спеціалізованого

фінансового посередника, який є юридичною особою, що на професійній основі акумулює заощадження (кошти) різних за статусом на фінансовому ринку інвесторів для подальшого їх інвестування з метою отримання доходу (прибутку) та/або збереження вартості інвестицій. Водночас, така змістова характеристика сутності інвестиційних інвесторів дала можливість виділити відмінні характерні риси даного виду інвесторів, як особливого типу фінансових посередників на фінансовому ринку, і, тим самим, дозволила відокремити сутнісне наповнення поняття «інституційний інвестор» від загального поняття «фінансовий посередник». Так, якщо інституційних інвесторів розглядати як фінансових посередників, то до основних функцій, що ними виконуються, можна віднести такі:

- формування колективних інвестиційних ресурсів на основі акумулювання заощаджень індивідуальних та корпоративних інвесторів;
- перетворення колективних інвестиційних ресурсів в інвестиції через ефективний їх розподіл;
- диверсифікацію вкладень інвестиційних ресурсів в різні інвестиційні проекти;
- зниження трансакційних витрат;
- перерозподіл та зниження інвестиційних ризиків;
- згладжування асиметричності інформації щодо заощаджень та інвестицій.

Крім того, як зазначає А.М. Ніколаєва, розвиток вітчизняних інституційних інвесторів дозволяє організувати заощадження населення для цілей довгострокових інвестицій в цінні папери підприємств реального сектору економіки; знизити залежність динаміки вітчизняного фондового ринку від активності спекулятивних інвестиційних стратегій зарубіжних портфельних інвесторів; надати населенню інструменти пенсійного забезпечення і накопичення заощаджень, що позитивно відіб'ється на рівні добробуту населення загалом [440]. Отже, більшість видів інституційних інвесторів виконують ще й важливу соціальну функцію, залучаючи до

механізмів колективного інвестування кошти дрібних інвесторів та сприяючи за рахунок ефективного інвестування підвищенню рівня добробуту громадян – учасників інвестиційних інститутів [645, с. 34]. Специфічність же фінансових посередників як інституційних інвесторів проявляється через характерні ознаки їх функціонування як цього виду інвесторів. За результатами аналізу сутнісних ознак діяльності інституційних інвесторів, які виокремлюються в роботах науковців [105; 170; 440; 474; 645; 673], вважаємо доцільним віднести до специфічних ознак такі:

- об'єднання заощаджень індивідуальних та корпоративних інвесторів у загальний фонд з метою подальшого їх інвестування на фідучіарній основі;
- професійність в управлінні колективними заощадженнями – сформованими інвестиційними ресурсами;
- акумулювання коштів різних інвесторів та управління ними і як колективними інвестиційними ресурсами, і як єдиним інвестиційним портфелем;
- здійснення інвестицій в різноманітні фінансові інструменти;
- провадження інвестування на постійній основі;
- нездійснення депозитних залучень та операцій щодо їх обслуговування;
- публічний характер діяльності;
- постійний моніторинг діяльності відповідними регулюючими органами.

Також відзначимо, що інвестування коштів інституційними інвесторами має певні особливості, пов'язані, насамперед, з жорстким регулюванням його напрямів та обсягів державою. Існування такого регулювання обумовлене, по-перше, необхідністю захисту інтересів інвесторів, а по-друге, специфічним характером руху фінансових ресурсів, який виражається в тому, що в розпорядженні фінансового посередника завжди наявні вільні ресурси за довірними зобов'язаннями, які можуть і повинні використовуватися для стимулювання інвестиційного процесу [529]. Таким чином, визначене

авторське тлумачення сутності інвестиційних інвесторів та охарактеризовані відмінні ознаки їх діяльності дають змогу виокремити конкретні інститути фінансового ринку, які утворюють систему інституційного інвестування.

Однак, попередньо зауважимо, що однотайності думок щодо складу інституційних інвесторів у зарубіжних і вітчизняних дослідників немає. Однотайність серед науковців простежується лише щодо віднесення до інституційних інвесторів страхових компаній, недержавних пенсійних фондів (НПФ) та інститутів спільного інвестування (ІСІ). Це пояснюється тим, що саме за природою свого функціонування ці інвестори здійснюють акумулювання інвестиційних ресурсів індивідуальних і корпоративних інвесторів, а також їх подальше вкладання в різні об'єкти інвестування.

НПФ, ІСІ, страхові корпорації здійснюють інвестиційну діяльність відповідно до законодавства, що визначає особливості їх діяльності. Так, кошти страхових резервів, що створюються страховими компаніями, повинні розміщуватися з урахуванням безпечності, прибутковості, ліквідності, диверсифікованості та мають бути представлені активами таких категорій: грошові кошти на поточному рахунку; банківські вклади (депозити); валютні вкладення згідно з валютою страхування; нерухоме майно; акції, облігації, іпотечні сертифікати; цінні папери, що емітуються державою; права вимоги до перестраховиків; інвестиції в економіку держави за напрямками, визначеними урядом; банківські метали [503]. Пенсійні активи, що накопичуються в НПФ, які включають активи в грошових коштах; активи в цінних паперах; інші активи, можуть бути використанні, крім виконання зобов'язань фонду перед його учасниками та оплати витрат, пов'язаних із здійсненням недержавного пенсійного забезпечення, для цілей інвестиційної діяльності фонду з метою отримання доходу на користь його учасників [498].

У розвинених країнах ІСІ разом зі страховими компаніями та НПФ є провідними фінансовими акумуляторами й диверсифікаторами, які, зберігаючи кошти населення, перетворюють їх в інвестиційну базу [117, с.112]. За своєю природою ІСІ є корпоративними або пайовими фондами, що

проводять діяльність, яка пов'язана із об'єднанням (залученням) грошових коштів індивідуальних та корпоративних інвесторів з метою отримання прибутку (доходу) від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість. Отже, ІСІ здійснюють свою діяльність в інтересах учасників ІСІ та за рахунок ІСІ шляхом вкладання коштів спільного інвестування в активи ІСІ [498].

Поєднуючи кошти широкого кола інвесторів, інвестиційні фонди породжують ефект «економії масштабу», тобто скорочення умовно-постійних витрат інвесторів з управління їхніми інвестиційними ресурсами й трансакційних витрат при купівлі-продажу цінних паперів та інших об'єктів, на кожну одиницю інвестицій [348]. Активи ІСІ, які складаються з цінних паперів, коштів, у тому числі в іноземній валюті, банківських металів та інших активів, законодавчо передбачених, інвестуються на диференційованій основі, а вимоги до їх диверсифікованості законодавче встановлюються у вигляді заборони на вкладення певної частки активів інвестиційних фондів у цінні папери одного емітента, обмеження на придбання пакету цінних паперів одного емітента понад установлені частки, обмежень або повної заборони на придбання тих або інших об'єктів вкладень.

Необхідно підкреслити той факт, що ІСІ можуть бути створені у формі корпоративного фонду, що є юридичною особою, яка утворюється у формі акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування, а також у формі пайового фонду, що є сукупністю активів, які належать його учасникам на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами (КУА) та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності [498]. Таким чином, за своїм правовим статусом ІСІ можуть бути розподілені на ті, які створені у вигляді юридичної особи, і ті, які існують як фонди грошових коштів. А тому, виникає протиріччя щодо віднесення пайових ІСІ до інституційних інвесторів, які, за нашим твердженням, мають обов'язковий статус юридичної особи. На нашу думку, у даному випадку, для згладжування

зазначеної невідповідності, доцільним є розгляд як ІСІ (пайового фонду) не сам фонд, а саме ту КУА, що його створює і надалі управляє його активами. В такий спосіб, ми, в жодному разі, не стверджуємо, що загалом КУА за своєю типологією є інституційним інвестором, виокремлюємо ситуаційне комбінування пайового фонду (ІСІ) із його засновником та емітентом його інвестиційних сертифікатів, тобто з КУА такого фонду, яка в даному випадку і прирівнюється до інституційного інвестора.

Якщо ж ІСІ функціонує як корпоративний фонд (юридична особа), то, в цьому випадку, ІСІ є інституційним інвестором, а його КУА є лише компанією, що надає специфічні послуги з довірчого управління активами цього фонду, тобто здійснює операції з довірчого управління активами ІСІ від свого імені, за рахунок та в інтересах ІСІ.

У продовження розгляду питання складу інституційних інвесторів зазначимо, що досі в наукових колах триває дискусія в площині віднесення до цієї групи інвесторів таких фінансових посередників – інститутів фінансового ринку – як банки. Одна група вчених [11; 35; 90; 118; 132; 152; 173; 174; 386; 473; 478; 486; 531; 600; 673] вважає банки провідними представниками системи інституційних інвесторів. З цього приводу О.Д. Вовчак, категоріально виокремлюючи серед інституційних інвесторів банки, зазначає, що на сьогодні вони є основною ланкою між вільними фінансовими коштами та інвестиційними потребами та мають можливість діяти одночасно у двох важливих напрямках – на ринку цінних паперів і на кредитному ринку, які відповідають за перетворення заощаджень населення в інвестиції [90, с. 362]. Важко не погодитись із цим твердженням в аспекті провідної ролі банків, як фінансових посередників, що діють на фінансовому ринку. Що ж стосується їх категоріального віднесення до інституційних інвесторів, то безсумнівного погодження із таким підходом у нас немає.

Також необхідно зазначити, що низка дослідників [105; 170; 187; 348; 414; 440; 444; 463; 506; 509; 591; 686] не розглядають у складі інституційних інвесторів банківські та інші кредитні установи, що, на наш погляд, є більш

правильним відповідно до зазначених вище відмінних ознак діяльності цього виду інвесторів. Для пояснення нашої позиції з цього питання зазначимо, що серед основних сутнісних ознак діяльності інституційних інвесторів, які нами були окреслені вище, ми чітко виділили обов'язковість об'єднання будь-яким інституційним інвестором заощаджень індивідуальних та корпоративних інвесторів у загальний фонд (пул) з метою подальшого їх інвестування на фідучіарній основі, але не через здійснення залучення депозитних вкладень та операцій щодо їх обслуговування. Таким чином, за основною місією створення банки, кредитні спілки та інші кредитні установи як депозитні фінансові корпорації повинні розглядатися на фінансовому ринку саме як не інституційні, а корпоративні інвестори. Однак, зазначимо, що створений банком фонд банківського управління (ФБУ) не є юридичною особою, а є коштами учасників фонду банківського управління та іншими активами ФБУ, що перебувають у довірчому управлінні банку – управителя ФБУ. А тому, саме банк, за обов'язковим статусом інституційного інвестора як юридична особа, може розглядатися як представник цього виду інвесторів. Дійсно, якщо відносити до інституційних інвесторів лише юридичних осіб, то ФБУ, як і ІСІ – пайовий фонд, не може бути інституційним інвестором, а в даному статусі буде розглядатися банк-засновник цього фонду. Водночас, якщо банком не створено певного ФБУ, то немає підстав розглядати банк у складі інституційних інвесторів.

Сьогодні чітко не визначено, який саме банк може стати банком-управителем ФБУ. Так, є лише пропозиції розглядати банк-управитель, як банк, який не менше п'яти років поспіль здійснює довірче управління коштами та реалізує свої житлові програми, є зберігачем цінних паперів та має сплачений статутний капітал у розмірі не менше ніж 200 млн. грн. [506]. Слід визнати, що й система інституційних інвесторів і управління їх активами в сучасному глобальному середовищі є певним симбіозом різних типів інституцій, і в перспективі процеси уніфікації тільки посилюватимуться через зниження законодавчих бар'єрів та намагання збільшити сферу своєї

діяльності [525, с.29]. Отже, проведене дослідження щодо уточнення сутнісної характеристики статусних груп інвесторів фінансового ринку дозволило сформулювати авторське бачення складу інституційних інвесторів, а саме: НПФ; страхові корпорації; ІСІ як корпоративні фонди та як КУА, що створили пайові фонди; банки-управителі ФБУ. Загалом конкретизацію груп інвесторів за їх статусом на фінансовому ринку, а також окремих інвесторів фінансового ринку (представників виокремлених груп) наведено на рис. 2.7.

Таким чином, сформувавши власне бачення статусного розмежування інститутів фінансового ринку між певними групами та видами інвесторів, а саме між індивідуальними, корпоративними та інституційними інвесторами, можемо аргументовано узагальнити сутність інвестиційного потенціалу інститутів (інвесторів) фінансового ринку.

Так, по-перше, при аргументації сутності поняття «інвестиційний потенціал інституту фінансового ринку», хочемо ще раз наголосити на прямому зв'язку даної категорії із можливістю здійснення саме інвестиційної діяльності інститутами фінансового ринку, а не будь-якого іншого виду діяльності, наприклад, кредитної. За цим твердженням зазначимо, що багато дослідників [318; 379; 674] інвестиційного потенціалу таких інститутів фінансового ринку, як банки, розглядають, в більшості випадків, його використання з позиції здійснення не стільки інвестиційної, а саме кредитної діяльності, що, на нашу думку, є вкрай помилковим.

Дійсно, кредитні операції банків за своїм призначенням щодо використання банківських ресурсів з метою отримання прибутку мають схожість з їх інвестиційною діяльністю. Однак, найвагоміша різниця між інвестиціями та кредитом полягає у тому, що кредит не вкладається в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, а саме надається для використання позичальниками на умовах повернення, платності, строкового та цільового використання.



Рис. 2.7. Класифікація інститутів-інвесторів за їх статусом на фінансовому ринку

Джерело: власна розробка автора

Навіть, якщо розглядати такий вид банківського кредиту, як інвестиційний кредит, який у банківській сфері позиціонується саме одним із напрямів інвестиційної діяльності банківських установ, то знову ж зауважимо, що інвестиційне кредитування є запозиченням, яке надається

кредитором позичальнику на умовах строковості, платності, повернення, забезпеченості та цільового використання, визначеного кредитною угодою та обґрунтованого інвестиційним проектом, обсягу грошових коштів, які спрямовуються на придбання, реконструкцію, розширення або оновлення основних засобів позичальника [461]. Отже, інвестиції та кредит є зовсім різними як за призначенням, так і за економічною природою категоріями, які, на наш погляд, не те що ототожнювати, а навіть поєднувати недоцільно. Так, під банківськими інвестиціями, передусім, розуміють інвестиції, які здійснюються банками як суб'єктами інвестиційної діяльності [126, с.191]. А тому, потенційну можливість трансформації інвестиційних ресурсів інститутів фінансового ринку в інвестиції, необхідно розглядати лише в аспекті прямих (в т.ч. й тезавраційних) чи портфельних інвестицій, без кредитів.

Ще одним аспектом аргументації сутності інвестиційного потенціалу інституту фінансового ринку вважаємо те, що дане поняття визначає, як і будь-який вид потенціалу, сукупність як інвестиційних ресурсів, так і можливостей, здатностей та засобів трансформувати ці ресурси в інвестиції, тобто здійснення певним інститутом інвестиційної діяльності. З цього приводу слід відмітити, що аналіз трактувань інвестиційного потенціалу різних інститутів фінансового ринку (нефінансових корпорацій [97; 168; 203; 580; 666]; банків [15; 104; 147; 368; 379; 429; 537]; страхових компаній [73; 108; 401; 428; 520; 534; 551; 569]; домогосподарств [179; 181; 210; 412; 514] та інших) дає підстави для висновку про те, що більшість науковців визначають його як сукупність інвестиційних ресурсів (в деяких визначеннях – як можливості формування (використання) інвестиційних ресурсів [147; 368; 379; 459; 537; 666]), які виражаються власними (власними та залученими) коштами фізичних та юридичних осіб та можуть бути направлені на інвестиційні цілі. Такий підхід, на наш погляд, є вузько спрямованим, адже, навіть, маючи тимчасово вільні кошти, які потенційно

хочеться інвестувати в певні об'єкти, можна не мати ні можливостей, ні здатностей, ні засобів реалізувати бажання інвестувати.

З огляду на авторське бачення сутності інвестиційного потенціалу (п.2.2) та на вищевикладені аргументації змістової сутності поняття «інвестиційний потенціал інституту фінансового ринку», вважаємо за доцільне розглядати інвестиційний потенціал інституту фінансового ринку як сукупність можливостей та засобів інституту фінансового ринку мобілізації інвестиційних ресурсів та їх трансформації в інвестиції через наявні та потенційні здатності домогосподарств, персоналу інститутів до здійснення інвестиційної діяльності, що відповідають функціональній природі самого інституту, як інституційної одиниці та його статусу на фінансовому ринку.

Дане визначення інвестиційного потенціалу інституту фінансового ринку уможлиблює конкретизацію сукупності показників і характеристик, що дозволяють достатньою мірою описати й оцінити можливості конкретного інституту фінансового ринку щодо мобілізації внутрішніх або залучення зовнішніх фінансових ресурсів, що трансформуються через певні здатності та засоби в інвестиційні ресурси.

Висновки до розділу 2

Проведене у другому розділі дослідження теоретико-методологічних засад інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку дало підстави зробити такі висновки:

1. Суттєві розбіжності в інтерпретації поняття «потенціал» пояснюються тим, що його сутність розкривається через виокремлення однієї або кількох характерних рис, які, на думку того чи іншого дослідника, є основними для даної категорії. З огляду на це, під потенціалом слід розуміти сукупність можливостей, реалізація яких забезпечується певними ресурсами, засобами та здатностями для досягнення поставленої мети.

2. Носіями потенціалів в економіці можуть бути суб'єкти всіх видів економічної діяльності, а також довільні групи таких суб'єктів. Носіїв потенціалів необхідно розглядати не тільки за видами економічної діяльності, а й за ієрархічними рівнями економіки, в межах яких вони функціонують: мега-, мета-, макро-, мезо- та макрорівень. Відтак, потенціал інституту фінансового ринку варто розглядати як сукупність можливостей інституту фінансового ринку з досягнення поставленої мети, реалізація якої забезпечується певними ресурсами, засобами та здатностями даного інституту.

3. Інвестиційна діяльність є забезпеченням вирішення стратегічних і тактичних завдань, які сприяють розвитку інститутів як фінансового ринку, так реального сектору економіки. Характерними сутнісними ознаками інвестиційної діяльності є те, що ця діяльність: притаманна різним інституційним одиницям, що відносяться до різних інституційних секторів економіки; базується на результатах фінансової діяльності щодо формування заощаджень та запозичень, які перетворюються на інвестиційні ресурси; обов'язково має кінцеву мету, яка пов'язана із забезпеченням найбільш ефективних заходів та дій щодо реалізації (здійснення) інвестицій з одержанням прибутку або досягненням соціального ефекту.

4. Базисною складовою інвестиційного потенціалу є інвестиційні ресурси, склад яких слід розглядати в розрізі матеріальних і нематеріальних активів, що, своєю чергою, конкретизують речову форму втілення фінансових ресурсів – джерел інвестування.

5. Під інвестиційним потенціалом слід розуміти сукупність можливостей та засобів з мобілізації інвестиційних ресурсів та їх трансформації в інвестиції через наявні та потенційні здатності персоналу до здійснення інвестиційної діяльності. Такий підхід дає змогу розглядати інвестиційний потенціал в розрізі двох процесно-структурних складових: формування інвестиційного потенціалу (створення можливостей здійснення мобілізації фінансових ресурсів – засобів створення активів, що

трансформуються в інвестиційні ресурси) та використання інвестиційного потенціалу (створення можливостей використання здатностей інвесторів та засобів трансформації інвестиційних ресурсів в певні об'єкти інвестування, тобто інвестиції).

6. Ключове місце при здійсненні інвестиційної діяльності посідає інвестор. Специфіка об'єктів та мети інвестування на фінансовому ринку дає можливість розгляду інвестора на даному ринку як інститут фінансового ринку, який здійснює вкладання інвестиційних ресурсів у різні об'єкти інвестування з метою отримання доходу (прибутку) та досягнення певного соціального ефекту.

7. Статус інвестора на фінансовому ринку є основою їх поділу на такі групи інвесторів, як: індивідуальні, корпоративні та інституційні. Індивідуальним інвестором на фінансовому ринку є будь-яка фізична особа (домогосподарство), що має вільні кошти, які використовуються ними для інвестування. Корпоративними інвесторами на фінансовому ринку можуть бути: нефінансові корпорації різних форм власності; корпорації, що приймають депозити, коли, маючи тимчасово вільні власні кошти, використовують їх як інвестиційні ресурси саме для здійснення інвестиційної, а не кредитної діяльності, та страхові корпорації, коли вони інвестують свій власний капітал, а не кошти, які вкладені страхувальниками як страхові платежі. До складу інституційних інвесторів входять: НПФ; страхові корпорації, при інвестуванні ними коштів, які вкладені учасниками та страхувальниками; ІСІ як корпоративні фонди та КУА, що створили пайові фонди; банки-управителі ФБУ.

8. Поняття «інвестиційний потенціал інституту фінансового ринку» варто розглядати крізь призму можливості здійснення інститутами фінансового ринку саме інвестиційної, а не будь-якої іншої діяльності. Дане поняття визначає сукупність як інвестиційних ресурсів, так і можливостей, здатностей та засобів трансформувати ці ресурси в інвестиції, тобто здійснення певним інститутом інвестиційної діяльності. Відтак під

інвестиційним потенціалом інституту фінансового ринку слід розуміти сукупність його можливостей та засобів щодо мобілізації інвестиційних ресурсів та їх трансформації в інвестиції через наявні та потенційні здатності персоналу до здійснення інвестиційної діяльності, які відповідають функціональній природі самого інституту як інституційної одиниці та його статусу інвестора на фінансовому ринку.

Основні наукові результати другого розділу дисертаційної роботи опубліковані у працях автора: [214; 215; 216; 217; 224; 225; 226; 230; 232; 238; 242; 243; 244; 246; 254; 260; 266; 269; 283; 285; 288; 294; 298; 690].

РОЗДІЛ 3

НАУКОВО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ФОРМУВАННЯ, ВИКОРИСТАННЯ ТА ОЦІНЮВАННЯ СКЛАДОВИХ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНСТИТУТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

3.1. Науково-методичний інструментарій формування та оцінки інвестиційних ресурсів інститутів-інвесторів на фінансовому ринку

Інвестиційні ресурси, що, на наш погляд, є сукупністю матеріальних та нематеріальних ресурсів, які, з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту, використовуються інвестором у процесі їх вкладання в об'єкти інвестування, є фундаментом інвестиційного потенціалу, котрий, все ж, не буде мати «надбудови» без здатностей до здійснення інвестиційної діяльності.

Формування інвестиційних ресурсів є важливою складовою інвестиційної та загальної фінансової стратегії кожного із інститутів фінансового ринку, а також вихідною умовою здійснення інвестиційного процесу на всіх його стадіях. Обсяги формування інвестиційних ресурсів багато в чому визначаються обсягом, вартістю залучення та структурою фінансових ресурсів окремо взятого інституту-інвестора. Формування ж самих фінансових ресурсів пов'язане з діяльністю суб'єктів підприємництва, домогосподарств, держави, її регіонів і місцевої влади. Вони створюються завдяки фінансовому розподілу вартості валового внутрішнього продукту або вартості суспільного продукту [94, с. 17] та є сукупністю коштів у грошовій або іншій формі, що формуються у суб'єктів економіки за рахунок різних джерел і можуть бути ними використані для задоволення економічних і соціальних потреб та отримання прибутків [95, с. 29]. Тому, на наш погляд, фінансові ресурси є тими поточними та потенційно можливими засобами, які за необхідності можуть використовуватися при здійсненні інвестиційної

діяльності з метою подальшого розвитку та функціонування інвесторів, тобто можуть трансформуватись в інвестиційні ресурси. Така трансформація може виникати лише в тому випадку, коли той чи інший інститут фінансового ринку отримує достатні за обсягами доходи та надходження не тільки для покриття витрат операційної та фінансової діяльності (простого відтворення), а й для здійснення розширеного відтворення (інвестицій).

Розглядаючи відтворювальний процес, як послідовність стадій (формування й використання) приросту вартості використовуваних ресурсів, його основною метою можна виокремити саме забезпечення стійкого фінансового зростання будь-якої інституційної одиниці різних секторів економіки. Процес фінансування розширеного відтворення інститутами фінансового ринку в сучасних ринкових умовах актуалізує необхідність обґрунтування підходів до визначення обсягів інвестиційних ресурсів, які можуть бути сформовані через трансформацію фінансових ресурсів.

На основі обґрунтування доцільності розподілу інститутів-інвесторів за їх статусом на фінансовому ринку на індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів (п. 2.3), вважаємо за доцільне підходи до визначення величини інвестиційних ресурсів (складової інвестиційного потенціалу) розглядати саме за конкретними представниками виокремлених статусних груп інвесторів:

- 1) індивідуальні інвестори – домогосподарства;
- 2) корпоративні інвестори – підприємства (нефінансові корпорації), банки (корпорації, що приймають депозити) та страхові корпорації, які можуть здійснювати інвестиційну діяльність на основі власних інвестиційних ресурсів відповідно до чинного законодавства;

- 3) інституційні інвестори – страхові корпорації та НПФ; ІСІ як корпоративні інвестиційні фонди; КУА, що є засновниками пайових інвестиційних фондів; банки-управителі ФБУ.

Організаційно-функціональні особливості різних інститутів-інвесторів фінансового ринку знаходять відображення й у змістовому уособленні їх

фінансових ресурсів, що є засобами формування їх інвестиційних ресурсів. Тому необхідним є окремий розгляд фінансових ресурсів різних представників зазначених груп інвесторів на фінансовому ринку. Про таку необхідність розрізняти фінансові ресурси держави, регіонів і місцевої влади, суб'єктів підприємництва і домогосподарств зазначає Ю.М. Воробйов [94, с. 18]. Однак, перш ніж розглядати особливості формування та трансформації фінансових ресурсів інститутів-представників окремих груп статусних інвесторів на фінансовому ринку, відзначимо, що найбільш використовуваним підходом щодо визначення обсягу фінансових ресурсів є підхід, який ґрунтується на концепції доходів і видатків (витрат). Так, дійсно, дохід є важливою характеристикою потенціалу практично будь-якої системи, адже, чим більшим є дохід, тим більше можливостей буде мати економічна система [64, с.8], в тому числі й інститут фінансового ринку. Поняття «дохід» в економічній теорії розглядається як збільшення ресурсної бази, що використовується для компенсації вже здійснених витрат, накопичення з метою подальшого розширення і розвитку [69, с. 84]. І, як зазначає В.М. Опарін в своїй монографії «Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти)»: «доходи – це грошові чи інші надходження, які окремі суб'єкти отримують чи від виробничої діяльності у вигляді доданої ними вартості, чи від продажу майна, майнових прав, прав інтелектуальної вартості тощо, чи у процесі перерозподілу вартості створеного у суспільстві ВВП» [450, с.132]. Отже, першою групою інвесторів за їх статусом на фінансовому ринку є група індивідуальних інвесторів, до яких відносяться домогосподарства. Сутність, основні джерела формування та напрями використання фінансових ресурсів домогосподарств є об'єктом дослідження багатьох учених. Однак, єдиного підходу до розуміння фінансових ресурсів домогосподарств сьогодні немає. Проаналізувавши погляди науковців [95; 305; 334; 335; 515; 627] щодо сутнісної характеристики фінансових ресурсів домогосподарств, ми поділяємо думку Ю.М. Воробйова та В.В. Ворошило про те, що фінансові ресурси домогосподарства є сукупністю коштів у

грошовій або іншій формі, які надходять в його розпорядження за рахунок власних джерел шляхом розподілу і перерозподілу частини ВВП, а також за рахунок позикових джерел і використовуються для задоволення потреб домогосподарств, виконання фінансових зобов'язань і формування заощаджень (накопичень) [95, с. 30].

Попередньо визначивши доходи компонентою фінансових ресурсів інститутів фінансового ринку, що, в свою чергу, можуть трансформуватись в його інвестиційні ресурси, зазначимо, що саме рівень доходів домогосподарств є найважливішим показником їхнього добробуту, оскільки визначає матеріальні та духовні можливості життя окремих індивідів, їх відпочинку, отримання освіти, підтримання здоров'я та задоволення інших потреб споживчого та неспоживчого характеру. Отже, доходи, які є сукупністю надходжень упродовж певного періоду часу з усіх можливих джерел, як у грошовій, так і негрошовій формах, що збільшують активи домашнього господарства і можуть бути спожиті ним без зменшення реальної вартості його майна [305, с.148], є важливою формою фінансів домогосподарств та матеріальним втіленням фінансових відносин у цій сфері.

Для визначення величини загальних доходів домогосподарств необхідною є конкретизація їх складу, яку, на наш погляд, варто здійснювати на основі використання показників, що фіксуються офіційною статистикою в Україні. Так, при щорічному вибіркового обстеженні умов життя вітчизняних домогосподарств, який здійснюється департаментом обстежень домогосподарств Державної служби статистики України, використовують такі основні елементні показники, як: грошові доходи; негрошові доходи; загальні доходи; приріст позик, кредитів тощо; сукупні ресурси [409]. Деталізація складових зазначених елементних показників наведена в табл. Ж.1 додатку Ж. Відзначимо, що сукупні ресурси домогосподарств і є уособленням їх фінансових ресурсів, які, в свою чергу, є засобами формування інвестиційних ресурсів домогосподарств, а, отже, в кінцевому

результаті, засобами формування інвестиційного потенціалу даного інституту фінансового ринку.

Окрім доходів, на обсяг інвестиційних ресурсів домогосподарств впливають й їх витрати, які можна охарактеризувати як фактичні витрати грошових і матеріальних ресурсів, які спрямовуються на задоволення поточних потреб домогосподарства та є необхідними для забезпечення його життєдіяльності і розвитку [305, с.246]. І, як зазначав К. Менгер, турбота про задоволення потреб має таке саме значення, як і турбота про наше життя і наш добробут; вона є найважливішим з усіх людських прагнень, як передбачення й основа всіх інших [403, с.31]. Напрями використання доходів окремими домогосподарствами, тобто напрями здійснення витрат, то їх узагальнено можна розглядати таким чином [305, с.245; 515, с.66]: витрати на задоволення поточних споживчих потреб (споживчі витрати); витрати на задоволення потреб неспоживчого характеру; заощадження (інвестиції). Отже, витрати домогосподарства є не що інше як сукупність грошових та негрошових платежів, які здійснює домогосподарство на основі отриманих доходів, що призначені для забезпечення належного його функціонування. Для характеристики витрат домогосподарств Департамент обстежень домогосподарств Державної служби статистики України використовує такі основні елементні показники, як: споживчі сукупні витрати; неспоживчі сукупні витрати; сукупні витрати [409] (табл. Ж.2 додатку Ж).

Необхідно зазначити, що за характером мобілізації заощаджень виокремлюють такі їх форми, як:

- організовані заощадження – це такі заощадження населення, мобілізацію і розміщення яких проводить банківський сектор, або небанківські фінансово-кредитні установи, які згідно із законодавством мають право здійснювати операції щодо залучення коштів населення та їх розміщення [79; 653, с.75];

- неорганізовані заощадження – це сума коштів, які знаходяться в розпорядженні домогосподарств, існують у вигляді готівкових коштів, не

інвестуються в цінні папери, депозити, паї і організовану підприємницьку діяльність [653, с.75] або, іншими словами, це заощадження, що зберігаються безпосередньо у населення готівкою у національній та іноземній валютах [79] або товарами тривалого користування.

Таким чином, економічна сутність заощаджень припускає залучення їх до господарського обороту, але не означає їх автоматичну трансформацію в інвестиції [61, с.30]. На наш погляд, це означає, що саме заощадження і є інвестиційними ресурсами домогосподарств, які ними можуть бути вкладені в різні інвестиції. Так, вважаємо, що інвестиційні ресурси домогосподарств – це заощадження, які включають вже вкладені (інвестовані) домогосподарством заощадження (організована форма заощаджень), а також, заощадження, які знаходяться у домогосподарства без їх інвестування (неорганізована форма заощаджень). Звичайно, неорганізовані заощадження домогосподарств відволікаються з інвестиційних процесів як реального, так і фінансового секторів економіки держави. Тим самим, вони забезпечують одночасне зменшення споживання та зменшення інвестиційних ресурсів суспільства, основи його розвитку [61, с.30]. Однак, підкреслимо, що неорганізовані заощадження, а найбільше грошові кошти в національній та іноземній валютах, все ж є потенційним джерелом поповнення фінансових ресурсів на фінансовому ринку. Домогосподарства також можуть мати заощадження, які називають квазізаощадженнями, що є вкладеннями коштів в нерухомість, дорогоцінне каміння та дорогоцінні метали, антикваріат, картини, тобто в товари тривалого користування. Зазначимо, що такі заощадження, наприклад, О.С. Шаманська відносить до організованої форми заощаджень, що, на нашу думку, є недоречним. Так, на наше переконання, квазізаощадження повинні позиціонуватися саме в межах заощаджень неорганізованої форми, адже, якщо до організованої форми заощаджень відносять мобілізацію і розміщення заощаджень домогосподарств, які проводить банківський сектор, або небанківські фінансово-кредитні установи, то як можна до цієї форми віднести картину (навіть дуже цінну),

яка висить у власному помешканні одного чи кількох членів домогосподарства.

Як відомо, організовані заощадження населення (кошти, що мобілізовані фінансовими інститутами) зменшують обсяг готівки в обігу, зокрема - в тіньовому, і сприяють уповільненню інфляційних процесів. Крім того, довгострокові накопичення домогосподарств позитивно впливають на стабільність ресурсної бази банків, що є необхідною умовою для інвестування та кредитування реального сектору економіки [371]. Що ж стосується заощаджень неорганізованої форми, то ці заощадження не вкладаються в банки або небанківські фінансово-кредитні установи, і, хоча, вони є інвестиційним ресурсом домогосподарств, все ж ізольовуються з інвестиційного процесу. Вони ведуть як до скорочення споживання – стимулу для здійснення інвестицій, так і до скорочення інвестиційних ресурсів суспільства – основи його розвитку [201]. Таким чином, наявність неорганізованих заощаджень для держави ускладнює процес регулювання грошової маси в обігу, а самих їх власників позбавляє можливості отримання доходів у формі процентів чи дивідендів.

Гіпотетично величину заощаджень неорганізованої форми (неврахованих статистично заощаджень) можна визначити на основі грошового агрегату $M0$. Цей агрегат, відповідно до Методологічного коментаря НБУ, включає готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями (корпораціями, що приймають депозити) [434], що й узагальнюються нами як обсяг неорганізованих заощаджень. Зростання $M0$ (неорганізованих заощаджень) негативно впливає на безпеку функціонування фінансового ринку країни, що визначається за показником співвідношення даного грошового агрегату до ВВП.

Узагальнено структуро-логічну схему формування інвестиційних ресурсів домогосподарств представлено на рис. 3.1.

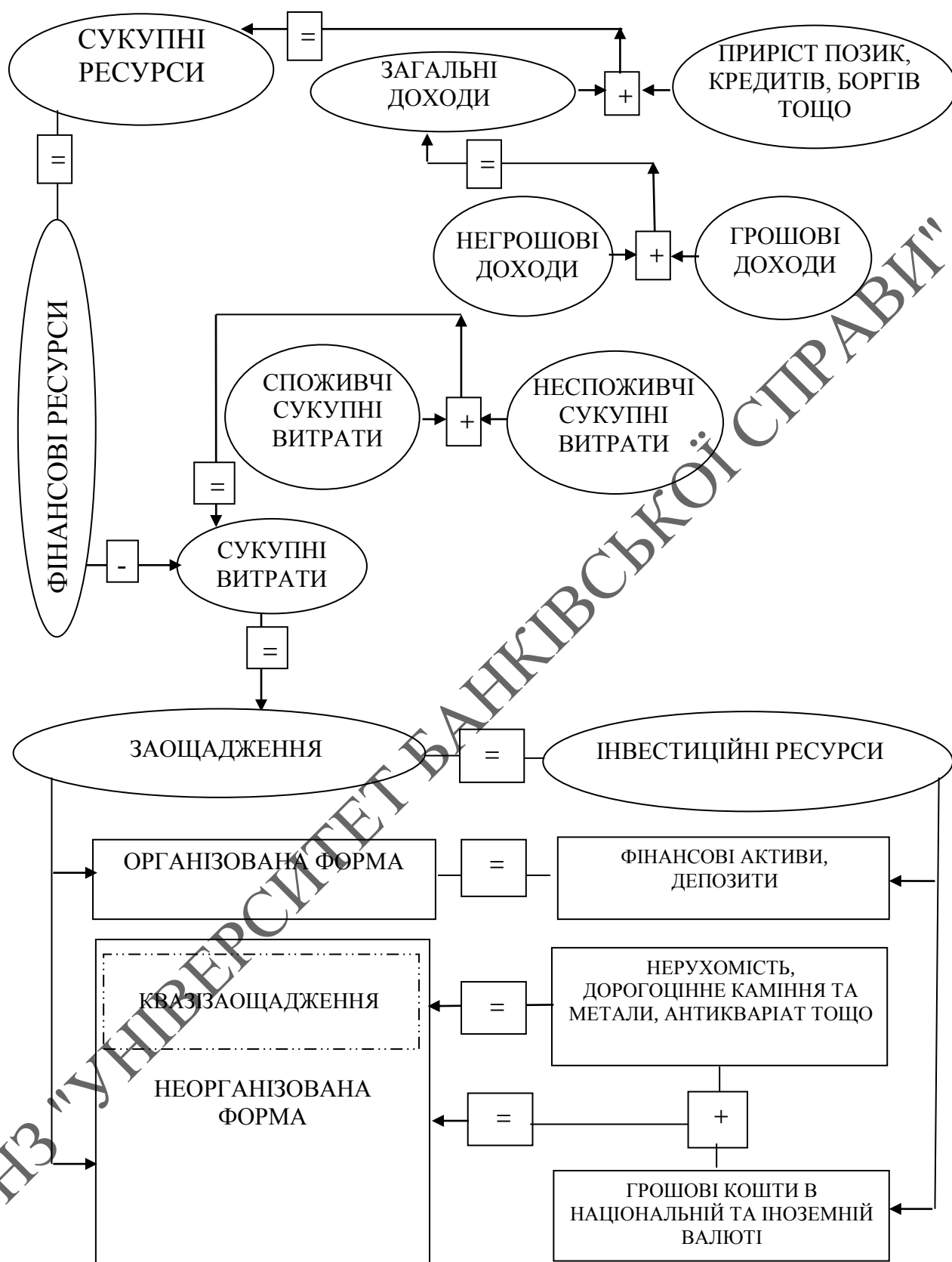


Рис. 3.1. Структуро-логічна схема формування інвестиційних ресурсів домогосподарств

Джерело: власна розробка автора

Отже, щоб визначити загальний обсяг інвестиційних ресурсів домогосподарств, які є основою їх інвестиційного потенціалу, необхідно сумувати організовані та неорганізовані заощадження:

$$\begin{aligned} \text{ІРДГ} &= [(\text{НД} + \text{ГД} + \text{ПР}_{\text{п,к,б}}) - (\text{СсВ} + \text{НсВ})] + \text{ГА}(\text{М0}) = \\ &= \text{Зорг.ф.} + \text{Знеорг.ф.}, \end{aligned} \quad (3.1)$$

де ІРДГ – інвестиційні ресурси домогосподарств;

НД – негрошовий дохід домогосподарств;

ГД – грошовий дохід домогосподарств;

ПР_{п,к,б} – приріст позик, кредитів, боргів домогосподарств;

СсВ – споживчі сукупні витрати домогосподарств;

НсВ – неспоживчі сукупні витрати домогосподарств;

ГА(М0) – грошовий агрегат (М0);

Зорг.ф. – заощадження організованої форми;

Знеорг.ф. – заощадження неорганізованої форми.

Таким чином, вважаємо, що визначення обсягу інвестиційних ресурсів домогосподарств на основі статистичних даних через проведення запропонованих розрахунків, дозволить також здійснити порівняння, виявити певну динаміку інвестиційних ресурсів домогосподарств у різні періоди, прослідкувати окремі закономірності та особливості формування внаслідок розробки системи показників оцінки формування та використання інвестиційного потенціалу домогосподарств.

Іншою групою інвесторів за їх статусом на фінансовому ринку є група корпоративних інвесторів, до якої відносяться підприємства (державні, приватні нефінансові корпорації та нефінансові корпорації під іноземним контролем), банки (корпорації, що приймають депозити) та страхові корпорації, які можуть здійснювати інвестиційну діяльність на основі власних інвестиційних ресурсів відповідно до чинного законодавства.

Відзначимо, що, деякими вченими [38; 404; 458; 604; 608] висловлюється думка, яку ми підтримуємо, що фінансові ресурси різних підприємств – нефінансових корпорацій – є грошовими доходами та надходженнями підприємства, що призначені для виконання його фінансових зобов'язань і фінансування витрат для забезпечення розширеного відтворення. З даного визначення є зрозумілим, що основою формування фінансових ресурсів нефінансових корпорацій є саме і доходи, і надходження. Однак, на жаль, при деталізації складових фінансових ресурсів нефінансових корпорацій увага акцентується саме на складових доходів, а складові грошових надходжень залишаються поза увагою дослідників. Тому, вважаємо за доцільне підкреслити, що дохід в економічній теорії розглядається як збільшення ресурсної бази підприємств, що використовується ними для компенсації вже здійснених витрат, накопичення з метою подальшого розширення і розвитку [69, с. 84]. Таким чином, доходи можна розглядати як наслідок продуктивної операційної, фінансової та інвестиційної діяльності підприємств.

Що ж стосується такого поняття, як «надходження», а в нашому випадку саме «грошові надходження», то підкреслимо, що дане поняття є уособленням іншого спектру отримання підприємством коштів та їх еквівалентів, аніж отримання доходів. Про те, що дохід включає тільки валові надходження економічних вигід, які отримані чи підлягають отриманню, суб'єктом господарювання на його власний рахунок, зазначається у МСБО 18 «Дохід».

За даним МСБО [141], суми, отримані від імені третіх сторін (такі, як податок з продажу, податки на товари та послуги і податок на додану вартість), не є економічними вигодами, що надходять до суб'єкта господарювання, і не ведуть до збільшення власного капіталу, отже, вони виключаються з доходу. Подібним чином у будь-яких агентських відносинах валове надходження економічних вигід включає суми, які отримані від імені

принципала, але не спричиняють збільшення власного капіталу підприємства. Тому, суми, отримані від імені принципала, не є доходом.

Отже, не визнаються доходами, але є грошовими надходженнями:

- сума податку на додану вартість, акцизів, інших податків і обов'язкових платежів, що підлягають перерахуванню до бюджету й позабюджетних фондів;
- сума надходжень за договором комісії, агентським та іншим аналогічним договором на користь комітента, принципала тощо;
- сума попередньої оплати продукції (товарів, робіт, послуг);
- сума авансу в рахунок оплати продукції (товарів, робіт, послуг);
- сума завдатку під заставу або в погашення позики, якщо це передбачено відповідним договором;
- надходження, що належать іншим особам;
- надходження від первинного розміщення цінних паперів;
- сума балансової вартості валюти [142].

І, як зазначає Г.М. Азаренкова, грошові надходження підприємства повинні забезпечувати відшкодування витрат, своєчасне виконання фінансових зобов'язань, формування доходів і прибутку [10, с. 15]. Саме такі характерні аспекти грошових надходжень дозволяють розглядати їх як сукупність надходжень грошових коштів за продану продукцію, виконані роботи чи надані послуги, а також виконання інших господарських операцій у процесі операційної, фінансової та інвестиційної діяльності підприємства, які не можуть бути віднесеними до доходів. За видами господарської діяльності нефінансових корпорацій, що виокремлені НП(С)БО 1 [161] «Загальні вимоги до фінансової звітності» та П(С)БО 15 «Дохід» [142], можна розрізняти як доходи, так і грошові надходження (табл. 3.1 додатку 3). Задана сукупна конкретизація складу як доходів, так і грошових надходжень нефінансових корпорацій уможливорює визначення величини фінансових ресурсів, які складають потенційну основу формування їх інвестиційних ресурсів, за результатами здійснення операційної, інвестиційної та

фінансової діяльності. Адже, значущість фінансових ресурсів зумовлюється саме їх здатністю швидко трансформуватися в різні види ресурсів, в тому числі інвестиційні, які, в свою чергу, дають можливість вчасно інвестувати кошти в нове виробництво, забезпечувати розширення й технічне переозброєння діючих основних засобів, фінансувати наукові дослідження, розробки та їхнє впровадження та ін.[56, с.55].

Обсяг інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій, як було зазначено в п.2.2, уособлюють різні матеріальні та нематеріальні ресурси, які вже використовуються або можуть бути використані нефінансовою організацією у процесі їх вкладання в об'єкти інвестування з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту. Однак, необхідно відзначити, що не всі матеріальні та нематеріальні ресурси, які є у володінні або у розпорядженні нефінансових корпорацій, можна віднести до інвестиційних ресурсів. Це пояснюється тим, що залежно від характеру участі матеріальних та нематеріальних ресурсів (активів) в різних видах діяльності нефінансових корпорацій, їх доцільно розділяти на операційні та інвестиційні. Такий підхід до ранжування активів зустрічається в працях деяких науковців: І.О. Бланка [54]; А.М. Поддєрьогіна, Л.Д. Буряка [613]; Є.М. Мниха [422] та інших. На думку цих вчених, операційними вважаються активи, які забезпечують безперервність процесу здійснення операційної діяльності підприємств, що, нами конкретизуються за даними форми №1 фінансової звітності «Баланс (Звіт про фінансовий стан)» за таким переліком: основні засоби; довгострокові біологічні активи; виробничі запаси; незавершене виробництво; готова продукція; товари; поточні біологічні активи; векселі одержані; дебіторська заборгованість (за продукцію, товари, роботи, послуги; за розрахунками з бюджетом, за авансами виданими, із внутрішніх розрахунків); витрати майбутніх періодів. Іншими словами, це активи, які безпосередньо використовуються нефінансовими корпораціями при виконанні ними їх місії, а саме чітко вираженої причини існування та функціонування підприємства (організації), комплексної мети, яка

відображає його (її) призначення або стан, спрямованої на задоволення інтересів зацікавлених сторін [465, с.95]. Сукупність же майнових цінностей нефінансових корпорацій, задіяних у їх інвестиційній діяльності, вищевказані науковці розглядають як інвестиційні активи. Дане виокремлення інвестиційних активів підприємства ними конкретизується в незавершеному будівництві, устаткуванні, призначеному для монтажу, довгострокових та короткострокових фінансових вкладеннях. Однак, враховуючи необхідність чіткого дотримання відповідності зазначеного поділу активів за статистичними даними, вважаємо доречним до складу інвестиційних активів включати: незавершені капітальні інвестиції; інвестиційну нерухомість; довгострокові та поточні фінансові інвестиції.

Крім того, спираючись на власне обґрунтування інвестиційних ресурсів як економічного підґрунтя формування інвестиційного потенціалу, вважаємо, що інвестиційні ресурси нефінансових корпорацій повинні включати не тільки ті матеріальні і нематеріальні ресурси, які безпосередньо задіяні в інвестиційній діяльності, а й ті, що потенційно можуть бути використані для інвестування, без негативного впливу на нормальний хід здійснення операційної діяльності.

Тому, вважаємо, що при розрахунку обсягу інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій повинні враховуватись такі активи, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність, а саме: нематеріальні активи; довгострокова дебіторська заборгованість; відстрочені податкові активи; гудвіл; інші необоротні активи; гроші та їх еквіваленти; дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів; інша поточна дебіторська заборгованість; інші оборотні активи, необоротні активи, утримувані для продажу та групи вибуття (нематеріальних активів, основних засобів, довгострокових біологічних активів).

За вищевикладеним зазначимо, що обсяг інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій формують фінансові ресурси, що розміщуються в певних нематеріальних та матеріальних активах, які є інвестиційними

активами та/або операційними активами, що безпосередньо не відносяться до операційної діяльності, що можна подати у вигляді формули (3.2):

$$\text{ІРНФК} = [(\text{НКІ} + \text{ІН} + \text{ФІд} + \text{ФІп}) + (\text{НА} + \text{ДЗд} + \text{ВПА} + \text{Г} + \text{ІНА} + \text{ГК} + \text{ДЗнд} + \text{ІПДЗ} + \text{ІОА} + \text{НАп,в})] = \text{ІА} + \text{ОпАноп.д.}, \quad (3.2)$$

де ІРНФК – інвестиційні ресурси нефінансових корпорацій;

НКІ – незавершені капітальні інвестиції;

ІН – інвестиційна нерухомість;

ФІд – довгострокові фінансові інвестиції;

ФІп – поточні фінансові інвестиції;

НА – нематеріальні активи;

ДЗд – довгострокова дебіторська заборгованість;

ВПА – відстрочені податкові активи;

Г – гудвіл;

ІНА – інші необоротні активи;

ГК – гроші та їх еквіваленти;

ДЗнд – дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів;

ІПДЗ – інша поточна дебіторська заборгованість;

ІОА – інші оборотні активи;

НАп,в – необоротні активи, утримувані для продажу та групи вибуття;

ІА – інвестиційні активи;

ОпАноп.д. – операційні активи, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність.

Узагальнено структурно-логічну схему формування інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій наведено на рис. 3.2.

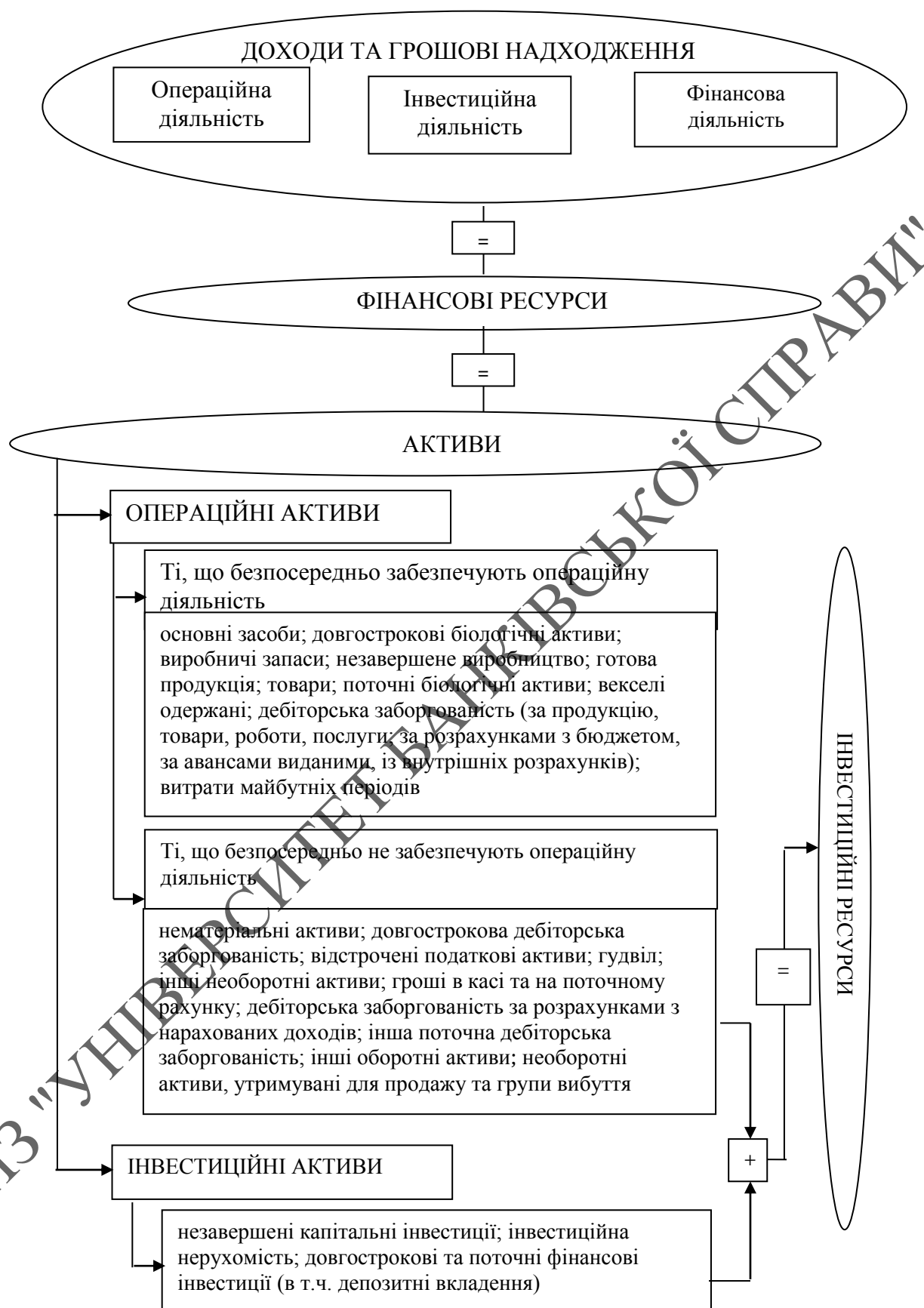


Рис. 3.2. Структурно-логічна схема формування інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій – корпоративних інвесторів фінансового ринку

Джерело: власна розробка автора

Охарактеризувавши існуючі підходи та сформувавши авторське бачення визначення обсягу інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій – корпоративних інвесторів на фінансовому ринку, відзначимо, що, на жаль, офіційні статистичні дані про склад та обсяг матеріальних та нематеріальних ресурсів підприємств за різними видами діяльності містять інформацію не деталізовану за всіма статтями активу форми №1 фінансової звітності «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», а з певним узагальненням, що ускладнює проведення розрахунків та вносить певні похибки.

Інвестиційну діяльність на основі власних інвестиційних ресурсів, як корпоративні інвестори, можуть також здійснювати і банки (корпорації, що приймають депозити) і страхові корпорації. Дані інститути фінансового ринку, як і нефінансові корпорації, для забезпечення свого нормального функціонування та розширеного відтворення повинні мати відповідні фінансові ресурси. Водночас, хоча банк, страхова корпорація і є специфічними підприємствами (установами), підхід до формування їхніх фінансових ресурсів суттєво відрізняється від вищевикладеного щодо сутності та особливостей формування фінансових ресурсів нефінансових корпорацій.

Так, фінансові ресурси банків в мікроекономічному аспекті можливо охарактеризувати як акумульовані банком за допомогою емісії пайових цінних паперів або отримані в тимчасове користування на грошовому ринку кошти суб'єктів економіки на основі зобов'язальних правовідносин, а також кошти внутрішньобанківського походження [166, с.70].

Отже, джерела фінансових ресурсів банку, якими є різні доходи та надходження, в процесі функціонування банку трансформуються в будь-які інші ресурси та виходять з банку у макросередовище вже у формі кредитів, інвестицій тощо.

Підкреслимо, що фінансові ресурси банківських установ мають специфічні риси, які визначаються такими особливостями діяльності та місцем банків в системі ринкових відносин:

- у процесі надання банківських послуг і одержання прибутку домінує рух фінансових ресурсів, як правило, у формі залучених клієнтських коштів. Для сфери матеріального виробництва характерна обернена практика: рух фінансових ресурсів виконує допоміжну функцію порівняно з виробничою діяльністю;

- банк – це розрахунковий центр, оператор і посередник у фінансових операціях інших економічних агентів, що веде до його багатоканальної участі банку в роботі значної кількості підприємств різних галузей і форм власності. Таким чином, залежність банку від клієнтської бази доволі висока, що є причиною підвищеного ризику банківської діяльності;

- банки переважно працюють на залучених фінансових ресурсах, тоді як підприємство працює на власних коштах, звертаючись за потреби в установи банків за кредитом [312].

Основою формування фінансових ресурсів банку, як і нефінансових корпорацій, є доходи та грошові надходження. Узагальнено банківський дохід відображає доходи, що отримуються від здійснення на платних засадах певних операцій банків. Доходи банку розмежовуються за видами діяльності [488] (табл. 3.2 додатку 3): доходи, що виникають у результаті операційної діяльності банку; доходи, що виникають у результаті інвестиційної діяльності банку; доходи, що виникають у результаті фінансової діяльності банку. Акцентуючи увагу на тому, що фінансові ресурси банку формуються не тільки за рахунок його доходів, а й за рахунок грошових надходжень, які нами конкретизуються на основі «Правил бухгалтерського обліку доходів і витрат банків України» як надходження банку від інших осіб, що не визнаються його доходами:

- сума завдатку під заставу або в погашення кредиту, якщо це передбачено відповідним договором;
- сума надходжень за договором комісії, агентським та аналогічним договором на користь комітента, принципала тощо;
- сума авансу в рахунок попередньої оплати послуг, товарів тощо;

- надходження, що належать іншим особам;
- надходження від первинного розміщення цінних паперів;
- сума податку на додану вартість, інших податків і обов'язкових платежів, що підлягають перерахуванню до бюджету й позабюджетних фондів [488].

Розміщуючи фінансові ресурси в активах, банк здійснює різні види активних операцій, відповідно до яких самі активи поділяються на: готівку; кореспондентський рахунок у центральному банку; рахунки в інших банках; кредитний портфель; портфель цінних паперів; основні фонди та нематеріальні активи; інші активи. Водночас, банки, формуючи активи, постійно стежать, щоб частина коштів перебувала у вигляді обов'язкових та вільних резервів і терміни вкладень в активи відповідали термінам залучення коштів у пасиви [47, с.150]. Активи банків також поділяються на активи, що приносять дохід («робочі» активи) та активи, що не приносять дохід. До активів, що не приносять доходу, належать такі матеріальні та нематеріальні активи, як: кошти в касі, кошти на кореспондентському рахунку в центральному банку, кошти на резервних рахунках, а також основні засоби, матеріали, нематеріальні активи та відвернені кошти прибутку (засоби тимчасово або безповоротно вилучені з обороту – використана частка прибутку з відрахувань до бюджету і відстрочених податкових активів). Активи, що приносять прибуток, включають кредитний та інвестиційний портфель банку, депозити та кредити в інших банках.

Таким чином, серед матеріальних та нематеріальних ресурсів банківських установ виокремлюються не тільки такі ресурси (активи), що вже приносять інвестиційні доходи, які можна розглядати як інвестиційні активи, а й такі, що потенційно, в перспективі, можуть бути трансформовані в інвестиції, тобто операційні активи. Такі ресурси банку, разом із вже трансформованими ресурсами (фінансовими інвестиціями, тобто фінансовими активами, які утримуються банком з метою збільшення прибутку (процентів, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або

інших вигід для інвестора [194]), формують загальну величину інвестиційних ресурсів банків (корпорації, що приймають депозити) як корпоративних інвесторів. Тому, на нашу думку, інвестиційними ресурсами банків, корпорацій, що приймають депозити, на відміну від нефінансових корпорацій, є всі складові їх активів (інвестиційні та операційні активи), що обраховані за чистою їх вартістю (вартість активу мінус резерви під знецінення даного активу):

$$IP_B = ЧВІА_B + ЧВОА_B, \quad (3.3)$$

де IP_B – інвестиційні ресурси банку;

$ЧВІА_B$ – чиста вартість інвестиційних активів банку;

$ЧВОА_B$ – чиста вартість операційних активів банку.

При розрахунку обсягу операційних активів банківських установ, тобто таких, що потенційно, в перспективі, можуть бути трансформовані в інвестиції, визначається різниця між загальною величиною інвестиційних ресурсів банку та вартістю таких активів: торгових цінних паперів; цінних паперів в портфелі на продаж; цінних паперів в портфелі до погашення; вкладень в інвестиційну нерухомість; вкладень в асоційовані та дочірні компанії.

Необхідно зазначити, що потенційна можливість здійснення банками інвестицій обмежується необхідністю першочергового надання ними базових банківських фінансових послуг, які визначають сутність банку як фінансового посередника, а саме: залучення у вклади (депозити) коштів та банківських металів від необмеженого кола юридичних і фізичних осіб; відкриття та ведення поточних (кореспондентських) рахунків клієнтів, у тому числі у банківських металах; розміщення залучених у вклади (депозити), у тому числі на поточні рахунки, коштів та банківських металів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик [492]. В Україні, як і в європейських країнах, банкам дозволяється поєднувати такі базові фінансові послуги з

інвестиційною діяльністю. Однак, ризикованість інвестицій спонукала до прийняття державою спеціальних обмежень, що стримують надмірні інвестиції банків у цінні папери та здійснення за їх дотриманням належного державного контролю. Тому вітчизняні банки можуть придбавати корпоративні права (акції, паї, частки) в обмін на кошти або майно з метою отримання доходу/прибутку або права на участь в управлінні юридичною особою, у тому числі за прямими інвестиціями. Банківські інвестиції здійснюються на підставі письмового дозволу центрального банку, якщо вони вкладаються: у фінансову установу в обсязі більше 1% статутного капіталу банку; в юридичну особу в обсязі 20% і більше відсотків її статутного капіталу та/або голосів (крім інвестицій у фінансову установу в обсязі менше 1% статутного капіталу банку). При цьому банком повинні бути одночасно дотримані такі спеціальні умови: строк банківської діяльності становить не менше ніж три роки; розмір регулятивного капіталу банку відповідає подвійному мінімальному розміру регулятивного капіталу банку; банк не є об'єктом застосування заходів впливу (в частині щодо обмеження, зупинення чи припинення здійснення окремих видів операцій); виконання протягом останніх шести місяців економічних нормативів та вимог щодо порядку формування обов'язкових резервів; наявність прибутку за даними балансу банку протягом останніх шести місяців [500].

Водночас, за умови, що регулятивний капітал банку повністю відповідає вимогам для здійснення інвестицій, встановленим нормативно-правовими актами центрального банку, банк має право здійснити інвестицію без письмового дозволу, у разі, якщо інвестиція у фінансову установу становить у сукупності не більш як 1% статутного капіталу банку; якщо інвестиція здійснюється до статутного капіталу бюро кредитних історій, що має ліцензію Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. З метою обмеження інвестиційного ризику, пов'язаного зі здійсненням банками інвестицій та операцій із цінними паперами, центральним банком встановлюються економічні нормативи

інвестування, що є обов'язковими до виконання всіма банками. Сьогодні, до таких нормативів належать: норматив інвестування в цінні папери окремо за кожною установою (Н11); норматив загальної суми інвестування (Н12) [406; 500].

Таким чином, загальний обсяг інвестиційних ресурсів банку, як корпоративного інвестора на фінансовому ринку, відображає потенціал банку щодо здійснення ним інвестиційної діяльності без врахування обмежень інвестиційного ризику, пов'язаного із даним видом діяльності щодо законодавчо регламентованих фінансових інвестицій. Максимальна нормативно допустима ж величина коштів, які можуть вкладатися банком у законодавчо регламентовані фінансові інвестиції, є, на наше переконання, відобразником граничних інвестиційних ресурсів банку саме в частині їх потенційного вкладання у дані види фінансових інвестицій:

$$ГР_{\Phi I B} = НЗС I_{max}, \quad (3.4)$$

$ГР_{\Phi I B}$ – граничні інвестиційні ресурси банку, що потенційно можуть бути вкладені у законодавчо регламентовані фінансові інвестиції;

$НЗС I_{max}$ – максимальне значення нормативу загальної суми інвестування.

Таким чином, саме обсяг граничних інвестиційних ресурсів, що потенційно можуть бути вкладені у законодавчо регламентовані фінансові інвестиції, уособлює в собі інформацію щодо величини реально здійснених банком інвестицій, а також величини потенційного зростання законодавчо регламентованих фінансових інвестицій того чи іншого банку у різні сфери економіки на перспективу, якщо максимальної нормативно допустимої величини вкладання коштів ще не досягнуто. Досягнення сукупного розміру законодавчо регламентованих фінансових інвестицій банку максимального значення нормативу загальної суми інвестування, свідчить про сформований граничний обсяг інвестиційних ресурсів, які банком вже вкладені в дані

фінансові інвестиції, а тому подальше фінансове інвестування для банку є забороненим. Якщо ж, у банку є певний заділ щодо перспектив здійснення законодавчо регламентованих фінансових інвестицій, що виражається різницею між максимальним значенням нормативу загальної суми інвестування та фактичним його рівнем, то, саме грошовий вираз величини отриманої відсоткової різниці порівняно з статутним капіталом банку, й буде сигналізувати про недовикористання ним, в установлених граничних межах, власних інвестиційних ресурсів саме для здійснення законодавчо регламентованих фінансових інвестицій. А, розрахована на основі відсоткової різниці величина недовкладених інвестиційних ресурсів буде інформувати про потенційні інвестиційні можливості банку щодо вкладень у цінні папери та паї. Відтак, узагальнено структуро-логічну схему формування інвестиційних ресурсів вітчизняних банків (корпорацій, що приймають депозити), як корпоративних інвесторів на фінансовому ринку, наведено на рис. 3.3.

Переходячи до питання визначення обсягу інвестиційних ресурсів страхових корпорацій саме як корпоративних інвесторів, першочергово відзначимо, що страхування – це стратегічний сегмент економіки, оскільки воно дозволяє суттєво знизити навантаження на витратну частину бюджетів різних рівнів; сприяє соціально-економічній стабільності в суспільстві, тому що є важливим елементом соціального захисту населення; дозволяє оптимізувати діяльність суб'єктів економіки за рахунок централізованих фондів фінансових ресурсів; забезпечує компенсацію збитків, завданих юридичним і фізичним особам в результаті настання несприятливих подій; є джерелом внутрішніх довгострокових інвестицій в економіку країни [596, с.122]. Як і будь-яка сфера підприємницької діяльності, страхування має особливості формування фінансових ресурсів.

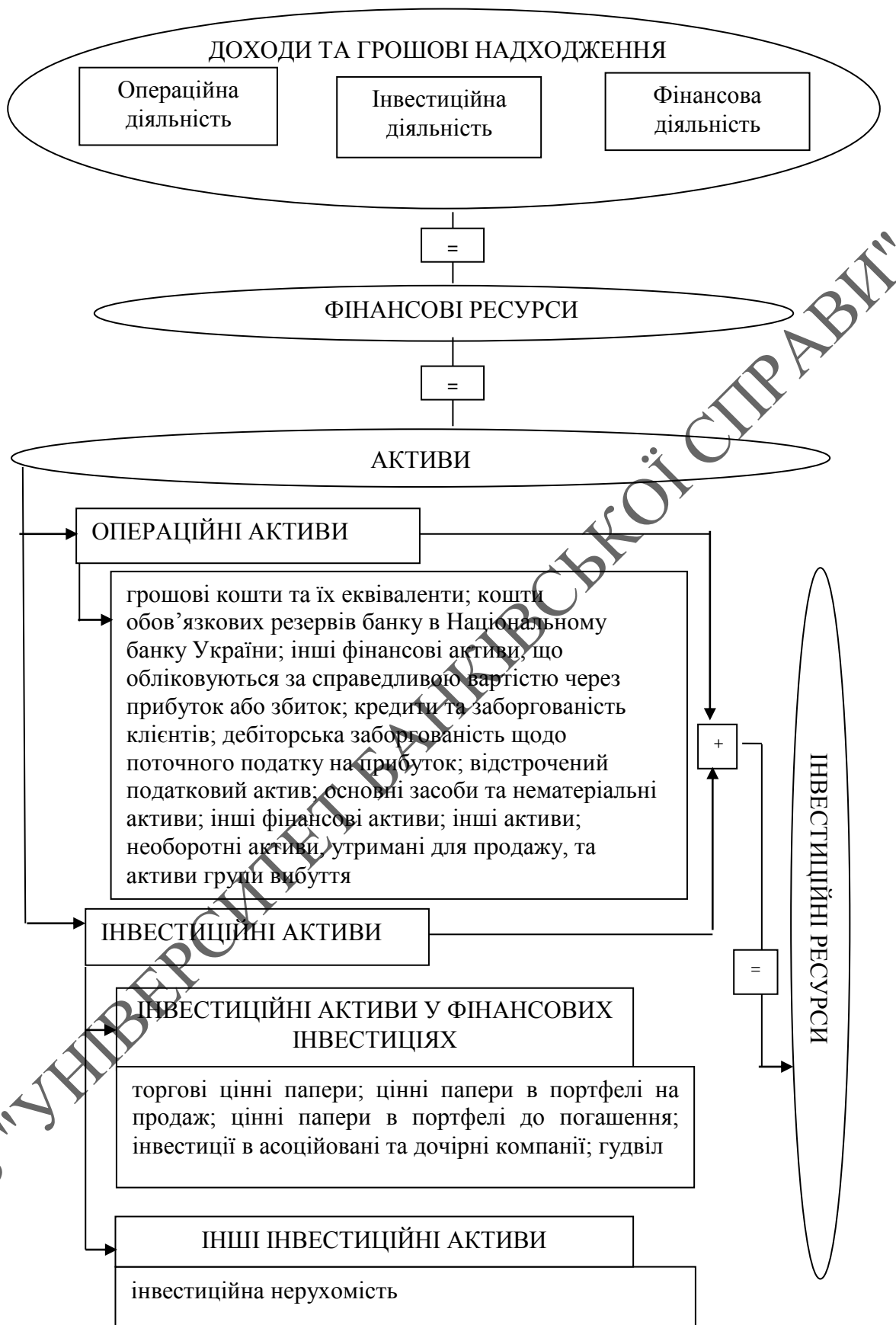


Рис. 3.3. Структурно-логічна схема формування інвестиційних ресурсів банків – корпоративних інвесторів на фінансовому ринку

Джерело: власна розробка автора

Як зазначав Д. Бланд, фінансові ресурси страхової компанії – це сукупність тимчасово вільних коштів страховика, які знаходяться у господарському обороті та використовуються для проведення страхових операцій та здійснення інвестиційної діяльності [49, с.108]. Водночас, фінансовими ресурсами страхових корпорацій є грошові доходи і надходження, що знаходяться в їх власності та розпорядженні з метою здійснення різних видів діяльності.

Ефективне формування фінансових ресурсів страхових корпорацій, їх структури та джерел, механізму формування фінансових потоків та методів управління ними дозволяють забезпечити надійний страховий захист в процесі надання страхових послуг та сформувати потужні інвестиційні ресурси.

Отже, діяльність страхових корпорацій має різнобічний характер, що проявляється в одночасному здійсненні ними страхової, фінансової й інвестиційної діяльності (за певних умов і кредитної діяльності), які, в свою чергу, зумовлюють специфіку доходів і надходжень даного інституту фінансового ринку.

Специфіка доходів і надходжень страхових корпорацій визначається й тим, з яких видів страхування ними надаються послуги, а саме:

- послуги зі страхування життя, виду особистого страхування, який передбачає обов'язок страховика здійснити страхову виплату згідно з договором страхування у разі смерті застрахованої особи, а також, якщо це передбачено договором страхування, у разі дожиття застрахованої особи до закінчення строку дії договору страхування та (або) досягнення застрахованою особою визначеного договором віку [503];
- послуги з видів страхування, інших, ніж страхування життя.

Страхова корпорація, на відміну від виробничого або торгового підприємства, приймає гроші клієнта не для їх обміну на товар або послугу, а для того, щоб повернути їх в майбутньому цілком або в певній частині у формі страхових відшкодувань чи виплат. Тому формування фінансових

ресурсів страхових корпорацій має особливість початкового залучення коштів страхувальників (отримання доходів), а потім, у разі настання страхового випадку, виконання зобов'язань перед страхувальниками (здійснення витрат).

Конкретизація доходів страхових корпорацій за видами діяльності та послугами з різних видів страхування наведена в табл. И.1 додатку И. Крім доходів від різних видів діяльності, страхові корпорації також можуть мати й різні грошові надходження. І, як було зазначено вище, при конкретизації доходів та грошових надходжень нефінансових корпорацій, до грошових надходжень відносяться суми, отримані від імені третіх сторін (такі, як податок з продажу, податки на товари та послуги і податок на додану вартість). Грошові надходження страхових корпорацій за видами діяльності деталізовано в табл. И.2 додатку И. Водночас, для забезпечення їх фінансової стійкості та виконання зобов'язань перед страхувальниками, специфіка діяльності страхових корпорацій вимагає формування страхових резервів. Адже, у тих випадках, коли у страховій корпорації не вистачає поточних надходжень страхових премій, саме кошти страхових резервів спрямовуються на виплату страхових сум і страхових відшкодувань. Призначення та склад страхових резервів залежить від виду страхової діяльності, а саме:

- страхові корпорації, які здійснюють страхування життя (СК - life), формують резерви зі страхування життя (довгострокових зобов'язань (математичні резерви); належних виплат страхових сум);
- страхові корпорації, які здійснюють ризикове страхування (СК - non-life), формують технічні резерви (резерв незароблених премій; резерв заявлених, але не виплачених збитків; резерв збитків, які виникли, але не заявлені; резерв катастроф; резерв коливань збитковості).

Водночас, хоча призначення кожного виду резервів є різним, спільним для них все ж є те, що протягом певного часу в період дії договору страхування вони є коштами страхувальників, а не страховиків, і призначені

для виплати страхових відшкодувань за договорами страхування, які не минули на звітну дату. В зв'язку із тим, що кошти страхових резервів повинні розміщуватись із врахуванням безпечності, прибутковості, ліквідності, диверсифікованості, основними інструментами інвестування для страхових корпорацій, що розміщують відповідні страхові резерви, є [489; 503]:

- грошові кошти на поточному рахунку;
- банківські вклади (депозити);
- валютні вкладення згідно з валютою страхування;
- нерухоме майно;
- акції, облігації, іпотечні сертифікати;
- цінні папери, що емітуються державою;
- права вимоги до перестраховиків;
- інвестиції в економіку держави — за напрямками, визначеними

Кабінетом Міністрів України (розроблення та впровадження високотехнологічного устаткування, іншої інноваційної продукції, ресурсо- та енергозберігаючих технологій; розвиток інфраструктури туризму; видобування корисних копалин; перероблення відходів гірничо-металургійного виробництва; будівництво житла; розвиток транспортної інфраструктури, у тому числі будівництво та реконструкція автомобільних доріг; розвиток сектору зв'язку та телекомунікацій; розвиток ринку іпотечного кредитування шляхом придбання цінних паперів, емітованих Державною іпотечною установою) [432];

- банківські метали;
- готівка в касі в обсягах лімітів залишків каси, установлених Національним банком України.

Як корпоративний інвестор, страхова корпорація може розміщувати на фінансовому ринку певні активи, в яких втілені не залучені кошти страхувальників (страхові резерви), а її власні (та/або прирівняні до власних) та позикові кошти. Зауважимо, що аналогічно до попередньо обґрунтованого

складу інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій, інвестиційні ресурси страхових корпорацій (корпоративних інвесторів) можуть включати матеріальні і нематеріальні ресурси, які:

- 1) безпосередньо задіяні в інвестиційній діяльності (інвестиційні активи);
- 2) потенційно можуть бути використані для інвестування без негативного впливу на нормальний хід здійснення операційної діяльності (операційні активи, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність).

Однак, насамперед, страхові корпорації на фінансовому ринку є саме інституційними інвесторами. Крім того, як інституційні інвестори на фінансовому ринку переважну роль відіграють саме страхові корпорації, що здійснюють страхування життя, які мають особливості розміщення в інвестиційних ресурсах саме страхових резервів зі страхування життя. Так, на рівні держави розробляються певні норми, правила, що встановлюють вимоги до активів, які приймаються для представлення коштів страхових резервів зі страхування життя. Не є виключенням і Україна, на фінансовому ринку якої застосовуються конкретні вимоги до видів та структури активів, які приймаються для представлення коштів страхових резервів зі страхування життя.

А тому, за вищевикладеними міркуваннями, вважаємо, що обсяг інвестиційних ресурсів страхових корпорацій загалом, і в т.ч. як корпоративних інвесторів, повинен визначатися з врахуванням особливостей формування інвестиційних ресурсів страхових корпорацій як інституційних інвесторів, за такими послідовними розрахунками (рис. 3.4):

- 1) розмежування всіх активів страхової корпорації на операційні та інвестиційні активи;
- 2) визначення загального обсягу інвестиційних активів страхової корпорації ($IA_{СК}$):

$$IA_{СК} = A_{предст.} CP_{СК}, \quad (3.5)$$

де $A_{\text{предст.СК}}$ – активи представлення страхових резервів відповідно до вимог законодавства;

3) визначення обсягу інвестиційних активів, які прирівнюються до інвестиційних ресурсів ($IP_{\text{СК(інст. інв.)}}$), страхової корпорації як інституційного інвестора ($IA_{\text{СК(інст. інв.)}}$):

$$IA_{\text{СК(інст. інв.)}} = IP_{\text{СК(інст. інв.)}} = A_{\text{вклад.СК}} \cdot CR_{\text{СК}} = CR_{\text{сфСК}}, \quad (3.6)$$

де $A_{\text{вклад.СК}}$ – активи, в які вкладено страхові резерви відповідно до вимог законодавства;

$CR_{\text{сфСК}}$ – сформовані страхові резерви;

4) визначення обсягу інвестиційних активів страхової корпорації як корпоративного інвестора ($IA_{\text{СК(корп. інв.)}}$):

$$IA_{\text{СК(корп. інв.)}} = IA_{\text{СК}} - IA_{\text{СК(інст. інв.)}}, \quad (3.7)$$

5) визначення обсягу операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність страхової корпорації ($OpAnop.d.CK$):

$$OpAnop.d.CK = HA_{\text{СК}} + DZ_{\text{ДСК}} + BPA_{\text{СК}} + \Gamma_{\text{СК}} + IHA_{\text{СК}} + DZ_{\text{ндСК}} + IPDZ_{\text{СК}} + IOA_{\text{СК}} + HA_{\text{п,вСК}}, \quad (3.8)$$

де $HA_{\text{СК}}$ – нематеріальні активи;

$DZ_{\text{ДСК}}$ – довгострокова дебіторська заборгованість;

$BPA_{\text{СК}}$ – відстрочені податкові активи;

$\Gamma_{\text{СК}}$ – гудвіл;

$IHA_{\text{СК}}$ – інші необоротні активи;

$DZ_{\text{ндСК}}$ – дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів;

$IPDZ_{\text{СК}}$ – інша поточна дебіторська заборгованість;

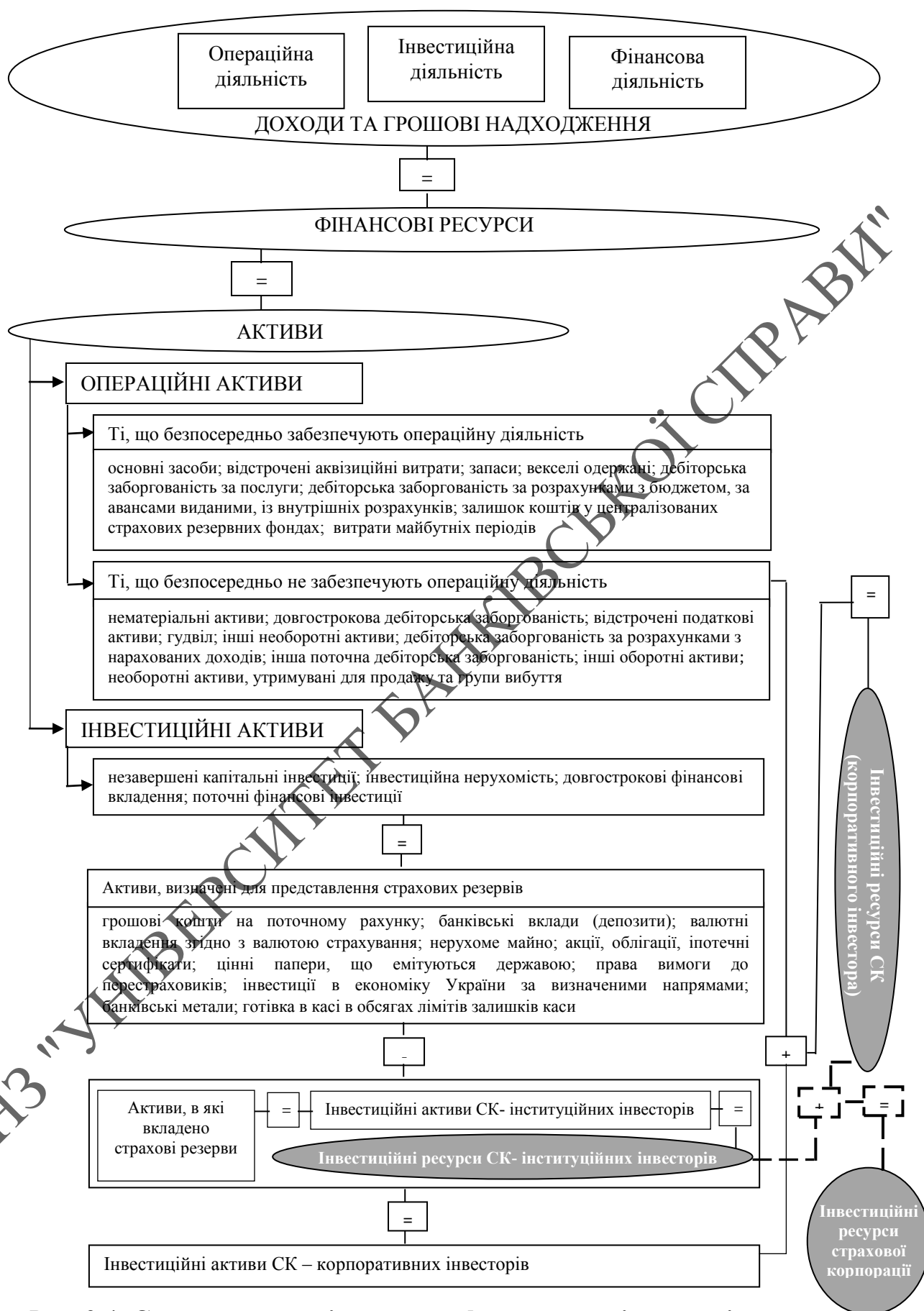


Рис. 3.4. Структурно-логічна схема формування інвестиційних ресурсів страхових корпорацій

Джерело: власна розробка автора

$IOA_{СК}$ – інші оборотні активи;

$HA_{п,вСК}$ – необоротні активи, утримувані для продажу та групи вибуття;

- 6) розрахунок суми інвестиційних ресурсів страхової корпорації як корпоративного інвестора ($IP_{СК(корп. інв.)}$):

$$IP_{СК} = IA_{СК(корп. інв.)} + ОпАноп.д.СК, \quad (3.9)$$

- 7) визначення загального обсягу інвестиційних ресурсів страхової корпорації ($IP_{СК}$):

$$IP_{СК(корп. інв.)} = IP_{СК(інст. інв.)} + IP_{СК(корп. інв.)}. \quad (3.10)$$

Отже, таким чином, розрахований обсяг інвестиційних ресурсів страхових корпорацій, які можуть бути на фінансовому ринку як у статусі інституційних інвесторів, так і корпоративних інвесторів, і буде відображати їх загальні потенційні інвестиційні можливості.

Наступною групою інвесторів за їх статусом на фінансовому ринку є інституційні інвестори, які акумулюють заощадження (кошти) індивідуальних та корпоративних інвесторів для подальшого їх інвестування на професійній основі в інтересах дрібних інвесторів з метою отримання доходу (прибутку) та збереження вартості колективних фінансових активів.

Представниками даної групи інвесторів є НПФ; страхові корпорації; ІСІ (корпоративні фонди); КУА, що створили ІСІ (пайові фонди); банки-управителі ФБУ. Для інституційних інвесторів є спільним те, що їх інвестиційні ресурси відображають усі активи, які є у них. Виключенням є лише страхові корпорації – інвестиційними ресурсами яких, в даному їх статусі інвесторів, за нашим попереднім обґрунтуванням, є активи, що формуються за рахунок страхових резервів.

Стосовно НПФ зауважимо, що їх інвестиційні ресурси можуть формуватися виключно внаслідок операцій, пов'язаних з провадженням пенсійним фондом діяльності з недержавного пенсійного забезпечення. До їх складу належать:

- 1) активи в грошових коштах;
- 2) активи в цінних паперах, а саме:
 - цінні папери, погашення та отримання доходу за якими гарантовано Кабміном України, місцевими радами відповідно до законодавства;
 - акції українських емітентів, які відповідно до норм законодавства пройшли лістинг на фондовій біржі, що відповідає вимогам, установленим НКЦПФР;
 - облігації українських емітентів, кредитний рейтинг яких відповідає інвестиційному рівню за Національною рейтинговою шкалою, визначеною законодавством України, або які відповідно до норм законодавства пройшли лістинг на фондовій біржі, що відповідає вимогам, установленим НКЦПФР;
 - цінні папери, в т.ч. облігації іноземних емітентів з інвестиційним рейтингом, погашення та отримання доходу за якими гарантовано урядами іноземних держав, при цьому встановлення вимог до рейтингу зовнішнього боргу та визначення рейтингових компаній здійснюються НКЦПФР;
 - акції іноземних емітентів, що перебувають в обігу на організованих фондових ринках та пройшли лістинг на одній з таких фондових бірж, як Нью-Йоркська, Лондонська, Токійська, Франкфуртська, або у торговельно-інформаційній системі НАСДАК (NASDAQ). Емітент цих акцій повинен провадити свою діяльність не менше ніж протягом 10 років і бути резидентом країни;
- 3) інші активи згідно із законодавством [499].

Інвестиційні ресурси ІСІ можуть формуватися на основі: коштів, внесених засновниками фонду; інших активів, залучених від учасників ІСІ; доходів від здійснення операцій з активами ІСІ; доходів, нарахованих за активами ІСІ; інших доходів від діяльності ІСІ (відсотків за позиками,

орендних (лізингових) платежів, роялті тощо). Оскільки, на наш погляд, обсяг активів ІСІ є відображенням загальної величини їх інвестиційних ресурсів, то, в свою чергу, склад інвестиційних ресурсів відображається видами активів, що можуть включати цінні папери, кошти, у т. ч. в іноземній валюті, банківські метали та інші активи, передбачені законодавством залежно від типу та виду ІСІ (рис. 3.5).



Рис. 3.5. Типи, види та класи ІСІ відповідно до Закону України «Про ІСІ»

Джерело: власна розробка автора

Активи пайового фонду, в тому числі нерухоме майно, цінні папери і депозити, реєструються в установленому порядку на ім'я КУА з обов'язковим зазначенням реквізитів такого фонду. До складу активів венчурного фонду, що є недиверсифікованим ІСІ закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного

інвестування серед юридичних та фізичних осіб, можуть входити боргові зобов'язання, оформлені векселями, заставними, договорами відступлення прав вимоги, позики та в інший спосіб, не заборонений законодавством [498].

Законом України «Про ІСІ» детально регламентовано склад активів, що нами прирівнюються до інвестиційних ресурсів, такого виду ІСІ, як спеціалізовані ІСІ, до яких належать інвестиційні фонди таких класів: фонди грошового ринку; фонди державних цінних паперів; фонди облігацій; фонди акцій; індексні фонди; фонди банківських металів. Крім складу активів інститутів спільного інвестування різних видів та класів, державою регулюється й їх структура (табл. К.1 додатку К).

Стосовно таких інституційних інвесторів, як банки-управителі ФБУ, необхідно відзначити, що обсяг їх інвестиційних ресурсів дорівнює сумі активів ФБУ, які відображають сукупність фінансових активів, що входять до складу інвестиційного портфеля ФБУ, та коштів ФБУ на його рахунку. Банками можуть створюватись такі види ФБУ, як: пенсійний, дитячий та житловий. Інвестиційні ресурси пенсійного, дитячого та житлового ФБУ можуть складатись із активів, що включають:

- цінні папери, погашення та отримання доходу за якими гарантовано Кабміном України, місцевими радами відповідно до законодавства;
- цінні папери, емітовані НБУ;
- іпотечні облігації, іпотечні сертифікати з фіксованою доходністю;
- облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України;
- кошти на поточних і вкладних (депозитних) рахунках та в ощадних (депозитних) сертифікатах банків України [505].

Крім того, до інвестиційних ресурсів житлового ФБУ можуть входити такі активи, як:

- іпотечні сертифікати участі;
- сертифікати фондів операцій з нерухомістю;

- акції українських емітентів, що відповідно до норм законодавства перебувають в обігу на фондовій біржі, зареєстрованій у встановленому законодавством порядку;

- права вимоги іпотечного боргу (консолідованого іпотечного боргу);

- векселі та похідні цінні папери;

- цінні папери, емітентами яких є інститути спільного інвестування [505].

Отже, викладені особливості складу інвестиційних ресурсів інвестиційних інвесторів дають можливість узагальнити твердження про те, що обсяг інвестиційних ресурсів інституційних інвесторів на фінансовому ринку доцільно розрахувати із врахуванням функціональних особливостей кожного виду даної групи інвесторів, а саме щодо (рис. 3.6):

1) інститутів спільного інвестування (ІСІ) – всі активи, що можуть бути виражені у цінних паперах, грошових коштах, банківських металах та інших активах, передбачених законодавством відповідно до класів ІСІ;

2) недержавних пенсійних фондів (НПФ) – всі активи, що можуть бути виражені у грошових коштах; активах в цінних паперах; інших активах згідно із законодавством;

3) страхових корпорацій (компаній) (СК) як інституційних інвесторів – активи, що сформовані за рахунок страхових резервів.

Підсумовуючи викладене, зазначимо, що найскладнішим завданням при формуванні інвестиційних ресурсів є визначення загальної потреби в них, яке полягає у розрахунку реально необхідного обсягу фінансових ресурсів, оскільки недостатній обсяг сформованих інвестиційних ресурсів призводить до подовження періоду інвестиційного процесу, а їх надлишок – знижує норму дохідності та віддачу від інвестицій.

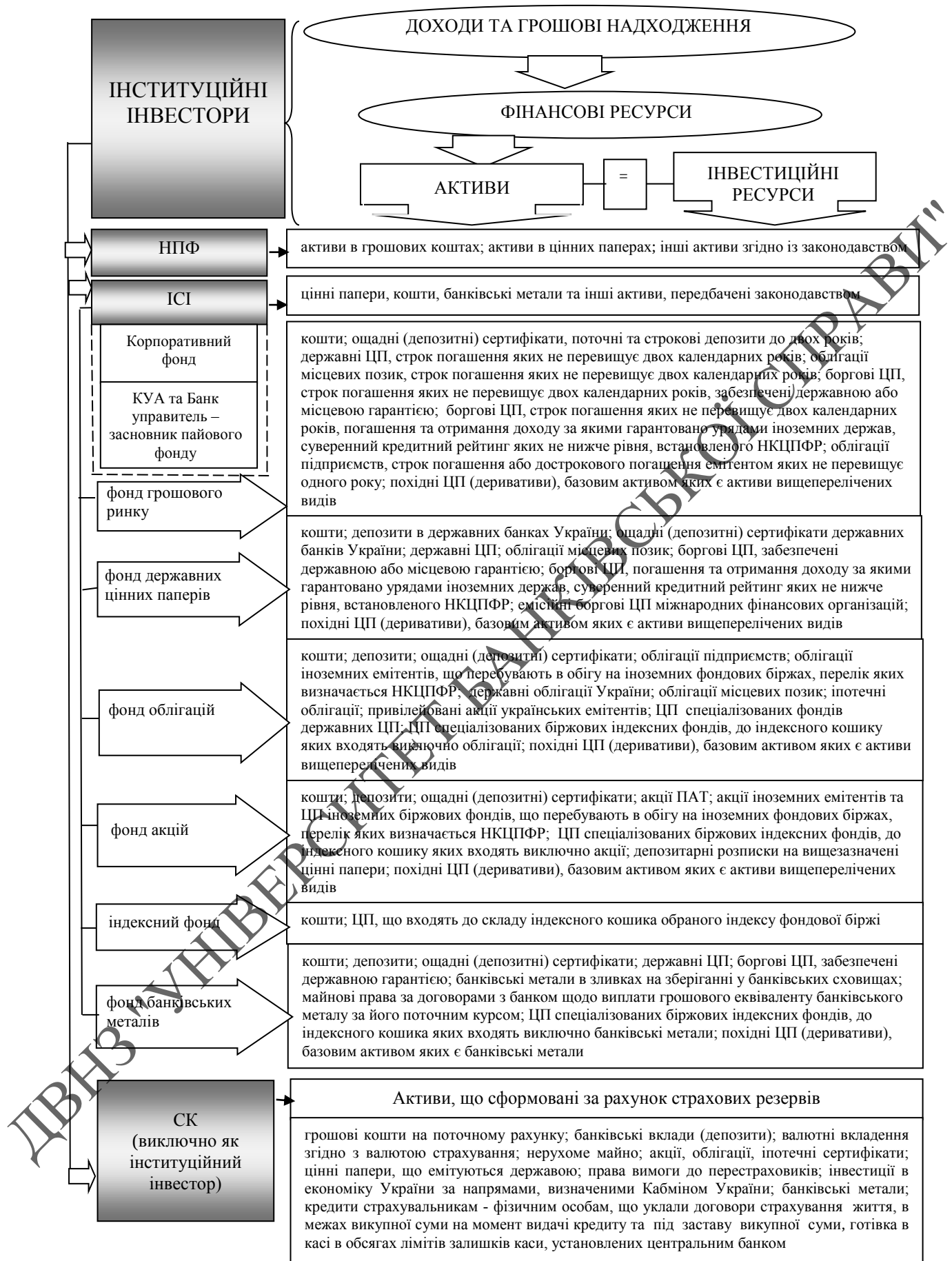


Рис. 3.6. Структурно-логічна схема формування інвестиційних ресурсів інституційних інвесторів фінансового ринку

Джерело: власна розробка автора

А тому, процес формування інвестиційних ресурсів має базуватися на таких принципах, як:

- врахування перспектив розвитку інвестиційної діяльності;
- забезпечення відповідності обсягу залучених інвестиційних ресурсів обсягу інвестиційних потреб підприємства;
- забезпечення оптимальної структури інвестиційних ресурсів з позицій ефективної інвестиційної діяльності;
- забезпечення мінімізації витрат з формування інвестиційних ресурсів з різних джерел;
- забезпечення високоефективного використання інвестиційних ресурсів у процесі інвестиційної діяльності [386, с. 359].

Ефективне ж формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку залежить не тільки від величини та структури їх інвестиційних ресурсів, а й від здатностей трудових ресурсів (персоніфікованих чи колективу загалом), що уособлюють в собі людський капітал, і які й забезпечують можливість акумулювання інвестиційних ресурсів та їх подальшої трансформації в інвестиції.

3.2. Підходи до оцінювання здатностей працівників як складової інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів

Як було зазначено у п.2.2, однією із складових інвестиційного потенціалу є здатності персоналу інституту фінансового ринку (персоніфікованих чи колективу загалом), які й забезпечують можливість формування інвестиційних ресурсів та їх трансформації в інвестиції. Тобто, формування та використання інвестиційного потенціалу значною мірою залежать від людських здібностей, знань, навичок, які генеруються як здатності в людському капіталі, що є одним із рушійних чинників розвитку не тільки суспільства загалом, а й окремих держав, регіонів, галузей, інститутів і їх працівників. Категорія людського капіталу відображає новий

підхід до визначення ролі людини в процесі суспільного відтворення, що базується не тільки на природних якостях та характеристиках людини, а й на набутих через навчання чи освіту або через практичний досвід знаннях, вміннях, навичках, здатностях до праці. Адже, як зазначав Лі Якокка, «всі господарські операції можна, врешті решт, звести до означення трьома словами: люди, продукт, прибуток. На першому місці стоять люди. Якщо у вас немає надійної команди, то з інших факторів мало що вдасться зробити» [675]. Дійсно, саме обдарування, талант трудових ресурсів, їх вміння виконувати певну роботу, які узагальнюються у здатностях, що уможлиблюють здійснення інвестиційної діяльності та досягнення її конкретних цілей. А, в свою чергу, людський капітал, як накопичений у результаті інвестицій запас знань, навичок, мотивацій, здоров'я, які є невід'ємною особистою власністю кожного індивіда, використовується в суспільному виробництві та сприяє зростанню продуктивності праці, економічній і соціальній ефективності фінансово-господарських процесів.

Термін «людський капітал» вперше був використаний у науковому середовищі Т. Шульцем, який його розглядав як наявний у кожного запас придбаних знань, здоров'я, навичок, досвіду, здібностей, мотивацій і енергії, що може використовуватися протягом певного періоду часу з метою виробництва товарів і послуг. І, як зазначено науковцем, людський капітал є формою капіталу, саме тому, що він є джерелом майбутніх заробітків або майбутніх задоволень, або того й іншого разом. Він людський, тому що є складовою частиною людини [696]. Отже, принциповими моментами, що характеризують людський капітал, є те, що:

- по-перше, людський капітал – це не просто сукупність зазначених характеристик, а саме сформований або розвинений в результаті інвестицій і накопичений певний запас здоров'я, знань, навичок, здібностей, мотивацій;

- по-друге, це такий запас здоров'я, знань, навичок, здібностей, мотивацій, який доцільно використовувати для одержання корисного результату і сприяє зростанню продуктивності праці;

- по-третє, використання людського капіталу закономірно призводить до зростання заробітків (доходів) його власника;
- по-четверте, таке зростання доходів стимулює подальші інвестиції в людський капітал, що призводить до подальшого зростання заробітків [380].

Відзначимо, що в процесі функціонування різних інститутів фінансового ринку відбувається акумулювання людського капіталу їх персоналом, який в такий спосіб має відповідні властивості – професійні важливі якості, що, в подальшому можуть накопичуватись, розвиватись як свідомо формована працівником сукупність продуктивних здатностей. Серед здатностей персоналу варто виокремити такі основні їх види, як: здатності до упорядкування знань; здатності до розмірковування та філософування; здатності до оцінювання знання; здатності до самооцінювання власної поведінки; здатності до корегування думок інших, існуючих концепцій і теорій задля їх удосконалення; здатності до створення нових знань та до продуктивного їх використання тощо.

Отже, не лише провідним чинником забезпечення та можливого підвищення ефективності здійснення інститутами фінансового ринку їх фінансово-господарської діяльності, а й складовою їх інвестиційного потенціалу, безперечно є сукупність здатностей їх персоналу (професійних, ділових та особистих якостей працівників) до праці щодо фактичного чи потенційного здійснення інвестицій. А тому, формування та використання інвестиційного потенціалу будь-якого інституту-інвестора на фінансовому ринку значною мірою визначається ступенем професійної відповідності працівників, які здійснюють діяльність зі створення та реалізації інвестиційних можливостей, засобів мобілізації інвестиційних ресурсів та їх трансформації в інвестиції. Також зазначимо, що професійна відповідність працівників може бути визначена саме через ділову оцінку персоналу, яка, за поглядами вчених, зводиться до трьох основних форм:

- 1) оцінка трудової поведінки за здатностями працівників, тобто визначення відповідності якісних характеристик персоналу (здібностей,

умінь, навичок) вимогам до посади або робочого місця [31; 63; 344; 366; 377; 415; 420; 481; 533; 577; 625; 632];

2) оцінка результативності праці за досягненням конкретних цілей, тобто визначення того, якою мірою кожний працівник досягає очікуваних результатів у праці [9; 320; 333; 549];

3) оцінка трудової поведінки та результативності праці, тобто виявлення ступеня відповідності професійних, ділових та особистих якостей працівника, кількісних і якісних результатів його трудової діяльності визначеним вимогам [29; 167; 205; 306; 479; 530; 594].

З огляду на здатності персоналу як складові інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку саме перша із зазначених форм ділової оцінки працівників, на наш погляд, є більш доцільною для окреслення професійних, ділових та особистих якостей працівника, тобто його здатностей до мобілізації інвестиційних ресурсів та їх трансформації в інвестиції. Крім того, оцінювання персоналу нами розглядається не тільки як процедура відповідних професійних, ділових та особистих якостей працівника, а й, як необхідний засіб вивчення якісного складу кадрового потенціалу, його сильних і слабких сторін, а також як основа вдосконалення індивідуальних здатностей працівника, підвищення його професіоналізму. Саме якісна оцінка здатностей персоналу надасть можливість їх об'єктивного розвитку, адже вона дозволяє визначати ті знання, уміння та навички, які є і яких бракує конкретному фахівцю для ефективної мобілізації інвестиційних ресурсів інститутів фінансового ринку та їх трансформації в інвестиції. Адже оцінка здатностей повинна виявити і зробити надбанням колективу те, наскільки повно працівник виконує свої функціональні обов'язки, тобто наскільки він потрібний і корисний для колективу, а також які його професійні можливості та резерви.

На наше переконання, оцінювання здатностей окремого працівника чи загалом персоналу різних інститутів фінансового ринку здійснювати діяльність з формування та використання інвестиційного потенціалу того чи

іншого інституту, необхідно проводити комплексно, цілеспрямовано та системно. Тому вважаємо, що функціонально-забезпечувальними елементами системного процесу оцінювання здатностей персоналу є (рис. 3.7 – 3.8):

- 1) концепція оцінювання здатностей працівників, яка формує:
 - об'єкт, суб'єкт та предмет оцінки;
 - мету оцінки;
 - функції оцінки;
 - принципи оцінки;
- 2) процедура оцінювання здатностей, яка включає:
 - функціональні сфери оцінки (поточна діяльність та/або перспективна діяльність);
 - підходи до оцінки (оцінка здатностей при прийнятті на роботу; періодична оцінка здатностей);
 - методи, показники та відповідні критерії оцінки здатностей.

Так, за визначеної нами сутності оцінки здатностей персоналу певного інституту фінансового ринку, дане оцінювання концептуально, на наш погляд, конкретизується в.

- 1) об'єкті оцінювання, яким є працівники (загалом персонал чи окремо кожний працівник), що здійснюють діяльність, яка пов'язана із акумулюванням інвестиційних ресурсів та їх трансформацією в інвестиції;
- 2) суб'єкті, яким є керівництво інституту фінансового ринку;
- 3) предметі, який уособлює в собі якісні та кількісні характеристики здатностей працівників (об'єкта оцінювання) щодо формування та використання інвестиційного потенціалу інституту;
- 4) меті, що полягає у виявленні відповідності професійних, ділових та особистих якостей відповідних працівників, тобто їх здібностей до мобілізації інвестиційних ресурсів інституту фінансового ринку та їх трансформації в інвестиції, а також у визначенні необхідності та можливості

розвитку даних здатностей за певних умов подальшого ефективного функціонування інституту на фінансовому ринку;



Рис. 3.7. Елементи концепції процесу оцінювання здатностей працівників виконувати роботу щодо формування та використання інвестиційного потенціалу

Джерело: власна розробка автора

5) функціях, основними з яких є [628]:

- розвиваюча функція оцінювання працівника, що реалізується під час аналізу його можливостей щодо розвитку інтелектуального, ділового потенціалу, умінь підвищення рівня кваліфікації, прагнення збільшувати свій внесок при формуванні та використанні інвестиційного потенціалу інституту фінансового ринку;

- вимірювальна функція оцінювання персоналу, яка полягає в отриманні даних про працівника щодо якості його праці та якості виконуваних ним функціональних обов'язків, ступеня його відповідності вимогам робочого місця;

6) принципах, дотримання яких забезпечує повноцінність оцінювання саме здатностей працівників щодо здійснення ефективного формування та використання інвестиційного потенціалу того чи іншого інституту фінансового ринку, що узагальнено включають [29; 31; 129; 3521; 420; 439; 632]:

- об'єктивність – використання достовірної інформаційної бази та повної системи показників для характеристики працівника, його діяльності, поведінки, з врахуванням періоду та динаміки результатів роботи протягом звітного періоду;

- гласність – всебічне ознайомлення працівників з порядком і методикою проведення оцінки, доведення її результатів до всіх зацікавлених осіб через накази, розпорядження;

- оперативність – своєчасність і швидкість оцінки, регулярність її проведення;

- демократизм – участь членів колективу в оцінці інших працівників;

- єдність вимог оцінки для всіх працівників однакових посад;

- простоту, чіткість і доступність процедури оцінки, обов'язковості, загальності (оцінюють кожного);

- результативність – обов'язкове прийняття відповідних заходів за результатами оцінки;

- підтримку престижності оцінки – за рахунок обов'язкового її використання при прийнятті відповідних рішень з питань персоналу.



Рис. 3.8. Елементи процедури оцінювання здатностей працівників виконувати роботу щодо формування та використання інвестиційного потенціалу

Джерело: власна розробка автора

Таким чином, узагальнені нами концептуальні засади оцінювання здатностей працівників щодо здійснення ефективного формування та

використання інвестиційного потенціалу того чи іншого інституту фінансового ринку є базисною основою обґрунтування та конкретизації комплексу елементів процедури оцінювання.

Так, вивчення наукових праць зарубіжних і вітчизняних дослідників [9; 31; 333; 366; 377; 533; 549; 577; 625] свідчить про те, що оцінка працівників загалом і їх здатностей щодо формування та використання інвестиційного потенціалу, зокрема, охоплює дві функціональні сфери різних інститутів економіки – поточну та інвестиційну діяльність. Відзначимо, що, при аналізі поточної діяльності акцентується увага на тому, як працівник виконує свої посадові обов'язки, а перспективна ж діяльність вимагає оцінки здібностей, особистих якостей, тобто загальних здатностей працівників, що дозволяє прогнозувати потенційні можливості кожного з них.

Тому оцінка здатностей персоналу є й вагомим організаційним чинником задоволення деяких соціальних потреб особи й колективу, необхідною умовою стимулювання підвищення якості праці та професійного розвитку працівника [306, с.130].

Варто зазначити, що оцінка здатностей персоналу інститутів фінансового ринку є складовою процесу відбору персоналу для виконання роботи, яка пов'язана із пошуком та реалізацією можливостей здійснення інвестиційної діяльності, а також для періодичної оцінки розвитку відповідних здатностей персоналу та їх впливу на формування та використання інвестиційного потенціалу інституту. Для того, щоб оцінка була комплексною, а її сенс був зрозумілим і мав мотиваційний характер, її треба проводити за основним змістом діяльності, за тими її аспектами, які прямо пов'язані з працею, її результатами. Однак важливо оцінити й особисті якості працівника, високий рівень яких є передумовою ефективної трудової діяльності [439, с.8]. Тому, відповідно до попередньо визначеної нами мети оцінювання, що полягає у виявленні відповідності професійних, ділових та особистих якостей відповідних працівників, тобто їх здатностей щодо мобілізації інвестиційних ресурсів інституту фінансового ринку та їх

трансформації в інвестиції, а також у визначенні необхідності та можливості розвитку даних здатностей за певних умов подальшого ефективного функціонування інституту на фінансовому ринку, вважаємо, що в такому сенсі важливою є саме оцінка відповідності компетентності фахівця функціональним обов'язкам і посадовим вимогам.

Світовий досвід свідчить про те, що існує велика кількість різнонаправлених науково-методичних та практичних підходів до оцінювання здатностей персоналу. Однак, в умовах розвитку економіки України цей досвід не може бути механічно перенесений в економічну практику вітчизняних фінансових та нефінансових інститутів, адже він містить низку особливостей, притаманних тій чи іншій країні світу та орієнтований на високорозвинену ринкову економіку. Крім того, застосування оцінки здатностей персоналу вимагає конкретизації методу її проведення. Це пояснюється саме аналітичним характером оцінки професійних, ділових та особистих здатностей персоналу, що, за допомогою виявлення рушійних сил індивідуальної мотивації до високопродуктивної праці і дотримання умов процедури проведення оцінювання, дозволяє визначити найбільш ефективні важелі впливу персонально на кожного працівника з урахуванням його слабких і сильних якостей і привести ці важелі в дію. Вочевидь, що методи оцінки персоналу, будучи комплексом науково-методичних інструментів та принципів дослідження процесу управління персоналом, зумовлюють забезпечення збору, фіксації й виміру необхідної інформації про працівника. Іншими словами, за допомогою методів оцінки персоналу формується необхідна інформаційна база для прийняття рішень персонального характеру.

Не маючи на меті нашого наукового дослідження здійснення пошуку напрямів удосконалення процесу оцінювання персоналу даних інститутів та самих методів оцінки, акцентуємо увагу на направленості наших наукових пошуків саме на виокремлення можливості оцінювання здатностей працівників найбільш простим та доступним методом.

Таким методом, на наш погляд, є один із комбінованих (експертних) методів – метод системи заданого групування працівників, який передбачає вибір обмеженої кількості чинників оцінки, розподіл працівників за ними чинниками на чотири групи (як правило, «відмінний працівник», «хороший», «задовільний», «поганий»).

Отже, за даним методом, оцінку, що характеризує конкретного працівника, доцільно проводити за показниками його професійно-кваліфікаційного рівня та ділових і особистих якостей, які опосередковано впливають на досягнення високих результатів праці. Таку оцінку варто проводити за 4-х бальною системою за чотирма основними критеріями, які були визначені нами експертним методом, а саме за рівнем:

- 1) виконання покладених на працівника завдань;
- 2) виконання посадових обов'язків;
- 3) відповідальності (або самостійності прийняття управлінських рішень);
- 4) професійних знань [303, с. 77].

Для переведення якісних характеристик оцінки за зазначеними критеріями у числові їх значення пропонується застосування спеціального коефіцієнта рівня здатності до праці відповідно до посадових вимог. Цей коефіцієнт фактично відображає, у якому стані знаходяться індивідуальні здатності працівника по відношенню до оптимального їх рівня, прийнятого у системі за основу аналітичної оцінки. Отже, залежно від бальної оцінки попередньо визначених критеріїв, можуть бути рекомендовані такі конкретно-числові значення коефіцієнта рівня здатності до праці відповідно до посадових вимог кожного окремого працівника, що здійснює діяльність з мобілізації інвестиційних ресурсів інституту фінансового ринку та/або їх трансформації в інвестиції (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

**Бальне ранжування значень коефіцієнта рівня здатності до праці
відповідно до посадових вимог**

№ з/п	Оцінка в балах	Значення рівня здатності до праці відповідно до посадових вимог працівника			
		«відмінно»	«добре»	«задовільно»	«незадовільно»
1	5	1,5			
2	4		1		
3	3			0,5	
4	2				0

Джерело: складено за джерелом [303]

Відповідно до цієї системи оцінки за прийнятими показниками розроблено характеристики ознак, за якими відбувається оцінка, а саме:

- по-перше, оцінка «4», яка відображає виконання посадових обов'язків відповідно до вимог посадової інструкції і якій відповідає коефіцієнт рівня здатності до праці відповідно до посадових вимог рівний 1, приймається за еталон;

- по-друге, оцінка «2» вказує на те, що за окремими чи за всіма критеріями здатності працівника не відповідають вимогам посади, яку він обіймає.

Таким чином, запропонована методика передбачає використання 4-х бальної системи оцінки із таким якісним змістовим навантаженням:

- «5» – відмінно (працівник значно перевищує висунуті до нього вимоги, що передбачені посадовою інструкцією);

- «4» – добре (рівень віддачі працівника у процесі трудової діяльності відповідає вимогам посадової інструкції повною мірою);

- «3» – задовільно (необхідне удосконалення);

- «2» – незадовільно (працівник не відповідає рівню висунутих до нього вимог або відповідає, але не проявляє активності, ініціативи, безвідповідальний тощо).

Зауважимо, що оцінки «5», «4», «3», «2» утворюють діапазон збігу, в межах якого здатності працівника відповідають вимогам його функціональних обов'язків. А, відповідно до основ математичних знань про заокруглення десятинних значень, приймаємо коефіцієнт рівня здатності до праці відповідно до посадових вимог для оцінки «3» рівним 0,5, а для оцінки «5» – 1,5.

Таким чином, нормативне значення рівня здатності до праці відповідно до посадових вимог працівника дорівнює 4, а експертне його значення відповідатиме 1. Відповідно подальший розрахунок величини коефіцієнта здатності до праці відповідно до посадових вимог працівника (К-т РЗдпрай) здійснюватиметься за формулою 3.11:

$$K\text{-т } \text{РЗдпрац} = \text{РЗдпрац}_{\text{експ}} / \text{РЗдпрац}_{\text{норм}}, \quad (3.11)$$

де $\text{РЗдпрац}_{\text{експ}}$ – фактичне значення показника рівня здатності до праці відповідно до посадових вимог працівника;

$\text{РЗдпрац}_{\text{норм}}$ – нормативне значення показника рівня здатності до праці відповідно до посадових вимог працівника.

На основі вищезазначеного оцінювання здатності до праці відповідно до посадових вимог працівника за основними критеріями, які були визначені нами експертним методом, пропонуємо виділяти такі рівні здатності до праці: високий, відповідний (середній), допустимий (задовільний), низький (незадовільний) (табл. 3.2).

При розробці підходу до розрахунку коефіцієнта здатності до праці особливу увагу було спрямовано на те, щоб надати керівникам підрозділів, що виконують роботу з мобілізації інвестиційних ресурсів інституту фінансового ринку та їх трансформації в інвестиції, обґрунтовані, чіткі,

доступні для розуміння критерії оцінки рівня здатності кожного з працівників відповідних підрозділів до праці, метою якої, перш за все, є забезпечення ефективного формування та використання інвестиційного потенціалу інституту фінансового ринку, а також формування дієздатного, конкурентоспроможного персоналу конкретного інституту.

Таблиця 3.2

Відповідність коефіцієнта здатності до праці відповідно до посадових вимог працівника рівням здатності до праці

Рівні здатності до праці	Показники коефіцієнта здатності до праці відповідно до посадових вимог працівника
Високий	$4,0 < K\text{-}t \text{ Здпрац} < 6$
Відповідний (середній)	$2,0 < K\text{-}t \text{ Здпрац} \leq 4,0$
Допустимий (задовільний)	$0,5 < K\text{-}t \text{ Здпрац} \leq 2,0$
Низький (незадовільний)	$0 < K\text{-}t \text{ Здпрац} \leq 0,5$

Джерело: власна розробка автора

Формування здатностей трудових ресурсів може забезпечуватись різними заходами, серед яких, зокрема, можна виділити:

- регулювання процесу розвитку трудових ресурсів, що передбачає формування умов підвищення кваліфікаційно-якісних фахових характеристик окремих осіб (працівників) та колективу загалом до реалізації можливостей виконання інвестиційної діяльності (професійний відбір; навчання; підвищення кваліфікації; консультування тощо);

- стимулювання трудових ресурсів до підвищення ефективності формування інвестиційних ресурсів та їх вкладання в різні об'єкти інвестування, що передбачає цілеспрямований вплив на персоніфіковані чи колективні зусилля, старання, наполегливість, сумлінність, професійне зростання у справі здійснення інвестування та досягнення інвестиційних цілей (матеріальні, соціальні, моральні, статусні мотиватори).

Таким чином, застосування аналітичної оцінки здатностей персоналу інституту-інвестора на фінансовому ринку сприятиме спрямованості самої

технології оцінки на розв'язання комплексу завдань, зокрема: дозволить здійснити обґрунтовану оцінку персоналу і на цій основі реалізувати конкретну програму дій, спрямованих на підвищення ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу; визначити ступінь відповідності працівника посаді, яка передбачає наявність здатностей щодо мобілізації інвестиційних ресурсів інституту фінансового ринку та їх трансформації в інвестиції; удосконалити кадрову політику інституту; забезпечити обґрунтовані співвідношення в оплаті праці різних категорій персоналу відповідно до складності їх праці, професійно-кваліфікаційного рівня, творчої активності, ділових та особистісних якостей; забезпечити високу мотивацію до продуктивної праці тощо.

Підсумовуючи вищевикладене, робимо висновок, що для забезпечення ефективного формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку необхідною є розробка комплексу заходів щодо підвищення професійно-кваліфікаційного рівня, ділових і особистих якостей конкретного працівника, що опосередковано впливають на досягнення високих результатів праці з мобілізації інвестиційних ресурсів інституту фінансового ринку та/або їх трансформації в інвестиції, а, отже, й з формування та/або використання інвестиційного потенціалу певного інституту фінансового ринку.

3.3. Систематизація показників-індикаторів оцінювання формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку

Звертаючи увагу на об'єкт нашого дослідження – інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку – зазначимо, що оцінка його формування та використання повинна базуватись саме на розрахунках якісних показників, які характеризують не тільки саму інвестиційну діяльність, а можливості забезпечення досягнення цілей її здійснення. Сама

оцінка є підсумком визначення й аналізу кількісних та якісних характеристик об'єкта, результатів його функціонування, динаміки, а також процесу управління ним. Оцінювання формування та використання інвестиційного потенціалу можна характеризувати як живий динамічний процес, що змінюється, уточнюється, модернізується та вдосконалюється, але, при цьому, його роль як важеля підвищення ефективності здійснення інвестиційної діяльності окремими інститутами фінансового ринку не тільки зберігається, а й постійно зростає. Формування та використання інвестиційного потенціалу характеризується сукупністю наявних фінансових ресурсів та можливостей, які вже використовуються або можуть бути використані для досягнення бажаного результату, тобто трансформації фінансових ресурсів в інвестиційні ресурси та подальшого їх інвестування. За цих умов, необхідним є оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, яке базується на системі обґрунтованих показників, критеріїв та індикаторів, параметрів розвитку потенціалу, а також враховуватиме оцінку ефективності процесів його формування та використання.

Як було зазначено раніше (п.2.2), за структурою складових інвестиційний потенціал включає інвестиційні ресурси, засоби та здатності. Тому оцінка інвестиційного потенціалу визначає можливості різних за своїм функціональним статусом на фінансовому ринку інститутів-інвесторів щодо мобілізації засобів формування та використання інвестиційних ресурсів, здатностей та засобів їх інвестування для власного перспективного розвитку, а також створення додаткових умов для здійснення зовнішніх вкладень. При цьому, оцінювання може бути здійснене лише за допомогою конкретизації певних показників, які, в свою чергу, на наше переконання, представляють собою систему показників саме не кількісної, а якісної оцінки рівнів формування та використання інвестиційного потенціалу.

Вихідним пунктом обґрунтування якості формування та використання інвестиційного потенціалу є чітка ідентифікація самого поняття «якість».

Так, відзначимо, що найбільш поширеними серед філософських трактувань сутності якості є такі:

- «якість є суттєвою визначеністю предмета ... Якість предмета, як правило, не зводиться до окремих його властивостей. Вона пов'язана з предметом як цілим, охоплює його повністю та є невід'ємною від нього» [598, с.193-194];

- «об'єктивна та загальна характеристика об'єктів, яка виявляється в сукупності їх властивостей» [547, с.567];

- «якість - це внутрішня визначеність предмета, яка відображає його специфіку, що відрізняє даний предмет від усіх інших» [581].

У деяких довідкових джерелах якість визначається як «придатність для використання», або «відповідність меті», або «задоволення потреб», або «відповідність вимогам» тощо. Отже, за результатами аналізу представлених у літературі трактувань поняття «якість», можна підсумувати, що саме якість є тією ознакою, за якою предмети та процеси відрізняються між собою.

Відповідно до використовуваного нами системного підходу, за яким будь-яка система складається з трьох основних блоків (входи, трансформація та виходи), вважаємо, що основними складовими якості також є якість входів, якість процесу та якість виходів. Тому, на наше переконання, якість формування та використання інвестиційного потенціалу індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку може бути охарактеризована трьома групами показників, які уособлюють в собі основні системні блоки:

- показники якості входу, які характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу (фінансові ресурси) інституту-інвестора;

- показники якості процесу, які характеризують обсяг, структуру, мобільність (сформованість) інвестиційних ресурсів інституту-інвестора;

- показники якості виходу, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу (засоби трансформації інвестиційних ресурсів у інвестиції) різних інститутів-інвесторів.

Таким чином, при оцінюванні якості формування та використання інвестиційного потенціалу в рамках системного підходу виникає потреба у виборі певної сукупності різних показників. Для ухвалення обґрунтованого рішення про досягнення або не досягнення певної якості необхідно вибрати певний критерій чи набір критеріїв, характерний для підходу до оцінювання рівня якості як формування, так і використання інвестиційного потенціалу. Для зниження суб'єктивізму при здійсненні оцінки якості формування та використання інвестиційного потенціалу очевидною є важливість використання тих показників, які допускають трансформацію в кількісні критерії та норми. Однак вітчизняний і закордонний досвід свідчить про те, що необережне введення кількісних критеріїв та надмірне захоплення ними можуть привести до неправильних подань про наявність або відсутність якості й до помилкових управлінських рішень [438, с.82]. Крім того, формування даної системи показників оцінки повинно ґрунтуватися на певних принципах їх систематизації, що уособлюють в собі сукупність базових правил проведення самого процесу оцінювання [332, с.69], з притаманними їм взаємозв'язками, що забезпечують досягнення цілей самого оцінювання.

Відтак зазначимо, що сьогодні конкретизації принципів систематизації показників визначення якості формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку немає. Огляд наукової літератури дозволив констатувати, що науковцями визначаються узагальнені принципи формування певної системи показників оцінювання. Однак, розглядаючи принципи, як вихідний пункт, першооснову, а також враховуючи специфіку формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, вважаємо за доцільне узагальнити та доповнити принципи систематизації показників оцінювання, як самого інвестиційного потенціалу, так і якості його формування та використання (рис. 3.9).

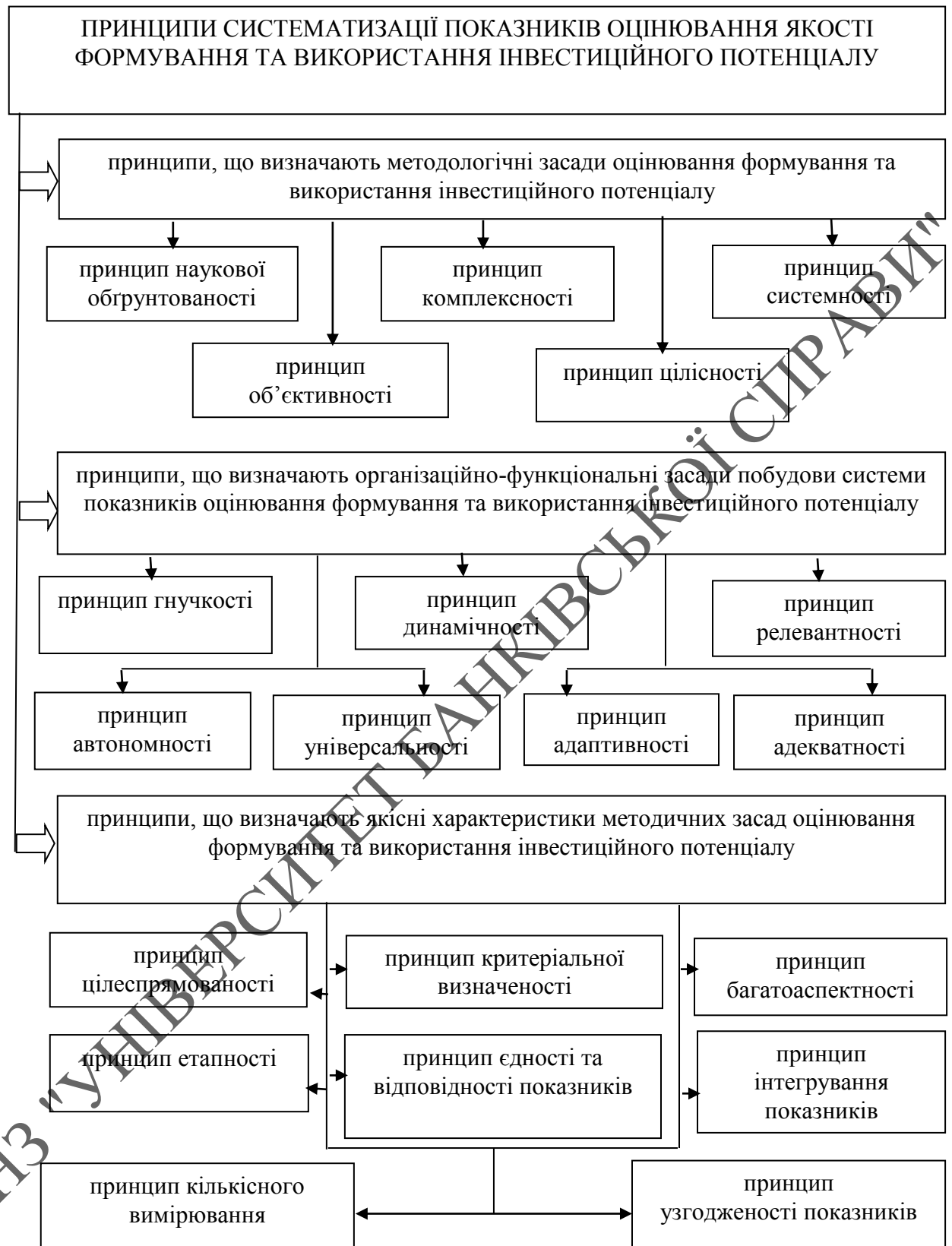


Рис. 3.9. Принципи систематизації показників оцінювання якості
формування та використання інвестиційного потенціалу

Джерело: власна розробка автора

Так, за визначенням різних засад оцінювання, пропонуємо виокремити такі групи принципів:

1) що визначають методологічні засади оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу:

- наукової обґрунтованості, який передбачає, що проведення оцінювання необхідно здійснювати на основі використання науково обґрунтованих методик, які повинні допомагати досліджувати та оцінювати як елементи інвестиційного потенціалу, так і ефективність його формування та використання;

- комплексності, який передбачає, що методика оцінювання повинна дозволити комплексно розглядати отримані результати, а також розкривати всі причинно-наслідкові зв'язки окремих елементів системи. Таким чином, під комплексністю потрібно розуміти взаємозумовлений і пропорційно взаємоузгоджений розвиток системи як єдиного цілого, який забезпечує зв'язок усіх підсистем і елементів;

- системності, який передбачає, що оцінювання потребує врахування взаємозв'язку окремих факторів при вивченні, вимірюванні й узагальненні їх впливу на формування відповідних показників, тим самим, забезпечує одержання цілісних результатів та уникнення односторонності розгляду;

- об'єктивності, який передбачає, що результати оцінювання повинні відображати об'єктивну реальність і базуватись на достовірній інформації та точних аналітичних розрахунках;

- цілісності, який передбачає розгляд системи як об'єкта, як цілісного явища, якість якого не зводиться до властивості будь-якої з окремих частин, які утворюють її;

2) що визначають організаційно-функціональні засади побудови системи показників оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу:

- гнучкості, який передбачає, що методика оцінювання ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу повинна

передбачати можливість внесення в неї змін у зв'язку зі змінами внутрішнього та зовнішнього середовищ;

- динамічності, який передбачає, що об'єкти оцінювання не залишаються постійними, тобто змінюються у часі, тому є необхідним дослідження динаміки показників за певні визначені періоди;

- релевантності, який передбачає, що показники оцінювання повинні бути реальним мірилом результатів самої оцінки;

- адаптивності, який передбачає необхідність здійснення постійного моніторингу та аналізу результатів процесу оцінювання ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу з метою їх коригування залежно від зміни факторів внутрішнього та зовнішнього середовищ, які визначають даний процес;

- адекватності, який передбачає, що при оцінюванні ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу необхідним є врахування ймовірнісного, стохастичного характеру реальних процесів, особливо в умовах невизначеності, який передбачає оцінку сформованих тенденцій та відхилень, що можуть мати місце, виділення переважних тенденцій, визначення можливої області розбіжності, тобто оцінку ймовірності реалізації виявленої тенденції;

- автономності, який передбачає, що кожний інститут фінансового ринку повинен мати можливість їх визначати лише за своєю внутрішньою інформацією незалежно від наявності аналогічної інформації по інших інститутах [19, с.50];

- універсальності, який передбачає застосування системи показників оцінки до різних інститутів фінансового ринку, що при цьому повною мірою враховує їх особливості за статусом функціонування на ринку;

3) що визначають якісні характеристики методичних засад оцінювання формування та використання інвестиційного потенціалу:

- цілеспрямованості, який передбачає, що проведення оцінювання ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу

повинно здійснюватися відповідно до визначених цілей та завдань. Метою оцінки може бути пошук шляхів розвитку, встановлення закономірностей, контроль тенденцій тощо;

- критеріальної визначеності, який передбачає, що оцінювання повинно базуватись на певних критеріях (точці відліку, шкалі вимірювань, що констатує специфіку характеристики, яка підлягає оцінюванню), котрі роблять оцінку більш об'єктивнішою та вагомішою;

- багатоаспектності, який передбачає, що оцінювання інвестиційного потенціалу та ефективності його формування та використання повинно базуватися на різних аспектах, які характеризують об'єкт оцінки з кількох сторін, що забезпечує, в кінцевому результаті, оптимальність самого оцінювання;

- етапності, який передбачає необхідність врахування етапів здійснення процесів формування та використання інвестиційного потенціалу при проведенні оцінювання самої ефективності цих процесів;

- єдності та відповідності показників, який передбачає, що при оцінюванні показники повинні доповнювати один одного з метою більш досконалої оцінки ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу, а також розраховуватись за єдиною методикою;

- інтегрування показників, який передбачає необхідність розрахунку та використання інтегральних показників, що отримують шляхом узагальнення часткових показників, а також розглядають у взаємозв'язку із цими частковими показниками;

- кількісного вимірювання, який передбачає, що оцінка ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу повинна виражатися в кількісних вимірювальних показниках;

- узгодженості показників, який передбачає необхідність взаємозв'язку окремих етапів процесу оцінювання інвестиційного потенціалу та ефективності його формування та використання, а отже відповідної узгодженості показників, які використовуються.

Отже, на наш погляд, чітке дотримання вищезазначених принципів систематизації показників оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку забезпечуватиме високу результативність реалізації відповідних аналітично-розрахункових процедур. Враховуючи вищенаведені міркування, пропонуємо диференційоване групування показників за напрямками оцінювання складових компонент інвестиційного потенціалу різних за статусом на фінансовому ринку інститутів-інвесторів. З метою ж забезпечення інформаційної односпрямованості показників, вважаємо доцільним здійснити розмежування показників, які попередньо диференційовані за напрямками оцінювання, на такі групи індикаторів:

- явні стимулятори – показники, що за більшості умов застосування відіграють позитивну роль, тобто мають поступово зростаючу залежність якості, а отже, більшому значенню показника відповідає краща якість об'єкта оцінки;

- явні дестимулятори – показники, що в більшості випадків негативно впливають на об'єкт дослідження, тобто мають поступово спадаючу залежність якості, а отже, кращим вважається менше значення показника і, відповідно, наявність тенденції до зниження;

- стимулятори-дестимулятори (номінатори) – показники, що мають неоднозначну залежність якості, якщо існує деяке значення на проміжку зміни ознаки, яке відповідає найкращій якості об'єкта. Віддалення від цього значення призводить до погіршення якості [121, с.36]. Отже, в одних випадках позитивним вважається зростання величини такого показника, в інших – навпаки. При проведенні загальної оцінки, без чітко визначеної мети дослідження, прийнято вважати такі показники стимуляторами [376, с.137].

Розподіл показників-індикаторів в такий спосіб не тільки дозволить більш деталізоване проведення аналізу, а й, на основі визначення досягнення ними критичних значень, зробить можливим застосування системи швидкого реагування - від «точкових» до загальних заходів (коригування або повної

зміни стратегічних орієнтирів інвестиційної діяльності як певної за статусом на фінансовому ринку групи інвесторів, так і окремих інститутів – представників цієї групи інвесторів). Зазначимо, що так звані індикатори тривоги (прості чи складні показники, що відображають зміну будь-якої економічної або фінансової величини і визначають її раціональну межу перетинання, вказуючи, що певних цілей можна не досягти [576, с. 65], ще з 1960-х рр. широко застосовуються у господарській практиці Франції.

Як було зазначено вище, невід’ємним елементом процесу оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку є вибір показників, що входять до груп показників, які: по-перше характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу (фінансові ресурси) інституту-інвестора; по-друге, характеризують обсяг, структуру, мобільність інвестиційних ресурсів інституту-інвестора; по-третє, характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу (засоби трансформації інвестиційних ресурсів у інвестиції) різних інститутів-інвесторів.

Звичайно, особливості формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом на фінансовому ринку груп інститутів-інвесторів «накладають» певні, характерні лише для цих груп (інститутів), критерії визначення доцільності застосування тих чи інших показників оцінки. Крім того, сьогодні, в спеціалізованій літературі відсутні напрацювання як щодо вибору показників оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку, так і щодо особливостей їх застосування в кожній групі інститутів-інвесторів. Так, оцінка формування та використання інвестиційного потенціалу корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку не може бути представлена показниками моногрупно, як це робиться за відповідними показниками зазначеної оцінки індивідуальних інвесторів. Адже, як було нами акцентовано увагу в п.2.3,

корпоративними інститутами-інвесторами можуть бути нефінансові корпорації, банки та страхові корпорації, а до складу інституційних інвесторів відносяться НПФ; страхові корпорації; ІСІ як корпоративні фонди та КУА, банки-управителі, засновники пайових фондів. Отже, розглядаючи страхові корпорації як корпоративних інвесторів на фінансовому ринку, акцентуємо увагу, що крім показників вузьконаправленого оцінювання за даною групою інститутів-інвесторів, необхідним є і оцінювання певних загальних показників, що є аналогічними із певними показниками за нефінансовими корпораціями, і які характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу, рівень та засоби трансформації інвестиційних ресурсів страхових корпорацій у інвестиції загалом. Тому, і виокремлення показників, які характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу (фінансові ресурси), обсяг, структуру (мобільність) та засоби його використання (засоби трансформації інвестиційних ресурсів корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку в інвестиції), потребує розмаїтого представлення.

За результатами проведеного нами дослідження, вважаємо, що для оцінки якості засобів формування інвестиційного потенціалу (фінансових ресурсів) різних за статусом на фінансовому ринку інститутів-інвесторів, варто використовувати такі показники, як:

- 1) для індивідуальних інвесторів (домогосподарств) – коефіцієнти:
 - автономії фінансових ресурсів, що характеризує здатність домогосподарства забезпечувати свій розвиток власними коштами;
 - концентрації позикових коштів, що характеризує частку позикових коштів в фінансових ресурсах домогосподарства та ступінь його залежності від кредиторів;
 - фінансової стабільності домогосподарства, що характеризує спроможність домогосподарства покрити свої борги за рахунок власних коштів;

- фінансового ризику за загальними запозиченнями, що характеризує кількість позикових коштів, залучених домогосподарством, на 1 грн його власних коштів;

- фінансового ризику за кредитами, що характеризує кількість кредитів, залучених домогосподарством, на 1 грн його власних коштів;

2) для корпоративних інвесторів:

2.1) нефінансових корпорацій – коефіцієнти:

- автономії фінансових ресурсів, який характеризує здатність корпорації забезпечувати свій розвиток власними коштами;

- фінансової залежності, що характеризує суму загальної вартості фінансових ресурсів корпорації, що припадає на 1 грн власних коштів;

- концентрації позикових коштів, що характеризує частку позикових коштів в фінансових ресурсах корпорації та ступінь її залежності від кредиторів (страхувальників);

- фінансової стабільності, що характеризує спроможність корпорації покривати свої борги за рахунок власних коштів;

- фінансового ризику за загальними запозиченнями, що характеризує кількість позикових коштів, залучених корпорацією, на 1 грн її власних коштів;

- фінансового ризику за кредитами, що характеризує кількість кредитів, залучених корпорацією, на 1 грн його власних коштів;

2.2) банківських установ – норматив та коефіцієнти:

- норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу, що характеризує здатність банку своєчасно і в повному обсязі розрахуватися за своїми зобов'язаннями, що випливають із торговельних, кредитних або інших операцій грошового характеру;

- достатності капіталу, що характеризує здатність банку захистити інтереси своїх вкладників та кредиторів від незапланованих збитків за рахунок власного капіталу;

- надійності (1), що характеризує рівень залежності банку від залучених коштів;

- надійності (2), що характеризує здатність банку захистити інтереси своїх вкладників та кредиторів від незапланованих збитків за рахунок регулятивного капіталу;

- фінансового важеля (левериджу), що характеризує здатність банку залучати кошти на фінансовому ринку;

- співвідношення власного капіталу та зобов'язань, що характеризує рівень власного капіталу банку у структурі його зобов'язань;

3) для інституційних інвесторів:

3.1) для НПФ:

- величина пенсійних внесків, що фактично надійшли до НПФ, яка відображає суму сукупних зобов'язань всіх вкладників НПФ зі сплати пенсійних внесків, що фактично виконані відповідно до умов пенсійних контрактів;

- питомої ваги пенсійних внесків, що фактично надійшли до НПФ у загальній величині пенсійних внесків, який характеризує рівень сформованості фінансових ресурсів за рахунок фактичного виконання відповідно до умов пенсійних контрактів зобов'язань всіх вкладників НПФ зі сплати пенсійних внесків;

- коефіцієнт концентрації витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, який характеризує частку витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів НПФ;

3.2) ICI різних типів:

- чистий притік/відтік капіталу ICI, що характеризує узагальнення щодо надходження від залучення додаткових інвестицій інвесторів ICI та втрати від вилучення інвестицій за певний період;

- коефіцієнт концентрації чистого притоку (відтоку) у вартості чистих активів відкритих ICI, що характеризує частку надходжень чи вилучень вкладів в загальній величині чистих активів відкритих ICI;

- коефіцієнт концентрації зобов'язань ІСІ в вартості активів, що характеризує частку зобов'язань ІСІ в загальній величині їх активів;
- коефіцієнт загального покриття вартості послуг з управління активами, що характеризує частку активів ІСІ, яка сплачується КУА як винагорода за послуги їх управління;
- коефіцієнт чистого покриття вартості послуг з управління активами, що характеризує частку вартості чистих активів ІСІ, яка враховує величину винагороди КУА за послуги їх управління;
- коефіцієнт автономії фінансових ресурсів, що характеризує здатність корпорації забезпечувати свій розвиток власними коштами;
- коефіцієнт фінансової залежності, що характеризує, яка сума загальної вартості фінансових ресурсів корпорації припадає на 1 грн власних коштів;
- коефіцієнт фінансової стабільності ІСІ, що характеризує спроможність ІСІ покривати свої борги за рахунок власних коштів;
- коефіцієнт фінансового ризику за загальними зобов'язаннями ІСІ, що характеризує кількість позикових коштів, залучених ІСІ на 1 грн її власних коштів;

3.3) для страхових корпорацій:

- а) за загальними показниками для страхових корпорацій як корпоративних та і як інституційних інвесторів – коефіцієнти:
 - автономії фінансових ресурсів, що характеризує здатність корпорації забезпечувати свій розвиток власними коштами;
 - фінансової залежності, що характеризує, яка сума загальної вартості фінансових ресурсів корпорації припадає на 1 грн власних коштів;
 - концентрації позикових коштів, що характеризує частку позикових коштів в фінансових ресурсах корпорації та ступінь її залежності від кредиторів (страхувальників);
 - фінансової стабільності, що характеризує спроможність корпорації покривати свої борги за рахунок власних коштів;

- фінансового ризику за загальними запозиченнями, що характеризує кількість позикових коштів залучених корпорацією на 1 грн її власних коштів;

- фінансового ризику за кредитами, що характеризує кількість кредитів залучених корпорацією на 1 грн його власних коштів;

б) за спеціалізованими показниками страхових корпорацій як інституційних інвесторів – коефіцієнти:

- концентрації залучених коштів (страхових резервів), що характеризує частку страхових резервів в фінансових ресурсах страхової корпорації та ступінь її залежності від страхувальників;

- покриття страхових резервів власними коштами, що характеризує спроможність страхової корпорації покривати страхові резерви за рахунок власних коштів;

- співвідношення страхових резервів та власних коштів, що характеризує величину страхових резервів, залучених страховою корпорацією на 1 грн її власних коштів.

Перш ніж перейти до переліку пропонованих нами показників, які уможливлують оцінку величини та структури інвестиційних ресурсів інститутів інвесторів на фінансовому ринку, акцентуємо увагу, що, при оцінці якості формування інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій (корпоративних інвесторів на фінансовому ринку) виникає необхідність розрахунку показників, які відображають не тільки величину та структуру інвестиційних ресурсів, а й рівень мобільності інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій оцінюється на основі їх групування за ступенем ліквідності. Відзначимо, що інвестиційні ресурси, на наше переконання, можуть бути найшвидше інвестовані саме у грошовій формі. Тому, вважаємо правомірним розглядати мобільність інвестиційних ресурсів саме як швидкість їх перетворення у грошові кошти, іншими словами, як ліквідність. Однак, на відміну від загально прийнятого поділу активів за ступенем ліквідності (миттєволіквідні (високоліквідні); швидколіквідні (ліквідні);

повільноліквідні (низьколіквідні) та важколіквідні (неліквідні)), з метою поділу інвестиційних ресурсів (активів) за ступенем мобільності, пропонуємо віднести до мобільних інвестиційних ресурсів (активів) саме активи, що є миттєволіквідними (високоліквідними), тобто грошові кошти та їх еквіваленти. Грошові кошти складаються з готівки в касі і депозитів до запитання, а еквівалентами грошових коштів є короткострокові, високоліквідні інвестиції, які вільно конвертуються у відомі суми грошових коштів і яким притаманний незначний ризик зміни вартості.

Таким чином, інвестиція визначається, як еквівалент грошових коштів тільки в разі короткого строку погашення, наприклад, протягом не більше трьох місяців з дати придбання. Що ж стосується іммобільних інвестиційних ресурсів, то до них, на нашу думку, варто відносити активи, що є нижчими від миттєволіквідних (високоліквідних) за рівнем ліквідності, тобто всі інші інвестиційні ресурси (активи). Також відзначимо, що в такий спосіб доцільно поділяти інвестиційні ресурси всіх видових представників корпоративних інвесторів, а саме: нефінансових корпорацій, банківських установ та страхових корпорацій. Звичайно, при цьому повинна враховуватись специфіка даних інститутів щодо складу їх миттєволіквідних ресурсів (активів). Враховуючи вищенаведені міркування, пропонуємо, оцінку величини та мобільності інвестиційних ресурсів різних за статусом на фінансовому ринку інститутів-інвесторів, здійснювати за такими показниками:

- 1) для всіх груп інститутів-інвесторів:
 - обсяг сформованих інститутом-інвестором інвестиційних ресурсів;
- 2) для всіх груп інститутів-інвесторів (індивідуальних інвесторів):
 - коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів, який характеризує ступінь швидкої можливості інвестиційних ресурсів бути інвестованими у грошовій формі (ступінь ліквідності);
- 3) для індивідуальних інвесторів (домогосподарств) – коефіцієнти:

- загальної мобілізації інвестиційних ресурсів, що характеризує ступінь використання фінансових ресурсів домогосподарств для формування їх інвестиційних ресурсів;

- мобілізації інвестиційних ресурсів через власні кошти, що характеризує ступінь використання фінансових ресурсів домогосподарств для формування їх інвестиційних ресурсів;

- граничної схильності до заощадження, що характеризує співвідношення темпів приросту доходів і надходжень домогосподарств та їх заощаджень організованої форми;

4) для корпоративних інвесторів:

4.1) нефінансових корпорацій коефіцієнти мобільності:

- інвестиційних активів, що характеризує ступінь швидкої можливості інвестиційних активів нефінансової корпорації бути інвестованими у грошовій формі;

- операційних активів нефінансової корпорації, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність, який характеризує ступінь швидкої можливості операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність, бути інвестованими у грошовій формі;

4.2) банківських установ – коефіцієнти:

- концентрації вкладень банку, що характеризує рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів банку;

- мобільності інвестиційних активів, що характеризує рівень неможливості пере ведення інвестицій них ресурсів банків, з метою подальшого інвестування, за короткий час у грошові кошти;

5) для інституційних інвесторів:

5.1) НПФ та ІСІ різних типів:

- вартість чистих активів (чиста вартість інвестиційних ресурсів) НПФ та ІСІ, що характеризує обсяг активів, що покривають зобов'язання НПФ та ІСІ.

Здійснювати оцінку засобів використання інвестиційного потенціалу (оцінки засобів трансформації інвестиційних ресурсів у інвестиції) різних груп інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, нами пропонується через використання таких показників, як:

1) загальні показники для індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів – коефіцієнти:

- концентрації інвестиційних ресурсів в консервативних формах їх вкладання (деPOSITні та облігаційні вкладення), який характеризує ризикованість реалізації інвестиційних можливостей з вкладання інвестиційних ресурсів інвесторів;

- концентрації депозитних вкладень інвесторів, який характеризує рівень уже здійснених депозитних вкладень інвестиційних ресурсів інвесторів;

- довгострокового депозитного вкладення інвестиційних ресурсів інвесторів, який характеризує рівень уже здійснених довгострокових депозитних вкладень інвестиційних ресурсів інвесторів;

- концентрації вкладень інвесторів у ІСІ, який характеризує рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів інвесторів в ІСІ;

- концентрації пенсійних вкладень інвесторів у НПФ, який характеризує рівень уже здійснених пенсійних вкладень інвестиційних ресурсів інвесторів у НПФ;

2) для індивідуальних інвесторів (домогосподарств) – коефіцієнти:

- фінансової активності, який характеризує частку організованої форми заощаджень домогосподарств (вкладених заощаджень) у загальній величині їх інвестиційних ресурсів;

- фінансової пасивності, який характеризує частку неорганізованої форми заощаджень домогосподарств у загальній величині їх інвестиційних ресурсів;

3) для корпоративних інвесторів:

3.1) нефінансових корпорацій – коефіцієнти:

- частки вкладених інвестиційних ресурсів у їх загальній величині, який характеризує рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів;
- потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів, який характеризує рівень інвестиційних можливостей здійснення вкладень операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність;
- концентрації інвестиційних ресурсів в консервативних формах їх вкладання, який характеризує ризикованість реалізації інвестиційних можливостей з вкладання інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій;

3.2) банківських установ – норматив та коефіцієнти:

- норматив загальної суми інвестування (Н12), який характеризує рівень ризику, пов'язаного із здійсненням банком інвестиційної діяльності;
- використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції, який характеризує рівень уже здійснених вкладень банку у фінансові інвестиції по відношенню до граничних інвестиційних ресурсів;
- інвестиційної активності, який характеризує рівень уже здійснених вкладень банку у інвестиції по відношенню до інвестиційних ресурсів;
- концентрації інвестиційних активів банку в інвестиційних ресурсах, який характеризує частку в загальній величині інвестиційних ресурсів вже здійснених банком вкладень в фінансові інвестиції;
- концентрації вкладень банку в консервативні активи, який характеризує частку в загальній величині інвестиційних ресурсів вже здійснених банком депозитних вкладень та вкладень в боргові цінні папери;

4) для інституційних інвесторів:

4.1) НПФ:

- чиста вартість одиниці пенсійних внесків НПФ, яка відображає зміну вартості кожної 1 грн., що надійшла до НПФ в складі пенсійних внесків, тобто результативності діяльності НПФ щодо прирощення суми пенсійних внесків;

- коефіцієнт співвідношення величини грошових коштів НПФ та загальної суми пенсійних виплат, який характеризує здатність фонду виконати зобов'язання по виплатах за рахунок надходжень до фонду без реалізації пенсійних активів;

- обсяг консервативних інвестиційних ресурсів НПФ, який характеризує обсяг вкладень інвестиційних ресурсів НПФ в консервативні активи;

- коефіцієнт концентрації в інвестиційних ресурсах НПФ вкладень в акції, який характеризує ризикованість реалізації інвестиційних можливостей з вкладання інвестиційних ресурсів НПФ;

- коефіцієнт концентрації вкладень в акції в портфелі цінних паперів НПФ, який характеризує ризикованість реалізованих інвестиційних можливостей НПФ щодо вкладання інвестиційних ресурсів в цінні папери;

4.2) ІСІ різних типів:

- коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів в акціях, який характеризує ризикованість реалізації інвестиційних можливостей з вкладання інвестиційних ресурсів ІСІ;

- обсяг консервативних інвестиційних ресурсів, що характеризує обсяг вкладень інвестиційних ресурсів ІСІ в консервативні активи;

- коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів, який характеризує консервативність реалізації інвестиційних можливостей щодо вкладання інвестиційних ресурсів ІСІ;

- коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних ресурсів в ризикових цінних паперах, який характеризує ризикованість реалізованих інвестиційних можливостей ІСІ щодо вкладання інвестиційних ресурсів в цінні папери.

5) страхових корпорацій:

- 5.1) загальних показників характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу страхових корпорацій:

- коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів страхової корпорації, який характеризує рівень інвестиційних можливостей здійснення вкладень;

- коефіцієнт концентрації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів страхової корпорації, який характеризує рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів страхової корпорації;

- коефіцієнт відповідності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам страхової корпорації, який характеризує рівень співвідношення загальних інвестиційних активів страхової корпорації та її страхових резервів;

- обсяг консервативних інвестиційних ресурсів СК, що характеризує обсяг вкладень інвестиційних ресурсів СК (інституційних інвесторів) в консервативні активи;

- коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів страхової корпорації, який характеризує консервативність реалізації інвестиційних можливостей щодо вкладання інвестиційних ресурсів страхової корпорації;

- коефіцієнт концентрації портфеля цінних паперів страхової корпорації в акціях, який характеризує ризикованість реалізації інвестиційних можливостей щодо вкладання інвестиційних ресурсів страхової корпорації в цінні папери;

5.2) страхових корпорацій (інституційних інвесторів) – коефіцієнти:

- концентрації інвестиційних ресурсів страхової корпорації як інституційного інвестора у загальних інвестиційних ресурсах страхової корпорації, який характеризує рівень уже здійснених вкладень загальних інвестиційних ресурсів страхової корпорації;

- концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах страхової корпорації, який характеризує рівень інвестиційних

можливостей здійснення вкладень за рахунок чистих резервів зі страхування життя;

- покриття чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах страхової корпорації, який характеризує рівень інвестиційних можливостей здійснення вкладень за рахунок чистих технічних резервів;

5.3) страхових корпорацій (корпоративних інвесторів) – коефіцієнти:

- концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів страхової корпорації (корпоративного інвестора), який характеризує рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів страхових корпорацій як корпоративних інвесторів;

- потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів страхової корпорації (корпоративного інвестора), який характеризує рівень інвестиційних можливостей здійснення вкладень операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність.

Перелік, характеристика та порядок розрахунку показників, що входять до виокремлених нами груп оцінки формування та використання інвестиційного потенціалу індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку, наведені у табл. Л.1-Л.6 додатку Л. Крім того, в додатку Л конкретизовано критерії, яким мають відповідати значення розрахованих показників, що представлені нормативними значеннями, відповідними межами допустимих значень показника чи тенденціями змін.

Таким чином, кожний окремий показник запропонованої нами системи показників оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом на фінансовому ринку інститутів-інвесторів дозволяє не тільки визначити абсолютну чи відносну величину об'єкта оцінювання, а й, відповідно до визначеного критерію, одержати динаміку та тенденцію зміни показника, а при розрахунку базисних темпів зростання провести подальше прогнозування. Адже, кожний об'єкт оцінки повинен розвиватись, покращувати характеристики свого стану, тобто характеризуватися позитивними тенденціями зміни оціночного показника.

Тому, для більш деталізованого проведення аналізу тенденцій змін вищерозглянутих оціночних показників пропонуємо їх розподіл на групи індикаторів (явні стимулятори, явні дестимулятори та стимулятори-дестимулятори (номінатори)) в спосіб, що викладено в табл. Л.7 додатку Л.

Таким чином, узагальнена характеристика позитивного чи негативного спрямування фактичних значень показників-індикаторів оцінки якості формування та використання інвестиційного потенціалу відображають рівень якості формування та використання інвестиційного потенціалу чи статусної групи інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, чи окремого інституту-інвестора.

З вищевикладеним результуємо, що запропоновані нами показники є взаємопов'язаними і взаємодоповнюючими, що дає можливість комплексно та всебічно підійти до з'ясування рівня якості формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, що і буде предметом розгляду в наступному розділі роботи. Однак, за умови необхідності проведення ранжування або зіставлення об'єктів, виникає завдання побудови узагальненого (інтегрального, зведеного) показника, за допомогою якого можна було б провести необхідне ранжування.

Висновки до розділу 3

Проведене у розділі дослідження науково-методичних підходів до оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку дало підстави зробити такі висновки:

1. Специфіка організаційно-функціональних особливостей різних за статусом на фінансовому ринку інститутів-інвесторів визначає склад та структуру фінансових ресурсів індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів, які, в свою чергу, є тими поточними та потенційно можливими засобами, що за необхідності можуть трансформуватись в інвестиційні ресурси та використовуватися при здійсненні інвестиційної діяльності з метою подальшого розвитку та функціонування інвесторів.

Обсяги формування інвестиційних ресурсів першочергово визначаються обсягом, вартістю залучення та структурою фінансових ресурсів окремого інституту-інвестора.

2. Інвестиційні ресурси індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів різняться як за складом, так і за специфікою їх формування, що зумовлюється здебільшого функціональним призначенням інститутів на фінансовому ринку. Оцінювання обсягу інвестиційних ресурсів корпоративних інвесторів потребує поділу їх складових (матеріальних та нематеріальних активів) за характером в діяльності корпоративних інвесторів на: інвестиційні (ті, які безпосередньо задіяні в інвестиційній діяльності) та операційні (ті, що потенційно можуть бути використані для інвестування, без негативного впливу на нормальний хід здійснення операційної діяльності).

3. Запропоновані окремі методики визначення обсягу інвестиційних ресурсів індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів ґрунтуються на функціональних особливостях різних за статусом на фінансовому ринку інститутів-інвесторів і дозволяють враховувати специфіку формування їх фінансових та інвестиційних ресурсів.

4. Важливим чинником забезпечення та можливого підвищення ефективності здійснення інститутами фінансового ринку їх фінансово-господарської діяльності, а й складовою їх інвестиційного потенціалу, є сукупність здатностей їх персоналу (професійних, ділових та особистих якостей працівників) до праці для здійснення інвестицій. В зв'язку із цим, необхідним є здійснення системного процесу оцінювання здатностей працівників з ефективного формування та використання інвестиційного потенціалу за такими функціонально-забезпечувальними його елементами, як: концепція оцінювання здатностей працівників та його процедура.

5. Оцінка формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку повинна базуватись на системі якісних показників, які характеризують не тільки саму інвестиційну діяльність, а й можливості забезпечення досягнення цілей її здійснення. Формування даної

системи показників ґрунтується на принципах оцінювання, які, слід розглядати за такими групами: принципи, що визначають методологічні засади оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу; принципи, що визначають організаційно-функціональні засади побудови системи показників оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу; принципи, що визначають якісні характеристики методичних засад оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу.

6. Невід’ємним елементом процесу оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку є розрахунок груп показників-індикаторів, які включають: показники якості входу, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу (фінансові ресурси) інституту-інвестора; показники якості процесу, що характеризують обсяг, структуру, мобільність (сформованість) інвестиційних ресурсів інституту-інвестора; показники якості виходу, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу (засоби трансформації інвестиційних ресурсів у інвестиції) різних інститутів-інвесторів.

7. Оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку включає систематизацію показників даного оцінювання через диференціювання оціночних показників на основі моногрупності (для індивідуальних інвесторів) та полігрупності (для корпоративних та інституційних інвесторів). Конкретизація порядку розрахунку та критеріальної інтерпретації запропонованих показників дозволяє комплексно та всебічно підійти до визначення рівня якості формування та використання інвестиційного потенціалу різних інститутів фінансового ринку.

Основні наукові результати третього розділу дисертаційної роботи опубліковані у працях автора: [234; 241; 243; 247; 253; 261; 262; 270; 272; 278; 279; 280; 281].

РОЗДІЛ 4

ОЦІНКА СТАНУ ТА ЯКОСТІ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНСТИТУТІВ-ІНВЕТОРІВ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

4.1. Особливості та чинники формування та використання інвестиційного потенціалу індивідуальних інвесторів в Україні

Важливу роль в економічному житті країни відіграє не тільки споживання домогосподарств, а й заощадження, які відображають систему відносин, що виникають з приводу отримання доходу населенням та відокремлення його частки з метою збереження за різними формами накопичення (грошовою, натурально-речовою, фінансових активів) для покриття виникаючих потреб тепер і у майбутньому [119, с.257]. Формування доходів і здійснення витрат домогосподарств забезпечує, при взаємодії з іншими сферами фінансової системи, задоволення їх наявних та майбутніх матеріальних і соціальних потреб. Тому, у сучасних ринкових відносинах фінансові ресурси домогосподарств є потужною інвестиційною базою для національної економіки, які можуть бути мобілізовані за допомогою фінансово-кредитної системи держави у формі заощаджень [95, с. 42]. В свою чергу, держава має активно впливати на формування обсягів і структури витрат вітчизняних домогосподарств, причому робити це потрібно шляхом стимулювання не лише сукупного споживчого попиту в країні, а й інвестиційної діяльності домашніх господарств, що особливо актуально в сучасних економічних умовах [303, с.290].

Використання заощаджень населення як основи інвестицій однаково вигідне всім суб'єктам економічної діяльності, адже і реальний, і фінансовий сектори економіки отримують додаткове джерело інвестицій, а населення — можливість підвищувати власне благополуччя за рахунок ефективного використання своїх заощаджень [653, с.75]. Адже, у сучасних умовах

домогосподарства стають дедалі активнішими заощадниками, а також потенційними інвесторами вітчизняної економіки, вкладаючи тимчасово вільні кошти у різноманітні фінансові інструменти [303, с.298].

Потреба заощаджувати гроші впливає із системи мотивів їх утворення, керуючись якими домогосподарства, як індивідуальні інвестори на фінансовому ринку держави, приймають рішення про акумулювання частини поточного доходу, саме таким чином перетворюючи його у заощадження. Адже, саме мотив можна визначити як похідну умову у прийнятті рішень щодо інвестування, яка видозмінюється під впливом зовнішніх факторів (через властиву людині обачливість щодо співвідношення дохідність/ризикованість та формування резервів грошових коштів), а також внутрішніх факторів (через вікову структуру членів домогосподарства, уподобань, зміни сімейного стану, місця проживання, традицій, очікувань, рівня фінансової компетенції тощо) [515, с.53]. Мотиви формування заощаджень домогосподарствами, що є внутрішніми спонуканнями до вибору міри розподілу наявного доходу населення на споживання та заощадження і вибору періоду і форми збереження заощаджень [354], є досить різними. Їх вивченню та систематизації присвячено чимало ґрунтовних досліджень вітчизняних вчених. На підставі проведеного аналізу підходів науковців до визначення мотивів домогосподарств до їх ощадної діяльності [6, 64-65; 39, с.6; 79; 160, с.6; 574, с.213; 650, с.36; 653, с.73], нами узагальнено, що такими мотивами можуть бути:

купівля товарів і послуг, оплата яких перевищує існуючий в даний момент обсяг грошових коштів (придбання дорогих товарів довгострокового користування, купівля нерухомості, організація літнього відпочинку, затрати на освіту) або, навпаки, мотив відсутності товарів в умовах дефіциту на ринку. Цей мотив зумовлений тим, що рівень доходів населення в більшості випадків накладає обмеження на ступінь можливого задоволення постійно зростаючих потреб, чим і визначається необхідність накопичення грошей для купівлі необхідних товарів і послуг. Це протиріччя і є внутрішньою основою

розвитку інвестицій, виражене в прагненні подолати обмежуючі грошові рамки для задоволення потреб;

- попереджувальний мотив формування заощаджень, який виражається в тому, що споживач не повністю витрачає поточний дохід, а створює страховий резерв на випадок несподіваного падіння доходів (інфляційного зростання, невиклат заробітної плати) чи екстрених витрат, тобто створює грошові резерви на непередбачені випадки;

- мотив оптимізації оподаткування шляхом застосування існуючих податкових стимулів інвестування;

- мотив накопичення батьками грошей для допомоги дітям при створенні ними сімей, покриття витрат, які пов'язані з дотриманням звичаїв і традицій (весілля, хрестини), а також витрат на освіту;

- мотив накопичення з метою заповіту або передачі спадщини;

- «амортизаційний» мотив, який виражається в тому, що у певний момент часу домогосподарство володіє раніше придбаними матеріальними благами. Вартісна оцінка цих благ, як правило, знижується в процесі їх споживання (товари довготривалого користування). В цьому випадку заощадження створюються як своєрідний амортизаційний фонд для оновлення фізично і морально застарілого майна;

- пенсійний мотив (мотив забезпечення старості), який полягає у тому, що заощадження створюються заради збереження звичного рівня і структури споживання після виходу на пенсію. Існування даного мотиву пояснюється тим, що рівень пенсійних виплат суттєво нижчий рівня доходу працюючої людини. Заощадження, сформовані під впливом пенсійного мотиву, становлять особливий інтерес як інвестиційний ресурс, оскільки мають довгостроковий характер;

- мотив комфортності, який спонукає здійснювати заощадження для зручності та спокою, щоб сформувати запас ліквідних коштів, почувати себе впевненіше та мати можливість задовольняти свої споживчі потреби в будь-який момент;

- інвестиційний мотив, під впливом якого заощадження формуються заради отримання прибутку або певного соціального ефекту;
- заощадження за звичкою, тобто заощадження здійснюються просто заради глибоко вкоріненої звички заощаджувати.

Також необхідно зазначити, що діяльність домогосподарств, як індивідуальних інвесторів, включає в себе як безпосередньо процес утворення заощаджень, так і процес їх трансформації в різні інструменти фінансового ринку, тобто процес інвестування. А тому, кількість індивідуальних інвесторів є певним віддзеркаленням рівня добробуту домогосподарств, оскільки вони починають здійснювати вкладення лише тоді, коли досягають достатнього рівня особистого багатства, при цьому, перед ними постає питання не тільки його збереження, а й значного примноження. Так в Україні у 2000 році нараховувалося близько 17,68 млн. домогосподарств. За 2001–2015 рр. відбулося значне зменшення їх кількості (на 2,61 млн.). Однак, за 2015 рік спостерігається зростання кількості домогосподарств порівняно із попереднім роком на 618,2 тис. (табл. 4.1).

Таблиця 4.1

Кількість та середній розмір домогосподарств у 2005–2015 рр.

Дата	Кількість, тис.	Середній розмір. осіб
1	2	3
01.01.2006 р.	17417,5	2,61
01.01.2007 р.	17341,1	2,60
01.01.2007 р. у відсотках до попереднього року	99,56	99,62
01.01.2008 р.	17199,0	2,60
01.01.2008 р. у відсотках до попереднього року	99,18	100,0
01.01.2008 р. у відсотках до 01.01.2006 р.	98,74	99,62
01.01.2009 р.	17096,8	2,60
01.01.2009 р. у відсотках до попереднього року	99,41	100,0
01.01.2009 р. у відсотках до 01.01.2006 р.	98,16	99,62
01.01.2010 р.	17050,3	2,60
01.01.2010 р. у відсотках до попереднього року	99,73	100,0
01.01.2010 р. у відсотках до 01.01.2006 р.	97,89	99,62
01.01.2011 р.	17022,7	2,59
01.01.2011 р. у відсотках до попереднього року	99,84	99,62
01.01.2011 р. у відсотках до 01.01.2006р.	97,73	99,23
01.01.2012 р.	16984,1	2,59
01.01.2012 р. у відсотках до попереднього року	99,77	100,0
01.01.2012 р. у відсотках до 01.01.2006 р.	97,51	99,23

Закінчення табл. 4.1

1	2	3
01.01.2013 р.	16958,7	2,58
01.01.2013 р. у відсотках до попереднього року	99,85	99,62
01.01.2013 р. у відсотках до 01.01.2006 р.	97,37	98,85
01.01.2014 р.	16945,4	2,58
01.01.2014 р. у відсотках до попереднього року	99,92	100,0
01.01.2014 р. у відсотках до 01.01.2006 р.	97,29	98,85
01.01.2015 р.	14455,5	2,58
01.01.2015 р. у відсотках до попереднього року	85,3	100,0
01.01.2015 р. у відсотках до 01.01.2006 р.	82,99	98,85
01.01.2016 р.	15073,7	2,59
01.01.2016 р. у відсотках до попереднього року	104,28	100,39
01.01.2016 р. у відсотках до 01.01.2006 р.	86,54	99,23

Джерело: складено автором за даними [82].

З даних табл. 4.2 видно, що споживчі витрати домогосподарств як одна із складових категорій кінцевого використання валового внутрішнього продукту (ВВП), упродовж досліджуваного періоду займають переважну частку у ВВП (від 63,4% до 70,7%), що є свідченням зростання впливу домогосподарств на економіку України.

Таблиця 4.2

Динаміка валового внутрішнього продукту за основними категоріями кінцевого використання в Україні за 2009–2015 рр.

Показник	Рік								
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
							Абсолютне значення	Зміни (+, -) до	
								2009 р.	2014 р.
Валовий внутрішній продукт у фактичних цінах, млн грн	913345	1082569	1302079	1411238	1454931	1566728	1979458	+1066113	+412730
Кінцеві споживчі витрати:									
– домашніх господарств, млн грн	581733	686082	865860	962627	1057781	1107819	1325535	+743802	+217716
- частка у ВВП, %	63,7	63,4	66,5	68,2	72,7	70,7	67,0	+3,3	-3,7
– некомерційних організацій, що обслуговують домашні господарства, млн. грн.	7079	8222	9716	9164	10765	10651	13300	+6221	+2649
- частка у ВВП, %	0,8	0,8	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	-0,1	-
– сектору загальногосподарського управління, млн грн	184014	219926	237432	275502	281674	291302	376801	+192787	+85499
- частка у ВВП, %	20,2	20,3	18,2	19,5	19,4	18,6	19,0	-1,2	+0,4

Джерело: складено автором за даними [435].

Як відомо, основними факторами формування заощаджень домогосподарств, згідно з фундаментальним положенням класичної економічної теорії, є: величина отриманого доходу; величина витрат на споживання; величина процентних ставок банківських установ; рівень оподаткування; рівень інфляції; рівень довіри до інститутів фінансового ринку, політична стабільність тощо.

За даними Державної статистичної служби України, у 2015 році загальні доходи домогосподарств становили 1,744 трлн. грн., які порівняно із 2014 роком зросли на 212,9 млрд. грн. (табл. 4.3). Зауважимо, що доходи домогосподарств із року в рік зростали, а за останні три роки 2015 рік відзначається найбільшим приростом величини загальних доходів до попереднього року, який становить 13,9%.

Таблиця 4.3

**Доходи, витрати та заощадження домогосподарств України
за 2008–2015 рр.**

Показники	Рік							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9
У мільйонах гривень								
Загальні доходи:	845641	894286	1101175	1266753	1457864	1529406	1531070	1743979
– заробітна плата	366387	365300	449553	529133	609394	633737	611656	680386
– прибуток та змішаний дохід	131139	129760	160025	200230	224920	240871	257426	319943
– доходи від власності (одержані)	28432	34654	67856	68004	80769	240871	92016	85185
– соціальні допомоги та інші одержані поточні трансферти	319683	364572	423741	469386	542781	79217	569972	658465
Сукупні витрати:	793630	813909	939308	1143630	1310584	1396836	1447750	1737779
– придбання товарів та послуг	695618	709025	838213	1030635	1194791	1257624	1305001	1566001
– доходи від власності (сплачені)	30406	37831	28844	29064	18567	31437	26592	23174

Закінчення табл.4.3

1	2	3	4	5	6	7	8	9
– поточні податки на доходи, майно та інші сплачені поточні трансферти	67606	67053	72251	83778	97226	107775	116157	148604
Заощадження:	52011	80377	167767	113925	147280	132570	83320	6200
– нагромадження нефінансових активів	29515	10493	19578	30856	18525	26102	1733	3183
– приріст фінансових активів	22496	69884	142289	83069	86035	106468	81587	3017
У відсотках до загальних доходів								
Сукупні витрати:	93,8	91,0	85,3	90,3	89,9	91,3	94,6	99,6
– придбання товарів та послуг	82,3	79,3	76,1	81,4	82,0	82,2	85,2	89,8
– доходи від власності (сплачені)	3,6	4,2	2,6	2,3	1,3	2,1	1,7	1,3
– поточні податки на доходи, майно та інші сплачені поточні трансферти	8,0	7,5	6,6	6,6	6,7	7,0	7,6	8,5
Заощадження	6,2	9,0	15,2	9,0	10,1	8,7	5,4	0,4
– нагромадження нефінансових активів	3,5	1,2	1,8	2,4	1,3	1,7	0,1	0,2
– приріст фінансових активів	2,7	7,8	12,9	6,6	5,9	7,0	5,3	0,2

Складено автором за даними джерел [143; 144].

Також зазначимо, що, крім зростання доходів домогосподарств, у 2015 році, ще й спостерігається зростання сукупних витрат на 296,6 млрд. грн. або на 20,0%, яке найбільшою мірою, пояснюється зростанням споживчих витрат даного інституту фінансового ринку, пов'язаних із придбанням товарів та послуг 261,0 млрд. грн. або на 19,9%. Такий стан доходів та сукупних витрат домогосподарств негативно впливав на формування заощаджень даного інституту фінансового ринку, величина яких зменшилась у 2015 році на 77,1 млрд. грн. і становила 7,4% до 2014 року. При цьому, частка заощаджень в загальних доходах у 2015 році знизилась порівняно із 2014 роком від 5,4% до 0,4%.

Зазначимо, що головною відмінністю витрат вітчизняних домогосподарств від домогосподарств розвинених країн є те, що значна частка у їх витратах відводиться саме придбанню товарів та послуг ($\approx 82\%$ у 2011, 2012, 2013 роках, у 2014 році – $85,2\%$, а у 2015 році – близько 90%), у той час як в розвинених країнах їх частка, як правило, не перевищує $25-30\%$. Досвід розвинених країн та країн, які розвиваються, переконливо доводить ефективність фінансування розширеного відтворення саме за рахунок внутрішніх джерел, перш за все, коштів населення. Так, у Німеччині особисті заощадження населення, що використовуються як інвестиційний ресурс, становлять 63% від загального обсягу заощаджень. Ще одним яскравим прикладом є Індія, де заощадження громадян покривають зобов'язання уряду на 400% і становлять 39% до ВВП [681]. Саме модель господарської системи, заснована на помірному споживанні і захисті національних виробників, дозволила Індії подолати рецесію і зайняти друге місце у світі після Китаю за темпами зростання економіки. Це дає підстави експертам стверджувати, що до 2020 р., коли заощадження у цій країні зростуть до 800 млрд дол. США і становитимуть 150% банківських депозитів, ця країна не потребуватиме жодного долара міжнародних кредитів на фінансування проєктів поліпшення її інфраструктури [681].

Отже, створення сприятливих умов для формування заощаджень населення і мобілізація цих коштів фінансовою системою зменшують потребу економіки будь-якої держави в зовнішніх запозиченнях.

Вибір населенням України використання поточних наявних доходів на споживання зумовлений зміною курсу долара та інфляційними очікуваннями до зростання цін на продовольчі товари і послуги. Звичайно, сприятлива економічно-політична ситуація у державі стимулює розвиток ощадного процесу, а інфляція, безробіття є причиною знецінення і скорочення заощаджень. Зменшує схильність до заощаджень домогосподарствами своїх доходів і поширення негативних наслідків фінансової кризи, що, в свою чергу, загалом деформує споживчий ринок і означає його згортання, реальне

скорочення сукупного споживання. Загалом на економічний стан України та на її грошово-кредитний ринок негативно впливає загострення ситуації на сході країни, підсилене високим дефіцитом бюджету, величезними державними витратами, безконтрольною емісією, невизначеністю у подальших перспективах розвитку. Наслідком такого впливу є падіння ВВП, посилення впливу негативних чинників на економічну поведінку домогосподарств. У результаті чого відбулося відчутне знецінення гривні та відтік депозитів з банківської системи (так, наприклад, за 2014 рік громадяни країни забрали з банків 126 млрд. грн. або 29% депозитних вкладень фізичних осіб [112]).

Зауважимо, що внаслідок девальвації обмінного курсу гривні до долара США (офіційний курс – на 97,3%), також підвищення адміністративно-регульованих цін (на 30,4%), у 2014 році відбулося суттєве зростання інфляції – до 24,9% (зростання за рік на 1400,0 % та порівняно із 2013 роком на 4880,0%) (табл. 4.4). Однак, 2015 рік вирізняється зменшенням темпів інфляції на 77,4%.

Таблиця 4.4

Динаміка інфляції в Україні за 2008–2015 рр.

Рік	Рівень інфляції, %			Приріст (зменшення)	
	січень	грудень	рік	за рік, %	з року в рік, %
2008	2,9	2,1	22,3	-27,6	+34,3
2009	2,9	0,9	12,3	-69,0	-44,8
2010	1,8	0,8	9,1	-55,6	-26,0
2011	1,0	0,2	4,6	-80,0	-49,5
2012	0,2	0,2	-0,2	0	-104,3
2013	0,2	0,5	0,5	+150,0	-350,0
2014	0,2	3,0	24,9	+1400,0	+4880,0
2015	3,1	0,7	43,3	-77,4	+73,9

Джерело: складено автором за даними [191].

Таким чином, інфляція веде до знецінення заощаджень населення, адже, знецінення за певний період відбувається пропорційно підвищенню за цей період споживчих цін. Повністю подолати інфляцію в сучасних умовах

неможливо, оскільки не можна ліквідувати чинники, які її спричиняють. Протидіяти впливу інфляції можна лише шляхом реалізації державної політики, яка б поєднувала цілі та методи довго- й короткотривалого характеру. Відзначимо, що пріоритетною метою грошово-кредитної політики НБУ є досягнення та підтримка цінової стабільності в державі, головним критерієм чого розглядається досягнення та підтримання в середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін на рівні 5 % на рік і з допустимим відхиленням ± 1 п.п.[434].

Одним із завдань, виконання яких сприятиме ціновій стабільності у середньостроковій перспективі, є перехід до режиму інфляційного таргетування, що є концепцією монетарної політики, яка передбачає проголошення низького та стабільного рівня інфляції першочерговою довгостроковою ціллю монетарної політики [678]. З метою створення передумов для запровадження такого режиму центробанк посилюватиме функції формулювання та реалізації грошово-кредитної політики, зокрема, за рахунок удосконалення процедур прийняття рішень та вдосконалення операційних засад проведення монетарних операцій.

Зазначимо, що політика інфляційного таргетування успішно впроваджена в 28 країнах світу, більшість з яких – країни, що розвиваються. А передумовами успішного запровадження інфляційного таргетування, як свідчить зарубіжний досвід, є:

- задовільний стан державних фінансів;
- стала макроекономічна стабільність;
- незалежність центрального банку у використанні інструментів та його повноваження щодо забезпечення цінової стабільності;
- досить потужна банківська система;
- довіра громадськості до грошово-кредитної політики і центрального банку;
- інформаційна відкритість грошово-кредитної політики [452, с.38];

- наявність режиму керованого плаваючого валютного курсу;
- наявність нормативних та організаційних механізмів координації грошово-кредитної та фіскальної політики;
- наявність інфраструктури фінансових ринків, зокрема ринку державних цінних паперів;
- достатній рівень міжнародних резервів;
- достатній рівень монетизації економіки [370].

Організовані заощадження населення (кошти, мобілізовані на фінансовому ринку) зменшують обсяг готівкових коштів в обігу, зокрема - в тіньовому, і сприяють уповільненню інфляційних процесів. Крім того, довгострокові накопичення домогосподарств позитивно впливають на стабільність ресурсної бази банків, що є необхідною умовою для інвестування та кредитування реального сектору економіки [371]. Зауважимо, що на практиці організовані заощадження здійснюються у вкладення, які дають дохід у грошовій формі (акції, облігації, банківські депозити), і вкладення, які дають дохід у вигляді збільшення початкової вартості реальних і фінансових активів. Отже, організовані заощадження індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку уособлюються у вкладеннях в банківських та інших установах, в різних інститутах спільного інвестування, в т.ч. недержавних пенсійних фондах. Динаміка трансформованих заощаджень домогосподарств у різні види вкладень наведена на рисунку 4.1.

З наведених даних чітко прослідковується зменшення у 2015 році (на 1,73% (7,24 млрд. грн.) до 2014 року) депозитних вкладень індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку. Крім того, довгострокові депозитні накопичення домогосподарств, які, позитивно впливаючи на стабільність ресурсної бази банківських установ, є необхідним підґрунтям для кредитування реального сектору економіки, за підсумками 2015 року ще більшою мірою зменшились порівняно із попереднім роком на 33,1% (60,37 млрд. грн.). Звичайно, тенденція до скорочення вкладень домогосподарств в корпораціях,

що приймають депозити, небезпечна і супроводжуватиметься втратою джерел фінансування їх діяльності, а отже, скороченням кредитних програм, зростанням процентних ставок на кредити, значним підвищенням резервних вимог за короткостроковими кредитами тощо.

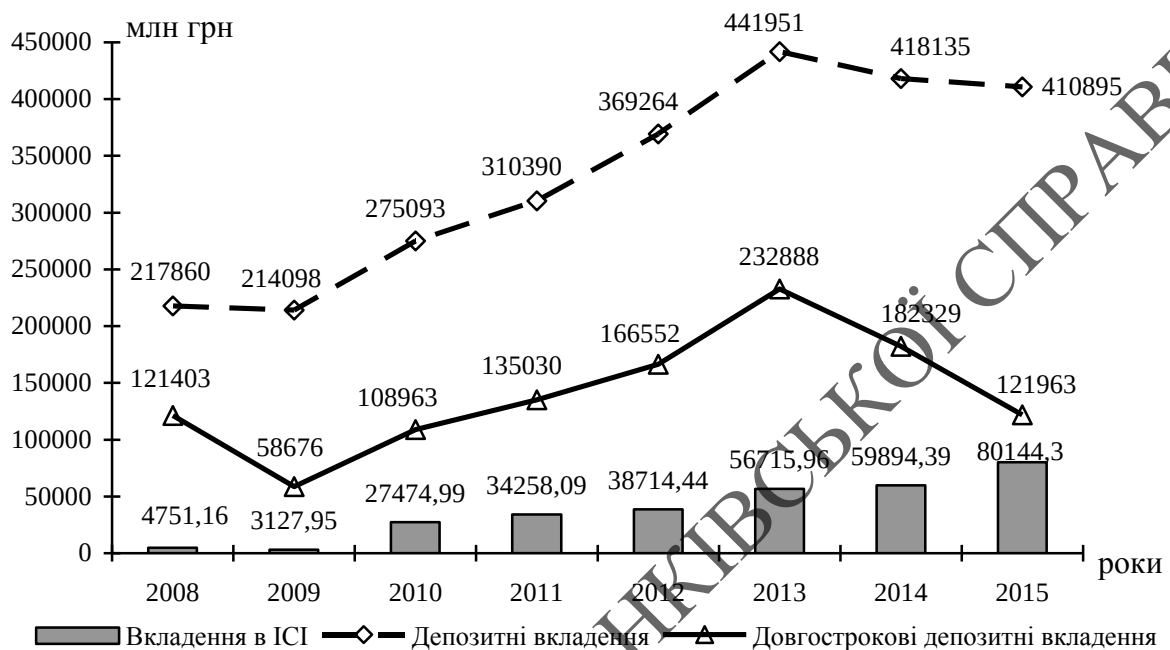


Рис. 4.1. Динаміка вкладень заощаджень індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку України у 2008-2015 роках, млн. грн.

Джерело: побудовано автором за даними [17; 70; 668].

Як було зазначено в п.3.1, окрім організованих заощаджень домогосподарств, які враховуються офіційною статистикою, існують і заощадження в неорганізованій формі (в т.ч. і квазізаощадження). Величину заощаджень в неорганізованій формі (неврахованих статистично інвестиційних ресурсів) варто визначити на основі грошового агрегату M_0 . Так, на рис. 4.2 відображено величину та динаміку неорганізованих заощаджень (грошового агрегату M_0) за 2007–2014 рр. Аналіз динаміки грошового агрегату M_0 – заощаджень неорганізованої форми – свідчить, що упродовж 2008 – 2014 років його величина постійно зростала. Лише у 2015 році відзначається незначне зменшення величини цього показника на 0,28 млрд. грн. Таке загальне зростання є вкрай негативним явищем. Адже,

утримані від вкладень кошти домогосподарств, не створюють їх власникам підґрунтя для зростання добробуту в майбутньому.

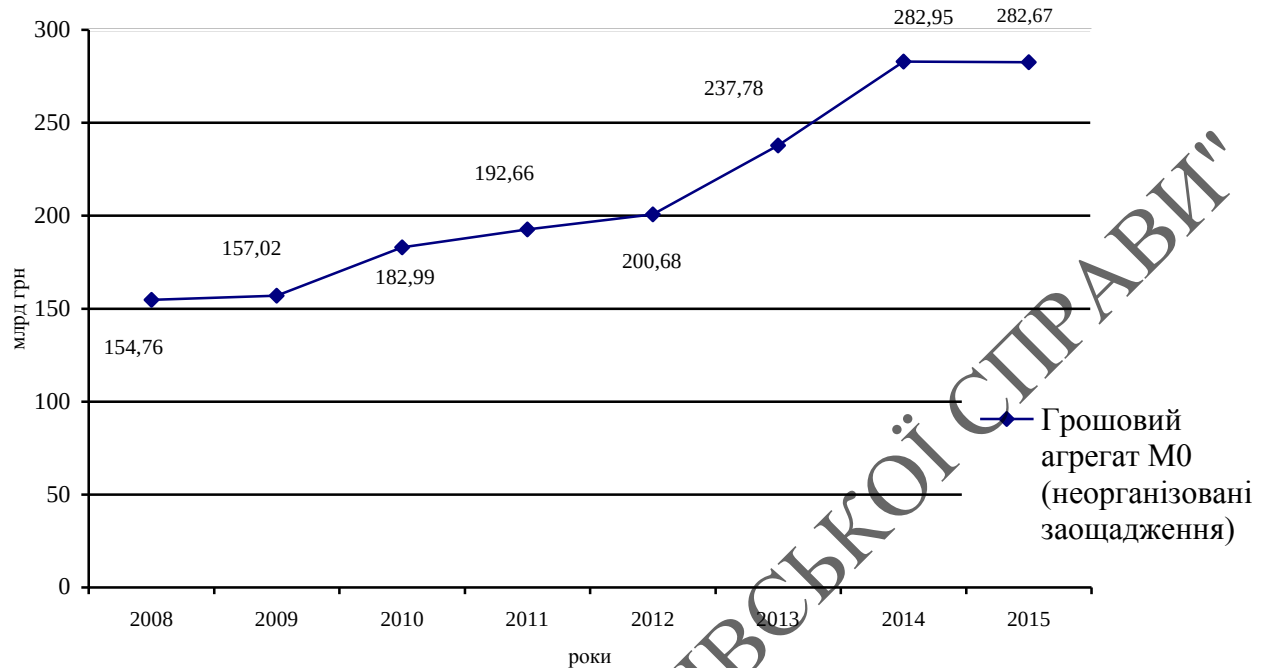


Рис. 4.2. Динаміка грошового агрегату M_0 (неорганізованих заощаджень) у 2008 - 2015 р.р., млрд. грн

Джерело: побудовано автором за даними [70].

Тому залучення заощаджень домогосподарств до інвестиційних процесів, тобто переведення їх з неорганізованої форми в організовану (вкладення у банківських та небанківських депозитних установах; придбання цінних паперів; вкладення у страхові поліси тощо) є вкрай важливим питанням для України. Також зазначимо, що зростання M_0 (неорганізованих заощаджень) негативно впливає і на безпеку функціонування грошового ринку країни, що визначається за показником співвідношення цього грошового агрегату до ВВП, нормативне значення якого не повинно перевищувати 4% [347; 508].

У табл. 4.5 наведено співвідношення M_0 до ВВП за 2008–2015 рр. Як видно з даних табл. 4.5, показник не відповідає нормативному значенню, а що ще гірше, за 2012-2014 роки він ще й постійно зростає (від 14,24 % до

18,06 %). 2015 рік відзначається зменшенням величини цього співвідношення до 14,28%.

Таблиця 4.5

**Співвідношення готівкових грошей, що знаходяться
поза банками (M0), до ВВП за 2008–2015 рр.***

Рік	M0, млрд. грн.	ВВП, млрд. грн.	Співвідношення M0 до ВВП, %
2008	154,75	948,04	16,32
2009	157,025	914,06	17,18
2010	182,99	1082,55	16,90
2011	192,66	1316,6	14,63
2012	200,68	1408,88	14,24
2013	237,78	1454,93	16,34
2014	282,95	1566,73	18,06
2015	282,67	1979,46	14,28

Джерело: складено автором за даними [435].

Відповідно до запропонованої раніше нами методики визначення інвестиційних ресурсів домогосподарств, які є основою їх інвестиційного потенціалу, для розрахунку їх загальної величини необхідно сумувати заощадження організованої та неорганізованої їх форм (табл. 4.6).

Таблиця 4.6

**Загальна величина та динаміка інвестиційних ресурсів домогосподарств
України як індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку
за 2008–2014 рр.**

Показник	Рік						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
У мільйонах гривень							
Заощадження (організована форма)	80377	167767	113925	147280	132570	30780	6200
Заощадження (неорганізована форма)	157025	182990	192660	200680	237780	282950	282670
Інвестиційні ресурси	237402	350757	306585	347960	370350	313730	288870
Абсолютний приріст	-	+113355	-44172	+41375	+22390	-56620	-24860
Темпи приросту до попереднього року, %	-	47,74	-12,59	13,49	6,43	-15,29	-7,92

Джерело: складено автором за даними джерел [70; 143; 144].

За даними табл. 4.6 видно, що загальна величина інвестиційних ресурсів домогосподарств, на відміну від окремо взятих заощаджень організованої та неорганізованої форм, у період з 2009 по 2013 роки зростала (виключенням є 2011 рік), що, в свою чергу, є свідченням постійного зростання потенційних можливостей здійснення інвестицій даним інститутом фінансового ринку. Однак, дані 2014-2015 років змушують констатувати той факт, що формування інвестиційних ресурсів домогосподарств зазнало спаду. Так, у 2014 році порівняно із 2013 роком, спад обсягу інвестиційних ресурсів домогосподарств становив 56,62 млрд. грн. або 15,29%, а у 2015 році порівняно із 2014 роком він становив 24,86 млрд. грн. або 7,92%. Тому, слід зауважити, що несприятлива економічна ситуація в країні є каталізатором скорочення заощаджень домогосподарствами, адже, якщо населення має низький рівень доходу, то ніяких прагнень щодо збереження доходів та їх примноження у нього не виникає, що, у свою чергу, стримує розвиток економіки. Для розкриття особливостей формування та використання інвестиційного потенціалу домогосподарств, на наше переконання, доцільним є аналіз груп показників, що характеризують якість формування ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку та якість її трансформації в інвестиції (табл. 4.7).

Таблиця 4.7

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу індивідуальних інвесторів (домогосподарств) на фінансовому ринку України за 2009–2015 рр.

Показники	На 01.01. року							Позитив- ні тен- денції (↑або↓)	Фактичні тен- денції (↑або↓)
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу домогосподарств (фінансові ресурси домогосподарств)									
коефіцієнт автономії фінансових ресурсів	0,9275	0,8856	0,9385	0,9443	0,9349	0,9494	0,9983	↑	↑
коефіцієнт концентрації позикових коштів	0,0725	0,1144	0,0615	0,0557	0,0651	0,0506	0,0017	↓	↓

Закінчення табл. 4.7

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
коефіцієнт фінансової стабільності домогосподарства	12,797	7,739	15,249	16,945	14,365	18,7661	578,05	↑	↑
коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями	0,0781	0,1292	0,0656	0,059	0,0696	0,0533	0,0017	↓	↓
коефіцієнт фінансового ризику за кредитами	-0,0439	-0,0288	-0,0066	-0,009	0,0039	0,0116	-0,0208	↓	↑
Показники, що характеризують величину та структуру інвестиційних ресурсів домогосподарств									
величина інвестиційних ресурсів, млн. грн.	237402	350757	306585	347960	370350	366270	288870	↑	↑
коефіцієнт загальної мобілізації інвестиційних ресурсів	0,2462	0,2821	0,2271	0,2254	0,2264	0,2271	0,1654	↑	↓
коефіцієнт мобілізації інвестиційних ресурсів через власні кошти	0,2655	0,3185	0,2420	0,2387	0,2422	0,2392	0,1656	↑	↓
коефіцієнт граничної схильності до заощадження	0,2954	0,3129	-0,5062	0,1719	-0,1599	-2,1213	0,5741	↑	↓
Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу домогосподарств (засоби трансформації інвестиційних ресурсів домогосподарств у інвестиції)									
коефіцієнт фінансової активності	0,3386	0,4783	0,3716	0,4233	0,3580	0,2275	0,0215	↑ до 1	↓
коефіцієнт фінансової пасивності	0,6614	0,5217	0,6284	0,5767	0,6420	0,7725	0,9785	↓ до 0	↑
коефіцієнт концентрації депозитних вкладень домогосподарств	0,9018	0,7843	1,0124	1,0612	1,1933	1,1416	1,4224	↑	↑
коефіцієнт довгострокового депозитного вкладення інвестиційних ресурсів домогосподарств	0,2472	0,3107	0,4404	0,4787	0,6288	0,4978	0,4222	↑	↑
коефіцієнт концентрації вкладень домогосподарств у ІСІ	0,0132	0,0783	0,1117	0,1113	0,1531	0,1635	0,2774	↑	↑
коефіцієнт концентрації пенсійних вкладень домогосподарств у НПФ	0,0001	0,0001	0,0002	0,0002	0,0002	0,0002	0,0003	↑	↑

↑ тенденція зростання;

↓ тенденція зниження.

Джерело: складено автором за даними [17; 70; 143; 144].

Саме розрахунок (додаток М.1) та аналіз даних груп показників демонструє відповідні (позитивні чи негативні) тенденції в динаміці складових інвестиційного потенціалу домогосподарств (індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку):

- засобів формування інвестиційного потенціалу (фінансових ресурсів домогосподарств);
- величини та структури інвестиційних ресурсів домогосподарств;
- засобів використання інвестиційного потенціалу (засобів трансформації інвестиційних ресурсів домогосподарств у інвестиції).

Так, за першою групою показників, які характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу домогосподарств (фінансові ресурси домогосподарств), можна відмітити, що за 2015 рік фактичні тенденції якості формування власних фінансових ресурсів домогосподарств відповідали їхній

узагальненій позитивній спрямованості. При цьому, відмітимо, що коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (індикатор групи дестимуляторів), який характеризує кількість кредитів, залучених домогосподарствами на 1 грн їх власних коштів, який за весь аналізований період демонстрував негативну тенденцію до зростання, у 2015 році відзначається різким його зниженням. Така ситуація є наслідком як зростання загальних доходів (власних фінансових ресурсів) індивідуальних інвесторів, так і зменшення кредитних ресурсів у цих доходах.

Друга група показників, що характеризують величину та структуру інвестиційних ресурсів індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку, і яка включає виключно індикатори-стимулятори, демонструє за кожним показником негативну характеристику зменшення в динаміці, а, отже, відображає пасивну фінансову поведінку домогосподарств, а також невисоку їх схильність до заощаджень. Найбільш «яскраво» це демонструє різке зменшення у 2013-2014 роках рівня граничної схильності до заощадження, що, таким чином, характеризує негативне співвідношення темпів приросту доходів і надходжень домогосподарств та їх заощаджень організованої форми. Такий низький рівень схильності до заощаджень негативно впливає на інвестиційний потенціал індивідуальних інвесторів та спрямування їх загальних доходів насамперед на покриття споживчих витрат.

Для перспектив подальшого соціально-економічного розвитку України важливе не тільки прискорення темпів зростання заощаджень домогосподарств, а й їх продуктивне використання, тобто трансформація в інвестиції. Тому визначення рівня використання заощаджень в інвестиційному процесі більш обґрунтованим нам видається за допомогою показників третьої групи оцінки якості засобів використання інвестиційного потенціалу домогосподарств (засобів трансформації інвестиційних ресурсів домогосподарств у інвестиції), які є за своєю економічною характеристикою індикаторами-стимуляторами. За період, який означено лінією тренду – 2009-2015 роки, показники даної групи загалом демонструють тенденцію

позитивної динаміки концентрації депозитних вкладень домогосподарств (в т.ч. й довгострокових), їх вкладень у ІСІ та НПФ. Однак, суттєвим зниженням характеризується частка організованої форми заощаджень домогосподарств (вкладених заощаджень) у загальній величині їх інвестиційних ресурсів, тобто констатується значне зниження у 2014-2015 роках (відповідно на 0,1535 та на 0,206) коефіцієнта фінансової активності домогосподарств, який і відображає рівень інвестиційної активності індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку. Загалом є відчутною недостатність обсягів заощаджень для повноцінного інвестування, що вкотре доводить доцільність підвищення ефективності ощадно-інвестиційної політики уряду, забезпечення необхідних стимулів та гарантій для інвесторів з метою поживлення ощадного процесу в країні.

Відзначимо, що на процес формування заощаджень населення також впливають такі чинники, як вік населення, стать, склад сім'ї, освіта, професія, а також рух робочої сили та сезонність роботи. Із підвищенням освіти людей – підвищується схильність їх до заощаджень, а в умовах зниження рівня зайнятості населення та зростання рівня безробіття у громадян зникає можливість заощаджувати кошти [201].

Для вирішення ж проблеми трансформації заощаджень домогосподарств неорганізованої форми в інвестиції, насамперед, необхідно проводити роз'яснювальну роботу (оскільки громадянам України поки що властивий низький рівень економічних знань) і, таким чином, стимулювати суспільство до участі в інвестиційних процесах країни [18]. Адже активна ощадна поведінка населення, використання накопичувальних і страхових інструментів передбачає досить високий рівень фінансової грамотності, який дозволяє громадянам активно взаємодіяти з фінансовими інститутами, широко використовувати продукти банківського і страхового секторів, системи пенсійного страхування [57].

Як було наголошено Б.Л. Луцівим, «більшість наших співвітчизників (зважаючи на особливості історичного розвитку держави) не лише мають

слабкі уявлення щодо засадничих принципів функціонування фінансового ринку та потенційних можливостей інвестування, але й відчують колосальну недовіру до вітчизняних фінансових інститутів» [378]. Дієвим поштовхом до активної ощадної поведінки домогосподарств є забезпечення високого рівня їх фінансової грамотності, яка є сукупністю фінансових знань та навичок, що формують відповідний рівень компетентності з фінансових питань, а також вміння застосовувати ці знання та навички з метою отримання максимальної користі від управління власними коштами. Саме фінансова грамотність забезпечує їх здатність:

- планувати та використовувати власний бюджет;
- приймати виважені, виходячи із довгострокових власних інтересів, рішення щодо особистих фінансів;
- визначати орієнтири щодо послуг та продуктів різних інститутів фінансового ринку;
- здійснювати ефективні дії для реалізації життєвих цілей та планів;
- розпізнавати потенційні загрози і різні ризики виникнення кризових ситуацій, можливі шахрайства з боку недобросовісних учасників ринку.

Таким чином, високий рівень фінансової грамотності впливає не лише на поточне управління коштами домогосподарств, а й на їх спроможність довгострокового заощадження. Низький же рівень фінансової грамотності призводить до прийняття неефективних інвестиційних рішень, збільшення особистих боргових зобов'язань, передачі негативного фінансового досвіду підостаючому поколінню, неефективного формування пенсійних заощаджень тощо [378]. Звичайно, недостатня фінансова грамотність є проблемою будь-якої держави. Однак, в нашій державі ситуація погіршується тим, що домогосподарства не лише не використовують свої інвестиційні можливості, а й не знають про них. Тому, сьогодні пріоритетом розвитку держави повинно бути підвищення фінансової грамотності громадян. Адже, саме фінансово грамотний громадянин країни є основою

економічно успішного суспільства, фундаментом більш високого рівня життя такої країни [511]. Водночас, створення стимулюючої вітчизняної ощадної системи з високим ступенем надійності дозволить сформувати довгострокові інвестиційні ресурси і залучити їх до організованого господарського обігу, сприятиме скороченню відтоку капіталу за кордон, переорієнтує національну економіку із зовнішніх запозичень на внутрішні [371].

Підсумовуючи зазначимо, що ефективне формування та використання інвестиційного потенціалу домогосподарств залежить від продуктивності застосування відповідних принципів державної політики, що уможливають відновлення довіри індивідуальних інвесторів до інших інститутів фінансового ринку, яка буде заснована саме на довгостроковій взаємодії різних за їх ієрархічною функціональною підпорядкованістю інститутів фінансового ринку: інститутів регулювання та контролю діяльності на фінансовому ринку; інститутів-продавців фінансових ресурсів; інститутів-покупців фінансових ресурсів та інститутів інфраструктури.

4.2. Стан та якість формування та використання інвестиційного потенціалу корпоративних інвесторів на вітчизняному фінансовому ринку

Як було попередньо визначено, провідна роль в економічному процесі належить саме інвестиційній діяльності, яка визначає загальні тенденції розвитку як окремих інститутів фінансового ринку, так і економіки країни загалом. Міжнародний досвід свідчить, що економічне зростання, розвиток реального сектору економіки уможливлюються за умови активізації інвестиційної діяльності корпоративних інвесторів на фінансовому ринку, яка реалізується, шляхом формування та використання їх інвестиційного потенціалу, кількісні та якісні характеристики якого відображають

впорядковану сукупність інвестиційних ресурсів, а також засобів їх формування та трансформації в інвестиції.

Так, охарактеризувавши існуючі підходи та сформулювавши авторське бачення щодо визначення величини інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій – корпоративних інвесторів на фінансовому ринку (п.3.1), доцільно здійснити розрахунок інвестиційних ресурсів вітчизняних нефінансових корпорацій та проаналізувати їх динаміку за останні роки. Дані про обсяг та склад матеріальних та нематеріальних ресурсів підприємств за різними видами діяльності відображаються в статистичному збірнику «Діяльність суб'єктів господарювання», який і містить інформацію про основні статистичні показники, що характеризують фінансово-економічний стан і тенденції розвитку суб'єктів господарювання (без урахування даних бюджетних установ та банків) за певний досліджуваний період. Отже, серед виділених нами складових елементів інвестиційних ресурсів, які формуються за рахунок операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність, знайшли окреме відображення лише такі з них, як: інші необоротні активи; гроші та їх еквіваленти; інші оборотні активи. Що ж стосується інвестиційних активів, які безпосередньо відносяться до інвестиційних ресурсів, то вони всі знайшли окреме відображення в офіційних статистичних даних (лише «інвестиційна нерухомість» має окреме інформаційне подання в збірниках за 2012–2015 роки, а за попередні роки дана складова інвестиційних ресурсів не відокремлена, а подана узагальнено із основними засобами, нематеріальними активами, довгостроковими біологічними активами). Тому, ми змушені констатувати, що узагальнений підрахунок інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій за даними збірника Державної служби статистики України «Діяльність суб'єктів господарювання» є можливим не за всіма їх складовими (табл. 4.8).

Дані табл. 4.8 свідчать про наявність та постійне зростання інвестиційних ресурсів, а отже й зростання потенційних можливостей

здійснення нефінансовими корпораціями як корпоративними інвесторами на фінансовому ринку інвестиційних вкладень.

Таблиця 4.8

Обсяг та складові інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій на фінансовому ринку України за 2009–2015 рр.

(млн. грн.)

№ з/п	Складові інвестиційних ресурсів	На початок року						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Операційні активи, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність, всього (2+3+4+5)	204312,2	248013,4	318982,9	342660,1	378743,7	442058,3	526462,1
2	у т.ч.: інші необоротні активи	63266,3	76684,6	89880,7	92302,8	107456,9	133570,4	138710,2
3	грошові кошти та їх еквіваленти	88885,8	109409,4	148863,7	168184,4	188553,5	228462,5	280252,5
4	інші оборотні активи	51137,9	60616,8	77984,3	79848,0	79497,3	76019,5	102398,1
5	необоротні активи та групи вибуття	1022,2	1302,6	2254,2	2324,9	3236,0	4005,9	5101,3
6	Інвестиційні активи, всього (7+8+9+10)	563533,0	642349,2	704524,9	773765,6	845093,9	868692,7	1227072,6
7	у т.ч.: інвестиційна нерухомість	Окремо не виділено величину інвестиційної нерухомості			27956,1	31788,2	42977,6	45118,5
8	незавершені капітальні інвестиції	202604,9	219348,6	248765,4	258506,1	269394,9	252376,1	271040,1
9	довгострокові фінансові інвестиції	277164,7	290647,4	303978,5	324913,4	391685,1	401595,1	742970,1
10	поточні фінансові інвестиції	83763,4	132353,2	151781,0	190346,1	184013,9	171743,9	167943,9
11	Інвестиційні ресурси (1+6)	767845,2	890362,6	1023507,8	1116425,7	1223837,6	1310751,0	1753534,7

Джерело: складено автором за даними [556]

При цьому варто зазначити, що окремі періоди функціонування нефінансових корпорацій відзначаються тимчасовим надлишком грошових коштів, які можуть бути раціонально використані без їх матеріально-речового перетворення шляхом здійснення саме тезавраційних інвестицій – депозитних вкладень в банківські установи.

Якщо проаналізувати обсяги вкладень нефінансових корпорацій на депозитні рахунки банків (табл. 4.9), можна зробити такий висновок: лише

2009 рік – рік розгортання фінансової кризи – відзначається зменшенням загальної величини їх депозитних вкладів на 19,79 %.

Таблиця 4.9

**Депозити нефінансових корпорацій у розрізі валют в Україні
за 2009–2015 рр.**

На кінець року	Усього, млн грн	У тому числі у розрізі валют									
		гривня		долар США		євро		російський рубль		інші валюти	
		сума, млн. грн.	частка, %	сума, млн. грн.	частка, %	сума, млн. грн.	частка, %	сума, млн. грн.	частка, %	сума, млн. грн.	частка, %
2009	94796	58866	62,10	25120	26,50	9175	9,68	1446	1,53	189	0,20
2010	116105	80646	69,46	25495	21,96	7667	6,60	2060	1,77	238	0,20
2011	153120	101435	66,25	41534	27,13	7630	4,98	2362	1,54	160	0,10
2012	173319	112644	64,99	50585	29,19	7943	4,58	2035	1,17	113	0,07
2013	195160	138242	70,84	46219	23,68	8268	4,24	2244	1,15	188	0,10
2014	218724	136722	62,51	67121	30,69	12312	5,63	2141	0,98	428	0,20
2015	265448	169080	63,69	78404	29,54	15590	5,87	1721	0,65	653	0,25
У відсотках до попереднього року											
2008	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2009	80,21	78,20	97,49	79,30	98,88	10,34	12,89	1215,13	1530,0	15,29	19,05
2010	122,48	137,00	111,85	101,49	82,87	83,56	68,18	142,46	115,69	125,93	100,00
2011	131,88	125,78	95,38	162,91	123,54	99,52	75,45	114,66	87,01	67,23	50,00
2012	113,19	111,05	98,10	121,79	107,58	104,10	92,03	86,16	76,24	70,63	65,20
2013	112,60	122,72	108,99	91,37	81,14	104,09	92,44	110,27	97,93	166,37	147,75
2014	112,07	98,90	88,25	145,22	129,58	148,91	132,87	95,41	85,13	227,66	203,13
2015	121,36	123,67	101,89	116,81	96,25	126,62	104,26	80,38	66,33	152,57	125,00

Джерело: складено автором за даними [667].

Причому, темп приросту вкладів в національній валюті за останній рік був вищим, ніж темп приросту вкладів в іноземній валюті (майже на 20 %) (рис. 4.3). Однак, відзначимо, що упродовж 2013-2015 років депозитні вкладання нефінансових корпорацій все ж активно вилучались. Причинами вилучення строкового ресурсу нефінансовими корпораціями є економічна та політична нестабільність в державі, що зумовила виникнення фінансових складнощів, а також обмеженість доступу до кредитних ресурсів.

Таким чином, підприємства змушені були вилучати власні депозити для фінансування поточної діяльності. Однак, завдяки суттєвій девальвації національної валюти, обсяг та частка депозитів нефінансових корпорацій в портфелі коштів клієнтів банківських установ України у 2015 році порівняно

із 2014 роком все ж збільшилися на 32,4 млрд. грн. Так, станом на 01.01.2016 року величина депозитних коштів суб'єктів господарювання у сукупному клієнтському портфелі становила 265,45 млрд. грн., що на 21,36 % (46,73 млрд. грн.) більше, ніж на ту ж дату попереднього року. При цьому нарощення депозитів суб'єктів господарювання відбувалося виключно за рахунок збільшення залишків валютних депозитів (крім депозитів у російських рублях), перерахованих у національну валюту (приріст по депозитах у доларах США на 45,22 % до попереднього року, у євро – на 48,91 % та у інших валютах – на 127,66 %).

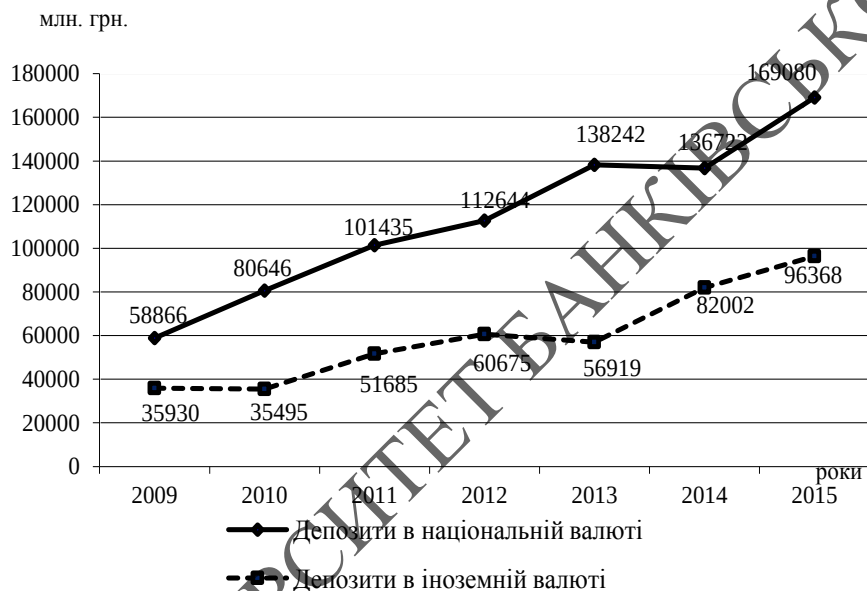


Рис. 4.3. Динаміка депозитних вкладів нефінансових корпорацій за валютою їх здійснення в Україні у 2009 - 2015 роках, млн. грн.

Джерело: побудовано автором за даними [667]

У зв'язку з обмеженим доступом нефінансових корпорацій до банківського кредитування, цілком ймовірно, що збільшення коштів на поточних рахунках є вимушеним акумулюванням коштів для придбання необхідного обсягу іноземної валюти [16]. Загальну динаміку депозитів нефінансових корпорацій у банках України у 2008–2014 рр. та її прогноз із

використанням поліноміальної лінії тренду на перспективу ілюструє рис. 4.4.

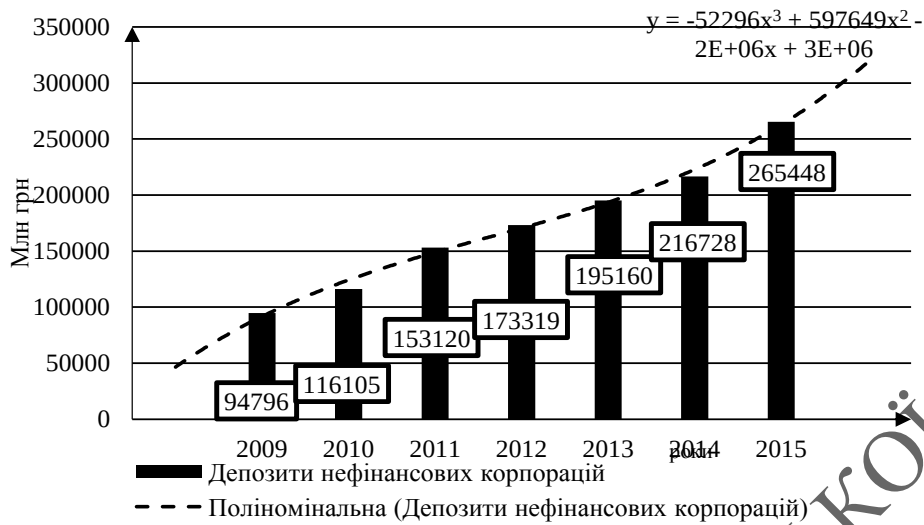


Рис. 4.4. Динаміка депозитних вкладів нефінансових корпорацій у банківських установах України (01.01.2009 – 01.01.2016 рр.), млн. грн.
Джерело: побудовано автором за даними [134].

Так, за поліноміальною лінією тренда із поліномом третього ступеня, який має один або два екстремумів (максимумів та мінімумів) кривої, видно, що в 2009-2015 рр. за депозитами нефінансових корпорацій спостерігалася тенденція щодо їх зростання, тобто зростання використання інвестиційних ресурсів даної групи інвесторів фінансового ринку, а, як наслідок, зростання потенціалу формування інвестиційних ресурсів саме банківських установ як інститутів фінансового ринку.

Загалом слід зазначити, що формування депозитних ресурсів нефінансових корпорацій сьогодні зазнає певного сповільнення, що характеризується зменшенням попиту на них. Водночас, зменшення частки строкових вкладів і нефінансових корпорацій, і домогосподарств негативно впливає на стабільність ресурсної бази та ліквідність банків, а, отже, і на обсяг і якість об'єктів купівлі–продажу на вітчизняному фінансовому ринку.

Враховуючи вищенаведені міркування щодо особливостей формування та використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій як корпоративних інвесторів на фінансовому ринку, вважаємо доцільним здійснення розрахунку груп показників, які характеризують якість формування ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій та якість їх трансформації в інвестиції (табл. 4.10).

Таблиця 4.10

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій на фінансовому ринку України за 2009–2015 рр.

Показник	На 01.01 року							Позитивні тенденції (↑або↓)	Фактичні тенденції (↑або↓)
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (фінансові ресурси нефінансових корпорацій)									
коефіцієнт автономії фінансових ресурсів	0,3555	0,3362	0,3372	0,3356	0,3266	0,2989	0,2837	↑ > 0,5	↓ < 0,5
коефіцієнт фінансової залежності	2,8128	2,9745	2,9659	2,9795	3,0622	3,3459	3,5254	↓ < 2,0	↑ > 2,0
коефіцієнт концентрації позикових коштів	0,6445	0,6638	0,6628	0,6644	0,6734	0,7111	0,7163	↓ < 0,5	↑ > 0,5
коефіцієнт фінансової стабільності	0,5516	0,5065	0,5087	0,5052	0,4849	0,4203	0,3960	↑ > 1	↓ < 1
коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями	1,8128	1,9745	1,9659	1,9795	2,0622	2,3792	2,5254	↓	↑
коефіцієнт фінансового ризику за кредитами	0,3944	0,3988	0,3995	0,3609	0,3963	0,4303	0,3442	↓	↑
Показники обсягу та мобільності інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій									
обсяг інвестиційних ресурсів, млн. грн.	767845,2	890362,6	1023508	1116426	1223838	1310751	1753535	↑	↑
коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів	0,2248	0,2715	0,2937	0,3211	0,3044	0,3053	0,2556	↑ > 0,5	↑
коефіцієнт мобільності інвестиційних активів	0,1486	0,2060	0,2154	0,2460	0,2177	0,1977	0,1369	↑=1	↑
коефіцієнт мобільності операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність	0,4350	0,4411	0,4667	0,4908	0,4978	0,5168	0,5323	↑	↑

Закінчення табл. 4.10

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (засоби трансформації інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій у інвестиції)									
коефіцієнт частки вкладених інвестиційних ресурсів у їх загальній величині	0,7339	0,7214	0,6883	0,6931	0,6905	0,6627	0,6998	↑	↓
коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів	0,2661	0,2786	0,3117	0,3069	0,3095	0,3373	0,3002	↑	↑
коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів в консервативних формах їх вкладання	0,1235	0,1304	0,1496	0,1552	0,1595	0,1669	0,1514	> 0,5 (максимальне зниження ризиків вкладання) < 0,5 (високі ризики вкладання) = 0,5 (помірні ризики вкладання)	
коефіцієнт концентрації депозитних вкладень	0,1235	0,1304	0,1496	0,1552	0,1595	0,1669	0,1514	↑	↑
коефіцієнт концентрації довгострокових депозитних вкладень	0,0222	0,0191	0,0214	0,0245	0,0275	0,0188	0,0076	↑	↓
коефіцієнт концентрації вкладень в ІСІ	0,0904	0,0755	0,0766	0,0901	0,0831	0,0919	0,0749	↑	↑
коефіцієнт концентрації пенсійних вкладень в НПФ	0,0009	0,0010	0,0010	0,0011	0,0012	0,0013	0,0010	↑	↑

↑ тенденція зростання;

↓ тенденція зменшення.

Джерело: складено автором за даними [134; 174; 556; 667].

Саме розрахунок та аналіз груп показників, що характеризують: засоби формування інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (фінансові ресурси нефінансових корпорацій); обсягу та мобільності інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій; засобів використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (засобів трансформації інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій в інвестиції), демонструє відповідні тенденції в динаміці складових інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (додаток М.2).

Представлені в табл. 4.10 результати розрахунків засвідчують, що:

- впродовж 2009–2015 років за всіма розрахованими показниками першої групи, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (фінансові ресурси нефінансових корпорацій), спостерігається фактична негативна тенденція суттєвої їх невідповідності не тільки направленості визначених позитивних тенденцій, а

й нормативним їх значенням, як за індикаторами-стимуляторами, так і за індикаторами-дестимуляторами. Такий стан фінансових ресурсів нефінансових корпорацій можна пояснити зростанням інфляції, нестабільною державною податковою та грошово-кредитною політикою. Звичайно, дана ситуація відображає низьку ефективність формування засобів створення інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій, а, отже, й засобів формування їх інвестиційного потенціалу;

- показники другої групи, що за своєю економічною сутністю є індикаторами-стимуляторами та характеризують обсяг та мобільності, тобто ступінь швидкої можливості інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій як корпоративних інвесторів на фінансовому ринку бути інвестованими у грошовій формі (ступінь ліквідності), демонструють хоча й не високі, але постійно зростаючі, значення за різними напрямками оцінки мобільності інвестиційних ресурсів загалом та їх окремих складових. Це відповідає визначеній нами позитивній характеристиці зростання в динаміці за розрахунком даної групи показників. Однак, поряд із позитивом, відзначається постійна негативна тенденція щодо рівня мобільності як інвестиційних ресурсів (показник за весь період не досяг нормативного рівня $> 0,5$), так й інвестиційних активів (показник за весь період не досяг нормативного рівня $= 1$);

- аналіз показників третьої групи, які характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (засоби трансформації інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій в інвестиції), дає підстави стверджувати, що інвестиційна активність нефінансових корпорацій є досить високою, про що свідчить частка вкладених інвестиційних ресурсів в їх загальному обсязі. Так, даний показник, що віднесений нами до індикаторів-стимуляторів, за 2009-2015 роки рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій України становить близько 70%. Однак, коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій в консервативних формах їх

вкладання, що включають вкладення в облігації та депозитні вкладення, є вкрай низьким по відношенню до нормативного його значення (коливався в різні роки від 0,1235 до 0,1669, що є менше нормативного значення $\geq 0,5$), а тому свідчить про зростання ймовірності високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів даних інститутів фінансового ринку. Причому, характерною рисою структури консервативних активів нефінансових корпорацій є їх сформованість саме за рахунок депозитних вкладень.

Отже, результати аналізу, який здійснено на основі застосування диференційованого групування показників-індикаторів оцінювання складових компонент інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій в державі загалом, дають можливість стверджувати про вагомість проведення такого аналізу в будь-якій окремо взятій нефінансовій корпорації. Саме розрахунок та аналіз показників, систематизованих за напрямками впливу (позитивного чи негативного) на ефективність формування та використання ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу, дозволяє коригувати стратегічні орієнтири інвестиційної діяльності нефінансової корпорації або їх повну зміну.

Корпоративними інвесторами, які можуть здійснювати інвестиційну діяльність на основі власних інвестиційних ресурсів, є банки (корпорації, що приймають депозити). Необхідно підкреслити, що у розвитку економіки провідну роль відіграє саме банківська система, яка забезпечує рух грошових потоків, які, при відповідній грошово-кредитній та інвестиційній політиці можна спрямувати для прискорення розбудови ринкових відносин, підвищення ефективності функціонування фінансового ринку.

Для банків здійснення інвестицій є однією з форм збереження їхніх активів і способом захисту власних та залучених фінансових ресурсів від інфляційного знецінення. Причому, достатні за обсягом та структурою фінансові ресурси банків не тільки є важливою передумовою їх спроможності здійснювати активні банківські операції, прибутковості, підтримки достатньої ліквідності та довіри з боку різних учасників

фінансового ринку, а й сприяють підвищенню можливостей банків у задоволенні поточних та інвестиційних потреб нефінансових корпорацій і домогосподарств у додаткових фінансових ресурсах. Динаміку кількості банків-інвесторів на фінансовому ринку в Україні можна прослідкувати за даними рис. 4.5.

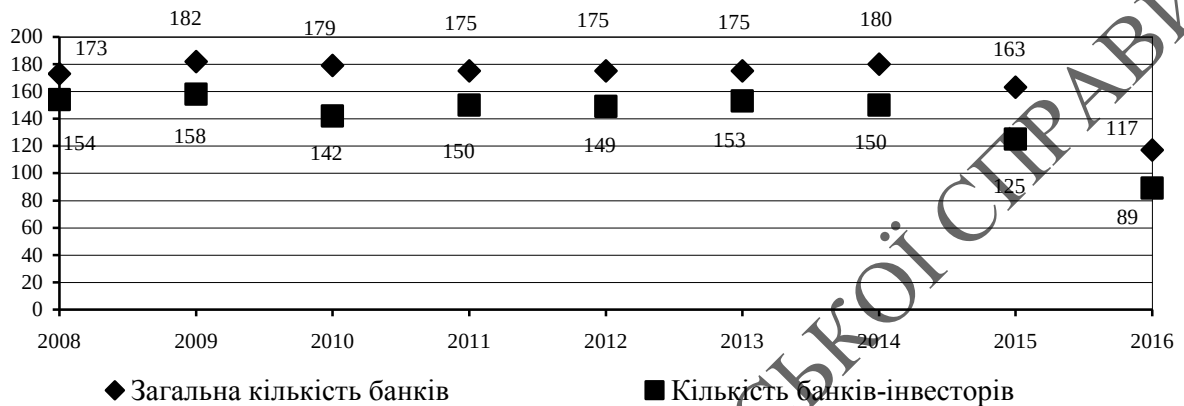


Рис. 4.5. Динаміка кількості банків, що здійснювали інвестиційну діяльність у 2008 - 2015 роках

Джерело: побудовано автором за даними [86]

Найвищий показник інвестиційної активності банків спостерігався у 2009 році, коли 158 банків (86,8%) із 182 банків (їх загальної кількості в Україні) проводили інвестиційну діяльність за різними напрямками її здійснення. Цей показник знизився в 2015 році до найнижчого за аналізований період рівня – 89 банків, що на 01.01.2016 року становило 76,1% від їх загальної кількості. Таке зниження можна пояснити як загостренням кризових явищ у фінансовому секторі вітчизняної економіки, так і змінами пріоритетів щодо розміщення активів банківськими установами.

Крім того, ризикованість інвестицій, що здійснюються банківськими установами, викликала необхідність вжиття державою певних регуляторних заходів, які здійснюються шляхом прийняття спеціальних обмежень та належного державного контролю за ними, що стримують надмірні інвестиції банків у цінні папери. Так, наприклад, НБУ перевіряє дотриманням банками

нормативів, тому згідно з перевіркою, яка висвітлена на офіційному сайті регулятора, було визначено такі значення нормативів [169] та величини інвестиційних ресурсів банків – корпоративних інвесторів фінансового ринку (табл. 4.11).

Таблиця 4.11

Значення економічних нормативів та рівень потенціалу здійснення подальших інвестицій системою банків України на кінець 2009-2015 рр.

Норматив	Місяць											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2015												
H11*	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,002	0,00	0,002	0,002	0,002	0,002
H12**	2,97	2,68	2,18	2,13	3,29	3,26	2,86	2,74	2,65	2,50	1,36	1,39
H12 – 60%***	57,03	57,32	57,82	57,87	56,71	56,74	57,14	57,26	57,26	57,5	58,64	58,61
2014												
H11*	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
H12**	3,15	3,04	3,07	3,41	3,38	3,43	3,44	3,36	3,37	3,29	3,20	3,17
H12 – 60 %***	56,85	56,96	56,93	56,59	56,62	56,57	56,56	56,64	56,63	56,71	56,8	56,83
2013												
H11*	0,09	0,08	0,09	0,08	0,08	0,08	0,07	0,06	0,06	0,05	0,04	0,04
H12**	3,48	3,57	3,55	3,53	3,54	3,50	3,39	3,41	3,40	3,38	3,32	3,26
H12 – 60 %***	56,52	56,43	56,45	56,47	56,46	56,5	56,61	56,59	56,6	56,62	56,68	56,74
2012												
H11*	0,06	0,07	0,07	0,06	0,09	0,09	0,10	0,10	0,12	0,10	0,10	0,09
H12**	3,24	3,31	3,33	3,24	3,09	3,08	3,11	3,06	3,13	3,27	3,32	3,35
H12 – 60 %***	56,76	56,69	56,67	56,76	56,91	56,92	56,89	56,94	56,87	56,73	56,68	56,65
2011												
H11*	0,05	0,05	0,05	0,05	0,06	0,07	0,06	0,07	0,08	0,07	0,06	0,06
H12**	3,35	3,36	3,45	3,60	3,56	3,46	3,42	3,39	3,38	3,27	3,32	3,29
H12 – 60 %***	56,65	56,64	56,55	56,4	56,44	56,54	56,58	56,61	56,62	56,73	56,68	56,71
2010												
H11*	0,07	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,05	0,06	0,05
H12**	3,12	3,39	3,21	3,05	3,08	3,05	3,30	3,40	3,39	3,54	3,50	3,41
H12 – 60 %***	56,88	56,61	56,79	56,95	56,92	56,95	56,7	56,6	56,61	56,46	56,5	56,59
2009												
H11*	0,22	0,17	0,12	0,08	0,10	0,07	0,07	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07
H12**	5,52	4,89	4,64	3,46	3,32	3,30	3,45	3,41	3,43	3,38	3,36	3,17
H12 – 60 %***	54,48	55,11	55,36	56,54	56,68	56,7	56,55	56,59	56,57	56,62	56,64	56,83

* Норматив інвестування в цінні папери окремо за кожною установою (не більше 15 %).

** Норматив загальної суми інвестування (не більше 60 %), якому дорівнює фактичне значення використання інвестиційних ресурсів банку.

*** Потенціал здійснення подальших інвестицій через можливе використання інвестиційних ресурсів.

Джерело: складено автором за даними [434]

Розрахунок величини недовкладених інвестиційних ресурсів інформує про значні потенційні інвестиційні можливості банків як корпоративних інвесторів фінансового ринку, які можуть бути реалізовані найближчим часом (рис. 4.6).

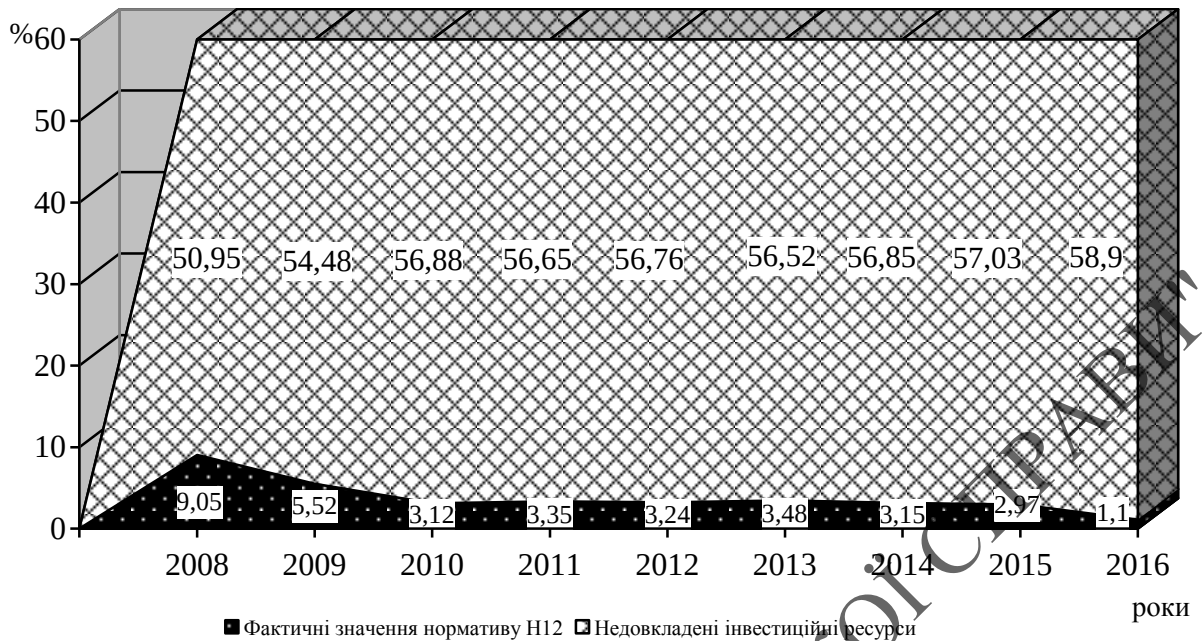


Рис. 4.6. Порівняльна динаміка значень фактичного виконання нормативу Н12 та недовкладених інвестиційних ресурсів банків України у 2008–2015 роках

Джерело: побудовано автором за даними [169]

Упродовж аналізованого періоду спостерігалось постійне зростання розміру сукупного інвестиційного портфеля банків України. Вартим уваги є ще й той факт, що інвестиційні ресурси вітчизняних банків, що вже приносять інвестиційні доходи (виокремлені нами, як інвестиційні активи), переважно трансформовані у цінні папери (акції, інші цінні папери та інші форми участі в капіталі).

При цьому зазначимо, що їх вартість щорічно зростала і у 2015 році порівняно із 2009 роком загальне зростання становило 115,56 млрд. грн. або 332,9% (табл. Н.1 додатку Н). Крім того, зазначимо, що у структурі інвестицій банків за видами портфелів найбільша частка припадає на інвестиції в портфелі банку на продаж (табл. 4.12).

Таблиця 4.12

**Динаміка розмірів та структури інвестицій банків України за
напрямами їх вкладання за 2009-2015 роки**

Види інвестицій за напрямами вкладання	На 01.01. року							
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Сукупні інвестиційні активи, млн. грн.	17245,0	39222,3	87493,3	94687,1	101428,4	153079,6	165395,5	183542,3
Торгові ЦП, млн. грн.	5611,0	2791,6	7624,0	11687,6	16026,3	9829,0	20285,8	0
Частка торгових ЦП в сукупних інвестиційних активах, %	32,5	7,1	8,7	12,3	15,8	6,4	3,7	0
ЦП на продаж, млн. грн.	10052,0	25956,1	60160,1	63990,3	66524,6	119003,7	132099,2	140598,1
Частка ЦП на продаж в сукупних інвестиційних активах, %	58,3	66,2	68,8	67,6	65,6	77,7	79,9	76,5
ЦП до погашення, млн. грн.	83,8	7879,8	13917,6	9573,3	3343,8	8995,1	6099,4	22553,4
Частка ЦП до погашення в сукупних інвестиційних активах, %	0,5	20,1	15,9	10,1	3,3	2,6	3,7	12,3
Вкладення в асоційовані та дочірні компанії, млн. грн.	1498,2	1285,0	1576,7	1931,7	2309,0	2765,4	2069,7	1076,0
Частка вкладень в асоційовані та дочірні компанії в сукупних інвестиційних активах, %	8,7	3,3	1,8	2,0	2,3	1,8	1,3	0,6
Вкладення в інвестиційну нерухомість, млн. грн.	0	1309,8	4214,9	7504,2	13224,6	17486,4	19027,8	19314,9
Частка вкладень в інвестиційну нерухомість в сукупних інвестиційних активах, %	0	3,3	4,8	7,9	13,0	11,4	11,5	10,5

Джерело: складено автором за даними [480]

На початок 2015 року цінні папери на продаж займали найвищу частку – 79,9% у сукупних інвестиційних активах банків України, розмір якої порівняно із початком 2009 року зріс на 28,3%. Відзначимо, що на початок 2016 року їх обсяг знизився порівняно із попереднім роком на 85,0 млрд. грн. або на 6,43%. Однак, на міжбанківському ринку тезавраційні інвестиції банків у 2015 році стрімко скоротились до 13,2 млрд. грн., що порівняно з 2014 роком на 2,8 млрд. грн. (17,5%) менше (табл. 4.13).

Таблиця 4.13

**Динаміка депозитів, залучених у банків-резидентів України
за 2014-2015 роки**

Депозити	Роки			
	2014	2015		
	залишки на кінець періоду, млрд. грн.	залишки на кінець періоду, млрд. грн.	зміна до попереднього року, млрд. грн.	зміна до попереднього року, %
Залишки за депозитами, залученими у банків-резидентів, всього, в т.ч.:	16,0	13,2	-2,8	-17,5
- у національній валюті	4,9	2,0	-2,9	-59,2
- в іноземній валюті	11,2	11,2	0	0

Джерело: складено автором за даними [70]

Така ситуація, насамперед, викликана через зменшення надійності банківського сектору, що унаочнюється як зменшенням ресурсної бази банків, так і збільшенням банків, що отримують статус неплатоспроможного. Так, за даними Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, за 2014-2015 роки було визнано неплатоспроможними 97 банків, з яких 32 банки ліквідовано, 64 банки знаходяться на стадії ліквідації та 1 банк продано інвесторам [621].

Отже, можемо сказати, що підвищення інвестиційного потенціалу вітчизняних банків знаходиться в прямій залежності від нарощення обсягів ресурсної бази банків і, найбільшою мірою, від вкладень домогосподарств та нефінансових корпорацій, що становлять більше половини загального обсягу фінансових ресурсів банків. При цьому одним із актуальних напрямів підвищення ефективності формування інвестиційного потенціалу банків є концентрація банківського капіталу у формі злиття та поглинання, утворення банківських консорціумів та синдикатів тощо, що дозволяє забезпечити достатні обсяги фінансування як операційної, так й інвестиційної діяльності даних інститутів фінансового ринку.

Вважаємо, що вищенаведені міркування щодо інвестиційних можливостей банків як корпоративних інвесторів на фінансовому ринку можуть бути підкріплені розрахунком показників-індикаторів, що згруповані за характеристиками: забезпеченості достатності власного капіталу банків (засобів формування інвестиційного потенціалу); обсягу, структури та сформованості інвестиційних ресурсів банків; засобів трансформації інвестиційних ресурсів банків в інвестиції, тобто інвестиційної активності банків (додаток М.3) (табл. 4.14).

Таблиця 4.14

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу банків України на фінансовому ринку за 2009–2015 рр.

Показник	На 01.01 року							Позитивні тен- денції (↑або↓)	Фактичні тен- денції (↑або↓)
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу банків (фінансові ресурси банків)									
норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу	0,1808	0,2083	0,189	0,1806	0,1826	0,156	0,1231	↑≥ 0,1	↑≥ 0,1
коефіцієнт достатності капіталу	0,1376	0,1462	0,1475	0,1676	0,1508	0,1124	0,0758	↑≥ 0,1	↑≥ 0,1
коефіцієнт надійності (1)	0,1488	0,1531	0,1547	0,1990	0,1988	0,1383	0,0883	↑≥ 0,05	↑≥ 0,05
коефіцієнт надійності (2)	0,1803	0,2000	0,1986	0,1870	0,1889	0,1617	0,0001	від 0,25 до 0,3	↓менше 0,25
коефіцієнт фінансового важеля (левериджу)	6,2662	5,8403	5,7805	5,6228	5,6330	7,8930	12,1969	1:20	1:20
коефіцієнт співвідношення власного капіталу та зобов'язань	0,1596	0,1712	0,1730	0,1778	0,1775	0,1267	0,0820	від 0,15 до 0,2	від 0,15 до 0,2
Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів банків									
обсяг інвестиційних ресурсів банку млн. грн	873449,6	942084	1054272,3	1015374,9	1277508,6	1316717,9	1252570,4	↑	↑
коефіцієнт концентрації вкладень банку	0,0449	0,0929	0,0898	0,0999	0,1198	0,1256	0,1542	↑=1	↑<1
коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів	0,1176	0,1398	0,1343	0,1447	0,1171	0,1121	0,9520	≥0,15	↓<0,15

Закінчення табл. 4.14

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
коефіцієнт мобільності інвестиційних активів	0,9666	0,9518	0,9207	0,8696	0,8858	0,8850	0,9000	$\geq 0,15$	$\downarrow > 0,15$
Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу банків (засоби трансформації інвестиційних ресурсів банків у інвестиції)									
норматив загальної суми інвестування (Н12)	0,0312	0,0335	0,0324	0,0348	0,0315	0,0297	0,011	$\leq 0,6$	$\leq 0,6$
коефіцієнт використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції	0,5688	0,5665	0,5676	0,5652	0,5685	0,5703	0,5890	= 1	$\uparrow < 1$
коефіцієнт інвестиційної активності	0,1223	0,1761	0,1842	0,1768	0,1810	0,2014	0,2576	від 0,10 до 0,25	$\uparrow$ від 0,10 до 0,25
коефіцієнт концентрації інвестиційних активів банку	0,0434	0,0884	0,0827	0,0869	0,1061	0,1112	0,1388	$\uparrow \downarrow$ (залежить від інвест. політики)	$\uparrow$
коефіцієнт концентрації вкладень банку в консервативні активи	0,1106	0,1499	0,1573	0,1493	0,1713	0,1677	0,1909	$\uparrow \geq 0,5$	$\uparrow < 0,5$

$\uparrow$ тенденція зростання;

$\downarrow$ тенденція зменшення.

Джерело: складено автором за даними [70; 86]

Водночас дослідження інвестиційного потенціалу банків ускладнюється неповнотою статистичної інформації, що публікується в офіційних джерелах, а також несвоєчасністю подання цієї інформації. Тому, недостатність статистичних даних дещо обмежує можливість проведення об'єктивної оцінки банківського капіталу, інвестиційних ресурсів та засобів їх трансформації в інвестиції як загалом за всіма банками, що є корпоративними інвесторами, так і за окремими банківськими установами. Значення економічних нормативів, які розраховані для банківського сектору, відповідно до законодавчо-нормативних вимог сьогодні регулярно оприлюднюються НБУ загалом по системі. Однак, ситуація з оприлюдненням цих даних окремими банками є діаметрально протилежною. Так, у публічних звітно-інформаційних матеріалах окремих банків можна

знайти дані щодо значень за кількома економічними нормативами (наприклад, у примітці до фінансової звітності банків «Окремі показники діяльності банку» подаються дані щодо нормативу достатності (адекватності) регулятивного капіталу). Що ж стосується нормативу інвестування в цінні папери окремо за кожною установою та нормативу загальної суми інвестування, то їх значення за окремими банками в їх публічній інформації в рідких випадках висвітлюються у примітці до звітності «Управління фінансовими ризиками» в розділі «Кредитний ризик». У даному розділі банк має розкривати інформацію стосовно максимального рівня кредитного ризику, дотримання протягом звітного періоду нормативів і лімітів кредитного ризику та їх значення на звітну дату.

З огляду на зазначене, вважаємо за доречне внести такі пропозиції щодо сприяння підвищенню рівня повноти фінансово-статистичної інформації про інвестиційну діяльність окремих банків, а саме:

1) відповідно до попередньо аргументованого розмежування понять «інвестиція» та «кредит» (п. 2.3), пропонуємо:

- по-перше, в системі оцінки ризиків, що розроблена НБУ [407], розширити спектр категорій ризику шляхом виокремлення саме інвестиційного ризику, який сьогодні нормативно узагальнюється із кредитним ризиком;

- по-друге, на основі реалізації першої пропозиції, з метою відокремлення розкриття інформації щодо інвестиційного ризику в діяльності банку, уточнити назву розділу «Кредитний ризик» у примітці до звітності банків «Управління фінансовими ризиками» шляхом її заміни на «Кредитно-інвестиційні ризики»;

- по-третє, в зв'язку із тим, що пояснювальна примітка «Управління фінансовими ризиками» є обов'язковою для складання лише у разі виникнення суттєвих змін після дати закінчення останнього річного звітного періоду [196], то у примітці до фінансової звітності банків «Окремі показники діяльності банку» необхідно розкривати інформацію про значення

усіх регламентованих на рівні держави нормативів, в т.ч. і значення нормативу інвестування в цінні папери окремо за кожною установою та нормативу загальної суми інвестування.

Так, за першою групою показників, які характеризують забезпеченість достатності власного капіталу банків (засобів формування інвестиційного потенціалу), можна підсумувати, що за значеннями показників переважною є позитивна тенденція їх динаміки. Однак, значення коефіцієнту надійності (2), який характеризує здатність банку захистити інтереси своїх вкладників та кредиторів від незапланованих збитків за рахунок регулятивного капіталу, є далекими від нормативних (виключенням є лише 2008 рік), що сигналізує про наявність постійної проблеми в банківській системі – низького рівня її капіталізації, яка є важелем, що втілює в собі можливості банківської системи впливати на розвиток та підвищення темпів економічного зростання, збільшувати обсяги банківських операцій та інвестування, забезпечувати інтереси вкладників та кредиторів.

Якісну характеристику обсягу та мобільності інвестиційних ресурсів банків отримуємо шляхом розрахунку другої групи показників, яка демонструє в динаміці у період з 2009 року по 2014 рік позитивну тенденцію зростання обсягів інвестиційних ресурсів банків на 443,3 млрд. грн. (50,75%) та рівня здійснених ними вкладень. У 2015 році порівняно із попереднім роком спостерігається різке зменшення обсягу інвестиційних ресурсів вітчизняних банків, яке становить 64,1 млрд. грн. або 4,87%. Також у 2009-2014 роках спостерігається негативна тенденція за показником мобільності інвестиційних ресурсів, що демонструє низький рівень ступеня їх ліквідності ($<0,15$) та постійне його зниження. Однак, зниження цього показника спостерігається саме до 2015 року, в якому відзначається не тільки різке зростання мобільності інвестиційних ресурсів, а й досягнення значення показника нормативному рівню.

Водночас, необхідно зазначити, що, незважаючи на ліквідацію низки проблемних банківських установ у 2014-2015 роках та значний відтік

клієнтських коштів, зростання інвестиційних ресурсів відбувалось внаслідок стрімкої девальвації національної валюти, що також відобразилось на суттєвому збільшенні залишків валютних активів. У зв'язку з цим, подібне зростання інвестиційних ресурсів банків не може бути охарактеризоване як позитивне явище.

Визначення рівня якості засобів використання інвестиційного потенціалу банків (засобів трансформації інвестиційних ресурсів банків у інвестиції), тобто рівня інвестиційної активності банків уможливило розрахунок показників третьої групи. Так, впродовж 2009-2015 років незмінною була позитивна тенденція зростання інвестиційної активності банків, яка унаочнюється загальним зростанням коефіцієнта інвестиційної активності від 0,074 до 0,2576, що становить 248,1%. Крім того, якщо характеризувати структуру інвестиційних ресурсів банків, можна побачити, що консервативні активи (боргові цінні папери та депозитні вкладення), які відзначаються невисокою ризикованістю, хоча й мають невелику частку (19,1% у 2015 р.), однак із року в рік зростають (загалом зростання становило 72,6%).

Звичайно, сучасний стан банківської системи України, а саме вихід українських банків з АР Крим, значне зменшення обсягу клієнтської бази (особливо в Донецькій та Луганській областях), а також значний відтік депозитних вкладень вкрай негативно вплинули на її ліквідність та платоспроможність, а, отже, й на потребу використання банками (корпоративними інвесторами) своїх інвестиційних ресурсів. Вихід України з фінансово-економічної кризи сприятиме розвитку банківської системи країни та розширить її інвестиційну спроможність корпоративного вкладання.

Як раніше зазначалось (п. 2.3), інвестиційна діяльність СК, яка є одним із головних чинників забезпечення їх ефективного функціонування, може здійснюватися ними на фінансовому ринку за двома групами інститутів-інвесторів: корпоративними та інституційними. І, як було обґрунтовано у п.3.1 дисертації, першочергово СК на фінансовому ринку є саме

інституційними інвесторами. Тому, вважаємо, що дослідження стану й якості засобів формування та використання інвестиційного потенціалу страхових корпорацій доречно проводити із врахуванням як загальних характеристик даних інститутів-інвесторів, так і їх функціональних особливостей як корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку, що розглядатиметься у наступному підрозділі дисертаційної роботи.

4.3. Оцінювання компонент інвестиційного потенціалу інституційних інвесторів на фінансовому ринку України

Зважаючи на економічний спад в Україні та значне зростання інфляції, можна стверджувати, що лише вагома активізація інвестування у національну економіку, яке відбувається шляхом спрямування частини коштів індивідуальних та корпоративних інвесторів в інвестиційну сферу, робить можливим отримання необхідних ресурсів для подальшого інтенсивного розвитку економіки. Так, за попередніми висновками (п.2.3), роль важливих інститутів-інвесторів на фінансовому ринку відіграють саме інституційні інвестори, які внаслідок розміщення власних цінних паперів нагромаджують спільні фонди грошових коштів, що призначені на потреби інвестування. На основі здійсненого нами уточнення сутнісних характеристик інституційних інвесторів, обґрунтовано, що до складу даних інститутів-інвесторів входять: НПФ; СК; ІСІ як корпоративні фонди та КУА, що створили пайові фонди; банки-управителі ФБУ.

Попередньо конкретизувавши особливості визначення величини ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу різних представників інституційних інвесторів (п.3.1), зазначимо, що розрахована величина інвестиційних ресурсів окремо за видами інституційних інвесторів (табл. 4.15) характеризується значним їх обсягом, який уособлює в собі відображення розвитку потенційних інвестиційних можливостей представників цієї групи інститутів-інвесторів на фінансовому ринку.

Таблиця 4.15

**Величина та структура інвестиційних ресурсів інституційних інвесторів
в Україні за 2008–2014 роки**

Інституційні інвестори Роки	Інститути спільного інвестування			Недержавні пенсійні фонди			Страхові корпорації (інституційні інвестори)			Всього інвестиційних ресурсів, млн.грн.
	Кіл-ть, од.	Інвестиційні ресурси		Кіл-ть, од.	Інвестиційні ресурси		Кіл-ть, од.	Інвестиційні ресурси		
		Сума, млн. грн.	Част-ка,%		Сума, млн. грн.	Част-ка,%		Сума, млн. грн.	Част-ка,%	
2009	985	82540,9	88,24	107	857,9	0,92	450	10141,3	10,84	93540,1
2010	1095	105866,6	89,43	101	1144,3	0,97	456	11371,8	9,61	118382,7
2011	1125	126789,6	90,98	96	1386,9	1,00	442	11179,3	8,02	139355,8
2012	1222	157201,1	91,70	94	1660,1	0,97	414	12577,6	7,34	171438,8
2013	1250	177523,0	91,48	81	2089,8	1,08	407	14435,7	7,44	194048,5
2014	1188	206358,0	91,86	76	2469,2	1,10	382	15828,0	7,05	224655,2
2015	1147	236175,0	92,06	71	1980,0	0,77	361	18376,3	7,16	256531,3

Джерело: складено автором за даними [17; 199; 200; 471; 472; 555].

Крім того, дані таблиці 4.15 свідчать про щорічне зростання обсягу інвестиційних ресурсів у всіх інституційних інвесторів, яке загалом становило 163,0 млрд. грн. або 174,2 % (в ІСІ зростання складо 153,6 млрд. грн. або 186,1 %; в НПФ – 1,1 млрд. грн. або 130,8%; в СК – 8,2 млрд. грн. або 81,2 %).

Також зазначимо, що одним з опосередкованих стимулів розвитку фінансового ринку є інтенсифікація індустрії саме спільного інвестування, яка, в свою чергу, є обов'язковою умовою акумулювання коштів для подальшого їх інвестування в національну економіку. Так, за обсягом інвестиційних ресурсів, серед інституційних інвесторів саме ІСІ мають найбільшу частку (від 88,24% до 92,06%). Водночас, щорічним зростанням характеризується і представництво ІСІ на вітчизняному фінансовому ринку (виключенням є лише 2014-2015 роки), яке за весь період відзначене додатковим створенням 300 фондів. Наприклад, у 2014 році було 1188 ІСІ, які провадили свою діяльність в 14 областях України, з них лише у м. Києві функціонувало 786 ІСІ різного типу. За розмірами зростання чистих активів ІСІ у 2009-2015 роках (рис. 4.7), ринок спільного інвестування демонстрував стабільну динаміку розвитку, яка відзначена зростанням сукупної вартості їх

чистих активів з 72,6 млрд. грн. до 199,9 млрд. грн., що зумовлено як збільшенням кількості ІСІ (з 985 до 1147), так і підвищенням вартості їх інвестиційних портфелів.

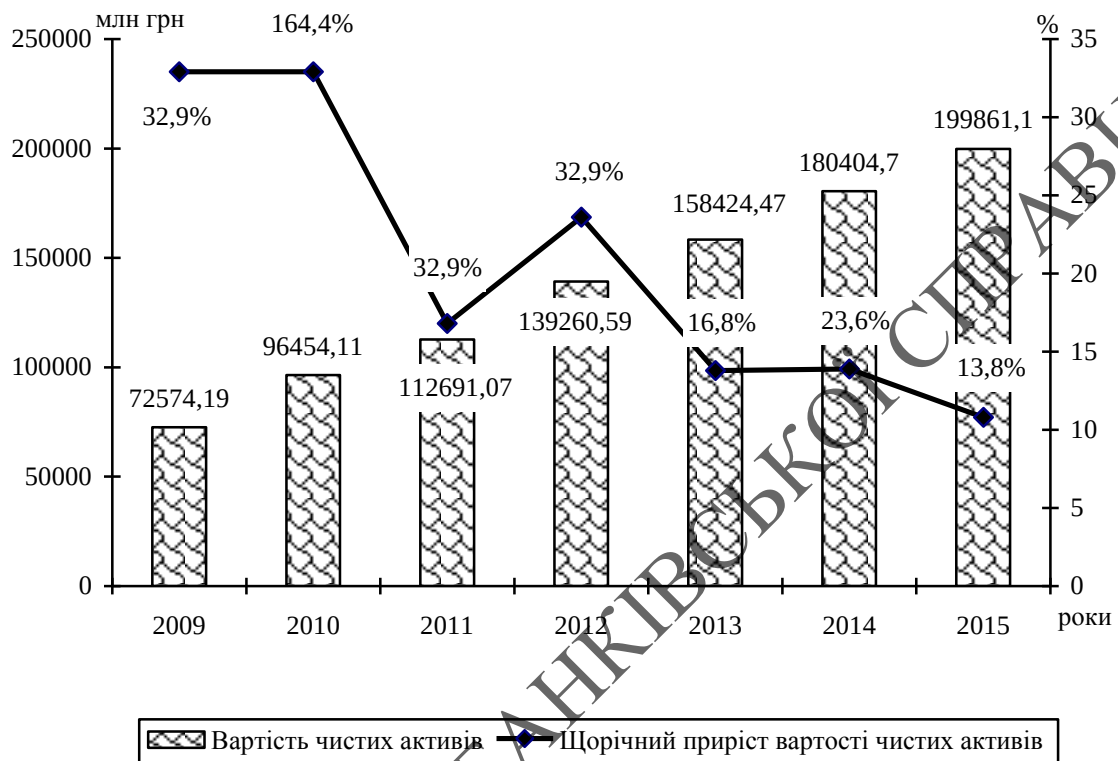


Рис. 4.7. Динаміка вартості чистих активів ІСІ у 2009–2015 рр., млн. грн.

Джерело: побудовано автором за даними [17]

Необхідно підкреслити неоднакову інвестиційну активність індивідуальних та корпоративних інвесторів з вкладень в різні ІСІ (табл. 4.16).

Так, у загальному обсязі чистих активів ІСІ спостерігається переважна частка вкладень від юридичних осіб (резидентів та нерезидентів), яка хоч і є значною, все ж дещо знизилась за аналізований період з 96,0% у 2009 році до 65,73% у 2015 році. Що ж стосується здійснення вкладень юридичними та фізичними особами у різні за типами фонди, то більша частка вкладень юридичних осіб припадає на інвестування в закриті невенчурні фонди, а фізичних осіб – у відкриті.

Однак, зауважимо, що частка вкладень юридичних осіб у закриті ІСІ з року в рік помітно зменшувалась (з 74,1% у 2009 році до 66,04% у 2015 році).

Таблиця 4.16

**Структура чистих активів ІСІ різних типів за категоріями інвесторів в
Україні станом на 01.01.2010–01.01.2016 рр., %**

Категорії інвесторів та типи фондів	Рік						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Вкладення юридичних осіб (резидентів та нерезидентів) у фонди:	96,0	72,1	73,9	76,1	67,9	71,4	65,73
– відкриті	20,8	39,6	49,3	53,5	52,4	26,1	23,21
– інтервальні	75,2	45,2	50,5	55,3	51,5	51,2	58,95
– закриті (крім венчурних)	98,9	74,1	75,0	76,8	68,3	71,9	66,04
Вкладення фізичних осіб (рези- дентів та нерезидентів) у фонди:	4,0	27,9	26,1	23,9	32,1	28,6	34,27
– відкриті	79,2	60,4	50,7	46,5	47,6	73,9	76,79
– інтервальні	24,8	54,8	49,5	44,7	48,5	48,8	41,05
– закриті (крім венчурних)	1,1	25,9	25,0	23,2	31,7	28,1	33,96

Джерело: складено автором за даними [17].

Це зумовлено більш активним нарощенням в таких фондах вкладень від інших категорій інвесторів. Додамо, що частка фізичних та юридичних осіб (нерезидентів) є вкрай незначною в кожному з видів ІСІ. Така ситуація є негативним явищем, адже вона свідчить про незацікавленість іноземних інвесторів в інвестуванні коштів у вітчизняні інвестиційні фонди, що головним чином пов'язано з нестабільністю політичної ситуації в державі та із слабким розвитком вітчизняного фінансового ринку.

Аналіз структури активів ІСІ в Україні за 2009-2015 роки свідчить про те, що тенденції її зміни не можна вважати позитивними, оскільки консолідований портфель фондів характеризується зменшенням частки вкладень у фондові цінні папери від 22,44% у 2009 році до 10,47% у 2015 році (табл. О.1 додатку О). Це є свідченням того, що ІСІ слабше впливають на розвиток фондового ринку України та зменшують реалізацію фондового методу фінансування своєї діяльності. Звичайно, не можна відкидати той факт, що на динаміку структури активів ІСІ вагомо впливає тип фондів, оскільки для кожного з них запроваджені окремі обмеження інвестування в ті чи інші види активів.

Так, результати аналізу груп показників якості формування та використання інвестиційного потенціалу ІСІ на фінансовому ринку України, що були нами обґрунтовано виокремлені (п.3.3), дають змогу стверджувати таке (додаток М.4) (табл. 4.17).

За показниками, які характеризують якість засобів формування інвестиційного потенціалу ІСІ, тобто якість формування їх фінансових ресурсів, переважають позитивні тенденції їх динаміки. Однак, зазначимо про те, що вагомим фактором зростання (зниження) вартості активів відкритих ІСІ є чистий притік (відтік) їх капіталу. Відзначимо, що лише 2011 рік відзначається позитивним впливом даного фактору, а саме наявністю притоку інвестиційних надходжень до відкритих ІСІ, який становив 22,97 млн. грн. Що ж стосується подальшої динаміки даного показника, то вона демонструє негативні тенденції зміни, так як за 2012-2015 роки відкриті ІСІ мали лише чистий відтік коштів. Однак останні три роки поспіль, хоча і мав місце чистий відтік коштів з ІСІ, все ж його обсяг значно скорочувався (у 2013 році – на 10,8%, у 2014 році – на 22,9% та у 2014 році – на 88,4%). Водночас концентрація відтоку капіталу у вартості чистих активів відкритих ІСІ невпинно зростала (з 11% у 2011 році до 62% у 2014 році) і лише 2015 рік відзначається значним зниженням значення даного показника до 7,9%. Така, все ж вкрай негативна ситуація пояснюється тим, що інвестори продовжували забирати кошти із фондів на тлі подальшого звуження фінансового сектору, відсутності реальних позитивних змін на фондовому ринку та поглиблення важких економічних наслідків воєнних дій на сході України.

Опосередковано на якість засобів формування інвестиційного потенціалу ІСІ впливає й величина зобов'язань ІСІ, в т.ч. і величина вартості послуг управління їх активами. Адже, показники, що характеризують ступінь покриття даних величин, є індикаторами-дестимуляторами, а тому їх висока (зростаюча) концентрація в ресурсах ІСІ сигналізує про певне зниження ефективності формування фінансових ресурсів (засобів формування

інвестиційного потенціалу) даного представника групи інституційних інвесторів на фінансовому ринку, і, навпаки. Так, у 2010-2015 роках, за показником концентрації величини зобов'язань ІСІ в їх активах прослідковується незначне зростання його значень (від 0,1207 до 0,1538), що визначено нами негативною динамікою тенденції змін даного показника. Водночас, відмітними є позитивні тенденції динаміки змін основних показників, які характеризують якість засобів формування інвестиційного потенціалу за рівнем їх фінансового забезпечення власними коштами ІСІ. Так, у 2010-2015 р.р. значення цих показників-індикаторів були у межах нормативних їх значень, а саме: коефіцієнт автономії фінансових ресурсів ІСІ (нормативне значення $> 0,5$) в середньому мав значення близьке до 0,8; коефіцієнт фінансової стабільності ІСІ (нормативне значення > 1) мав в середньому значення близьке до 7,4; коефіцієнт фінансового ризику за загальними зобов'язаннями ІСІ (нормативне значення < 1) мав в середньому значення близьке до 0,14.

Таблиця 4.17

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ІСІ на фінансовому ринку України за 2009–2015 рр.

Показник	На 01.01.року							Позитивні тенденції (↑або↓)	Фактичні тенденції (↑або↓)
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		
Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ІСІ (фінансові ресурси ІСІ)									
чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ, млн. грн.**	-	22,97	-24,52	-54,04	-48,21	-37,18	-4,3	↑додатний результат (↓від'ємний результат)	↓
коефіцієнт концентрації чистого притоку (відтоку) у вартості чистих активів відкритих ІСІ**	-	0,0816	0,1080	-0,3366	-0,4671	-0,6176	-0,0786	↑частки притоку (↓частки відтоку)	↓
коефіцієнт концентрації зобов'язань ІСІ в активах	0,1207	0,1080	0,1112	0,1141	0,1076	0,1258	0,1538	↓	↑
коефіцієнт автономії фінансових ресурсів ІСІ	0,8793	0,8920	0,8888	0,8859	0,8924	0,8742	0,8462	↑> 0,5	> 0,5
коефіцієнт фінансової залежності ІСІ	1,1373	1,1210	1,1251	1,1288	1,1206	1,1439	1,1817	↓< 2,0	↓< 2,0
коефіцієнт фінансової стабільності ІСІ	7,2816	8,2635	7,9931	7,7623	8,2951	6,9511	5,5037	↑> 1	↑> 1
коефіцієнт фінансового ризику за загальними зобов'язаннями ІСІ	0,1373	0,1210	0,1251	0,1288	0,1206	0,1439	0,1817	↓< 1	↓< 1
Показники, що характеризують обсяг та мобільність інвестиційних ресурсів ІСІ									
обсяг інвестиційних ресурсів ІСІ, млн. грн.	82540.92	108126.47	126789.60	157201.12	177522.99	206358.0	236175.1	↑	↑

Закінчення табл. 4.17

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
чиста вартість інвестиційних ресурсів (вартість чистих активів) ІСІ, млн. грн.	72574,19	96454,11	112691,07	139260,59	158424,47	180404,70	199861,1	↑	↑
коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів	0,0470	0,0325	0,0387	0,0253	0,0281	0,0177	0,0190	↑	↓
Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ІСІ (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ІСІ у інвестиції)									
коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів в акціях	0,1717	0,1440	0,1381	0,1363	0,1273	0,1668	0,1117	< 0,5 (максимальне зниження ризиків вкладання) > 0,5 (високі ризики вкладання) = 0,5 (помірні ризики вкладання)	↓ < 0,5
обсяг консервативних активів, млн. грн.	22368,68	13572,89	14998,28	15316,40	16311,32	12385,46	13735,9	Залежить від інвестиційної політики	↓
коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів	0,2710	0,1255	0,1183	0,0974	0,0919	0,0600	0,0582	> 0,5 (максимальне зниження ризиків вкладання) < 0,5 (високі ризики вкладання) = 0,5 (помірні ризики вкладання)	↓ < 0,5
коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних ресурсів в ризикових цінних паперах	0,4728	0,3665	0,3715	0,4184	0,4288	0,5827	0,0740	< 0,5 (максимальне зниження ризиків вкладання) > 0,5 (високі ризики вкладання) = 0,5 (помірні ризики вкладання)	↑ ≤ 0,5

↑ тенденція зростання;

↓ тенденція зменшення.

Джерело: складено автором за даними [17]

За показниками другої групи, що є індикаторами-стимуляторами щодо величини та мобільності інвестиційних ресурсів ІСІ, можна прослідкувати й зворотні значення до визначених нами позитивних тенденцій їх змін. Так, позитивну тенденцію до зростання має показник вартості інвестиційних ресурсів ІСІ (загальна та чиста вартість інвестиційних ресурсів відповідно зросла за 2010-2015 роки на 186,13% та 175,39%). Що ж стосується рівня мобільності інвестиційних ресурсів ІСІ, то за весь аналізований період значення даного показника є вкрай низьким (у 2014-2015 р.р. він дорівнював 0,02);

- кошти, що консолідовані ІСІ від різних за статусом груп інвесторів на фінансовому ринку, уособлюються ними в різних видах інвестиційних ресурсів, які, в свою чергу, зосереджуються у портфелі вкладених інвестицій. При цьому, підкреслимо, що із урахуванням інвестиційних якостей цінних паперів використовуються різні типи інвестиційної політики (агресивної, консервативної, помірної) щодо формування ІСІ конкретного портфеля цінних паперів, яка власне обирається для знаходження балансу між ризиком,

що є прийнятним для власника портфеля, і очікуваною ефективністю в певний період часу. Сьогодні, інституційними інвесторами (в т.ч. і ІСІ) використовуються різні типи портфелів цінних паперів, узагальнена характеристика яких наведена в табл. П.1 додатку П. Тому, аналіз показників третьої групи, що включають індикатори-стимулятори і індикатори-дестимулятори, характеризують засоби трансформації інвестиційних ресурсів ІСІ у інвестиції, дозволяє стверджувати, що концентрація інвестиційних ресурсів в облігаціях і депозитних вкладеннях, тобто в консервативних активах, загалом по Україні відповідає агресивній інвестиційній політиці. Таке твердження підкріплюється низькими значеннями коефіцієнта концентрації консервативних інвестиційних ресурсів ІСІ, які, з року в рік, мали тенденцію до зниження (від 0,2710 у 2010 році до 0,0582 у 2015 році). Водночас, концентрація в акціях як загальних інвестиційних ресурсів, так і їх частини, що сконцентрована в сформованому ІСІ портфелі цінних паперів, відзначається досить високим рівнем мінімізації ризиків вкладання, а також позитивною щорічною тенденцією зменшення значень відповідних показників. За 2010-2015 роки переважну частку в структурі інвестиційних ресурсів ІСІ займають так звані «інші активи», до яких належать дебіторська заборгованість, корпоративні права, виражені в інших, ніж цінні папери, формах, а також позики компаніям, у яких ІСІ володіють часткою в капіталі (для венчурних фондів) [17]. Така ситуація є свідченням того, що ІСІ недостатньо використовують свій інвестиційний потенціал зі здійснення вкладень у фінансові інструменти з надмірною волатильністю, які потенційно можуть забезпечити високу прибутковість вкладень, тоді як висока ризикованість таких вкладень має бути нівельована на основі диверсифікації сформованого портфеля інвестицій. Крім того, негативно відзначилась на трансформації інвестиційних ресурсів ІСІ (саме у фондові інвестиції) загальна турбулентність на фондовому ринку та спроби уряду запровадити додаткове оподаткування для ІСІ тобто, фактично, перевести їх на загальну систему оподаткування нефінансових корпорацій, що, на наше переконання,

суперечить світовій практиці та нівелює економічний сенс інвестування в економіку країни через дані інститути фінансового ринку.

Отже, результати аналізу узагальнених показників-індикаторів оцінювання складових компонент інвестиційного потенціалу ІСІ, підкреслюють логічність здійснення такого аналізу в окремих, різних за типами та видами, інвестиційних фондах. Саме розрахунок та аналіз даних показників, що нами систематизовані за напрямками впливу (позитивного чи негативного) на ефективність формування та використання ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу, дозволяє зробити можливим коригування або зміну стратегічних орієнтирів інвестиційної діяльності ІСІ.

За попередніми розрахунками (табл. 4.15), значну частку (від 10,84% у 2009 році до 7,16% у 2015 році) за величиною інвестиційних ресурсів серед інституційних інвесторів на фінансовому ринку займають також СК.

Зазначимо, що інвестиційний потенціал СК різнобічно впливає на ефективне функціонування цих інститутів фінансового ринку, а саме:

- 1) визначає можливість надання страхових послуг за рахунок формування достатніх обсягів страхових резервів;
- 2) забезпечує певною мірою якість страхових послуг і визначає ринкову позицію СК;
- 3) впливає на основні характеристики страхового продукту, насамперед, на його вартість і на фактичне виконання зобов'язань СК, обумовлене строками страхових виплат;
- 4) дає можливість власникам СК розвивати свій бізнес і самостійно управляти ним. За рахунок інвестування страхових резервів відбувається нагромадження коштів для збільшення власних ресурсів, що є суттєвим у світлі тенденцій поступового збільшення регулятором вимог до мінімального розміру статутного капіталу СК [446, с.35].

Таким чином, реальною можливістю ефективного використання інвестиційного потенціалу індивідуальними та корпоративними інвесторами на фінансовому ринку є їх внески в СК, що, в цьому випадку, є

інституційними інвесторами. Станом на 01.01.2016 року, загальна кількість СК, яка порівняно із початком 2009 року скоротилась на 89 компаній (табл. 4.18), становила 361, у т. ч. СК «life» (страхові компанії, що здійснюють страхування життя) – 49 компаній, СК «non-life» (страхові компанії, що здійснюють страхування видів, інших, ніж страхування життя) – 312 компаній [471].

Таблиця 4.18

**Динаміка основних показників розвитку страхових корпорацій
в Україні за 2009–2015 рр.**

Показник	Рік						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Кількість СК, од.	450	456	442	414	407	382	361
– кількість СК «Life», од.	72	67	64	62	62	57	49
– кількість СК «non-Life», од.	378	389	378	352	345	325	312
Валовий внутрішній продукт, у фактичних цінах, млн грн	913345	1082569	1302079	1411238	1454931	1566728	1979458
Валові страхові премії, млн. грн.:							
– від фізичних осіб	20442,1	23081,7	22693,5	21508,2	28661,9	26767,3	29736,0
– від юридичних осіб	5949,0	6171,1	7478,7	8900,3	10267,5	9519,9	10239,5
Відношення валових страхових премій до ВВП, %	2,2	2,1	1,7	1,5	2,0	1,7	1,5
Населення, тис. осіб	45962,9	45778,5	45633,6	45553,0	45426,2	42759,3	42483,9
Розмір страхової премії на душу населення, грн.	0,44	0,50	0,50	0,47	0,63	0,63	0,70
Чисті страхові премії, млн. грн.	12658,0	13327,7	17970,0	20277,5	21551,4	18592,8	22354,9
Страхові резерви, млн. грн.	10141,3	11371,8	11179,3	12577,6	14435,7	15828,0	18376,3
– резерви зі страхування життя	1789,2	2185,2	2663,8	3222,6	3845,8	5306,0	6889,3
– технічні резерви	8352,1	9186,6	8515,5	9355,0	10589,9	10522,0	11487,0

Джерело: складено автором за даними [200; 471].

Стан страхового ринку визначається обсягом зібраних страхових премій і сформованими страховими резервами. Так, валові страхові премії вітчизняних СК у 2015 році становили 29,7 млрд. грн., а чисті страхові премії дорівнювали 22,3 млрд. грн., що відповідно на 11,1% та 20,23% менше від попереднього року. Страхові премії пов'язані з зобов'язаннями СК, які

повинні підкріплюватись відповідним рівнем страхових резервів. Тому, відповідно до змін величини валових страхових премій, обсяг сформованих страхових резервів з року в рік зростав і у 2015 році зростання становило 2548,3 млрд. грн. (16,1%).

Причому, темпи зростання резервів зі страхування життя значно перевищують темпи зростання технічних резервів, які у 2014 році навіть відзначились спадом на 67,9 млн грн (0,64%). Як відомо, основним макроекономічним індикатором розвитку страхового ринку є відношення валової страхової премії до ВВП (показник глибини ринку). Станом на 01.01.2016 року цей показник становив лише 1,5 %, тоді як у 2009 р. був на рівні 2,2 %. При цьому вважається, що для ефективного страхового ринку цей показник повинен бути на рівні 7%. Так у Великобританії це співвідношення становить 15 %, у США – 10 %, у Польщі – 4 % [363, с.263].

Ще одним важливим макроекономічним індикатором розвитку ринку страхування є розмір страхової премії на душу населення (щільність страхування). Динаміка величини цього показника, багато в чому, зумовлюється зростанням чи спадом споживання страхових послуг. На жаль, в Україні розмір страхових премій у розрахунку на душу населення порівняно низький. Так, у 2008 році на одну особу припадало 0,52 грн. страхових премій, а у 2015 році цей показник дещо зріс і становив – 0,70 грн. Таким чином, можна стверджувати, що вітчизняний страховий ринок потребує рішучих та скоординованих дій з популяризації діяльності СК у статусі інституційних інвесторів на фінансовому ринку, а, отже, й активізації здійснення внесків інвестиційних ресурсів індивідуальними та корпоративними інвесторами саме у дані інститути.

Розглядаючи ресурсну компоненту інвестиційного потенціалу як базисну основу його формування, зазначимо, що недостатній обсяг сформованих інвестиційних ресурсів може призводити до подовження періоду інвестиційного процесу, а їх надлишок — до зниження норми дохідності та віддачі від інвестицій. Тому, вважаємо важливим здійснення

узагальненого розрахунку ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу СК, тобто величини їх інвестиційних ресурсів, за нашим попереднім обґрунтуванням (п.3.1), із врахуванням особливостей формування інвестиційних ресурсів страхових корпорацій і як інституційних інвесторів, і як корпоративних інвесторів (табл. 4.19).

Таблиця 4.19

**Величина та складові інвестиційних ресурсів страхових корпорацій
(інституційних та/або корпоративних інвесторів) України
у 2009–2015 рр., млн. грн.**

№ з/п	Інвестиційні ресурси страхових корпорацій (СК) – (інституційних та/або корпоративних інвесторів)	Рік						
		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	Інвестиційні активи СК (активи, визначені Законом України «Про страхування», для представлення страхових резервів)	23690,9	27695,0	28642,4	48831,5	37914,0	40530,1	36418,8
2	Інвестиційні активи (ресурси) СК інституційних інвесторів (сформовані страхові резерви)	10141,3	11371,8	11179,3	12577,6	14435,7	15828,0	18376,3
3	Інвестиційні активи СК корпоративних інвесторів (1 гр. – 2 гр.)	13549,6	16323,2	17463,1	36253,9	23478,3	24702,1	18042,5
4	Операційні активи, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність, всього:	7029,9	7462,4	7266,5	8506,9	8858,5	7519,9	7063,1
4.1	Нематеріальні активи	193,6	166,4	229,3	249,3	347,5	205,0	206,2
4.2	Довгострокова дебіторська заборгованість	660,8	624,7	512	498,1	579,1	569,9	487,8
4.3	Відстрочені податкові активи	47,8	49,4	93,5	91,6	61	97,6	60,3
4.4	Гудвіл	0	0	0	0	72,1	0	0
4.5	Інші необоротні активи	187,4	181	189	218,4	72,1	64,8	45,4
4.6	Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	96,6	115,7	94,7	114,7	128,4	156,6	223,8
4.7	Інша поточна дебіторська заборгованість	5759,5	6315,4	5962,9	7053,4	7456,7	6305,7	5901,9
4.8	Інші оборотні активи	84,2	9,8	185,1	281,4	115,8	101,4	119,5
4.9	Необоротні активи, утримувані для продажу та групи вибуття	**	**	**	**	25,8	18,9	18,2
5	Інвестиційні ресурси СК корпоративних інвесторів (3 гр. + 4 гр.)	20579,5	23785,6	24729,6	44760,8	32336,8	32222,0	25105,6
6	Загальні інвестиційні ресурси СК (2 гр. + 5 гр.)	30720,8	35157,4	35908,9	57338,4	46772,5	48050,0	43481,9

Джерело: складено автором за даними [322; 556; 571].

Дані табл. 4.19 демонструють хоча й різну за темпами зростання, однак позитивну динаміку змін обсягу інвестиційних ресурсів СК як інституційного, так і як корпоративного інвестора. Це свідчить про високий інвестиційний потенціал цих представників інститутів-інвесторів на

фінансовому ринку, який, при більш сприятливих економічних умовах, може бути ефективно використаним з метою збільшення притоку фінансових ресурсів в різні сектори економіки України. Отже, як свідчать дані табл. 4.19, інвестиційні ресурси СК як інвестиційних інвесторів, за аналізований період (виключенням є лише 2011 рік) стрімко зростали (загалом зростання становило 8,2 млрд. грн. або на 81,2%). Що ж стосується обсягу інвестиційних ресурсів СК як корпоративних інвесторів, то аналізований період характеризується мінливістю її динаміки: 2009-2012 роки зростання; 2013-2015 роки – спад. На тенденції зміни ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу СК як корпоративних інвесторів вплинули зміни величин складових інвестиційних ресурсів: інвестиційних активів та операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність.

Однак, дані табл. 4.19 містять інформацію із певними узагальненнями, тобто інформацію, яка не деталізована за всіма статтями активів форми № 1 фінансової звітності «Баланс (Звіт про фінансовий стан)», що ускладнює проведення розрахунків та вносить певні похибки в них. Розрахована величина інвестиційних ресурсів СК, які за статусом на фінансовому ринку є корпоративними інвесторами, свідчить про зменшення в останні роки їх власних потенційних інвестиційних можливостей. Аналіз тенденцій загального обсягу інвестиційних ресурсів СК виявив щорічне (виключенням є 2015 рік) його зростання (в середньому на 17%). Незважаючи на високі темпи зростання кількісних показників, необхідним є визначення відповідних тенденцій і якісних характеристик ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу СК. Тому, на основі попередньо висунутих нами міркувань щодо особливостей формування та використання інвестиційного потенціалу СК і як інституційних, і як корпоративних інвесторів на фінансовому ринку, вважаємо доцільним проведення розрахунків за виокремленими нами групами показників (додаток М.5) (табл. 4.20), що дають характеристику:

- засобів формування інвестиційного потенціалу СК (фінансових ресурсів СК);
- обсягу та мобільності інвестиційних ресурсів СК;
- засобів використання інвестиційного потенціалу СК (засобів трансформації інвестиційних ресурсів СК у інвестиції).

Таблиця 4.20

**Показники якості формування інвестиційного потенціалу страхових
корпорацій (інституційних та корпоративних інвесторів
на фінансовому ринку України) за 2009–2015 рр.**

Показник	Рік							Позитивні тен- денції (↑або↓)	Фактичні тен- денції (↑або↓)
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу СК (фінансові ресурси СК)									
1.1. Показники загальної характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу (фінансових ресурсів) СК									
коефіцієнт автономії фінансових ресурсів СК	0,7867	0,5775	0,6354	0,6324	0,6057	0,5954	0,5735	↑ > 0,5	↓ > 0,5
коефіцієнт фінансової залежності СК	1,2712	1,7316	1,5737	1,5813	1,6511	1,6797	1,7438	↓ < 2,0	↑ < 2,0
коефіцієнт концентрації позикових коштів СК	0,2133	0,4225	0,3646	0,3676	0,3943	0,4046	0,4265	↓ < 0,5	↑ < 0,5
коефіцієнт фінансової стабільності СК	3,6873	1,3668	1,7431	1,7202	1,5358	1,4713	1,3444	↑ > 1	↓ > 1
коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями СК	0,2712	0,7316	0,5737	0,5813	0,6511	0,6797	0,7438	↓ < 1	↑ < 1
коефіцієнт фінансового ризику за кредитами СК	***	0,0303	0,0267	0,0272	0,0185	0,0129	0,0112	↓ < 1	↓ < 1
1.2 Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу (фінансових ресурсів) СК (інституційних інвесторів)									
коефіцієнт концентрації залучених коштів (страхових резервів) СК (інст. інвесторів)	0,2416	0,2514	0,2323	0,2237	0,2174	0,2253	0,3026	↑ < 0,5	↓ < 0,5
коефіцієнт покриття страхових резервів власними коштами СК (інст. інвесторів)	3,2556	2,2971	2,7354	2,8269	2,7853	2,6428	1,8951	↑	↑
коефіцієнт співвідношення страхових резервів та власних коштів СК (інст. інвесторів)	0,3072	0,4353	0,3656	0,3537	0,3590	0,3784	0,5277	від 0,28 до 0,6	↑ від 0,28 до 0,6
2 Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів СК									
2.1 Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів СК (інституційних інвесторів)									
обсяг інвестиційних ресурсів СК (інст. інвестора), млн. грн.	10141,30	11371,80	11179,30	12577,60	14435,70	15828,00	18376,30	↑	↑

Продовження табл. 4.20

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК (інституційних інвестора)	0,1519	0,1573	0,1893	0,1514	0,1522	0,1773	0,1382	↑	↑
2.2 Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів СК (корпоративних інвесторів)									
обсяг інвестиційних ресурсів СК (корп. інвесторів), млн. грн.	20579,5	23785,6	24729,6	44760,8	32336,8	32222,0	25105,6	↑	↓
коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК (корп. інвесторів)	0,6584	0,6863	0,7062	0,8099	0,7261	0,7666	0,7187	↑	↓
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу СК (засоби трансформації інвестиційних ресурсів СК у інвестиції)									
3.1 Показники загальної характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу СК (засобів трансформації інвестиційних ресурсів СК у інвестиції)									
коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК	0,7712	0,7877	0,7976	0,8516	0,8106	0,8435	0,8376	↑	↓
коефіцієнт концентрації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів СК	0,2030	0,2766	0,2702	0,1866	0,0977	0,1222	0,1889	↑	↓
коефіцієнт відповідності загальних інвестиційних активів СК їх сформованим страховим резервам	3,7986	2,8480	2,9520	4,5644	8,2943	6,9016	4,4344	≥ 1	↑ ≥ 1
обсяг консервативних інвестиційних ресурсів СК, млн. грн.	6482,9	7117,3	8599,4	10213,1	10052,0	9841,4	13338,9	Залежить від інвестиційної політики	↑
коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів СК	0,2110	0,2024	0,2395	0,1781	0,2149	0,2048	0,3068	(максимальне зниження ризиків вкладання) < 50% (високі ризики вкладання) = 50% (помірні ризики вкладання)	↓ < 0,5
коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях	0,8681	0,8294	0,8436	0,8766	0,8360	0,7942	0,7789	< 0,5 (максимальне зниження ризиків вкладання) > 0,5 (високі ризики вкладання) = 0,5 (помірні ризики вкладання)	↑ > 0,5
3.2 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу СК (інституційних інвесторів) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів СК (інституційних інвесторів) у інвестиції)									
коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів СК (інст. інвестора.) в загальних інвестиційних ресурсах СК	0,3301	0,3235	0,3113	0,2194	0,3086	0,3294	0,4226	↑	↓
коефіцієнт концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах СК (інст. інв.)	0,1643	0,1815	0,2275	0,2463	0,2577	0,3221	0,3584	↑	↑
коефіцієнт концентрації чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах СК	0,4507	0,6736	0,6404	0,6043	0,0590	0,0489	0,0885	↑	↓

Закінчення табл. 4.20

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
3.3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу СК (корпоративних інвесторів) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів СК (корпоративних інвесторів) у інвестиції)									
коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів СК (корп. інвестора)	0,6584	0,6863	0,7062	0,8099	0,7261	0,7666	0,7187	↑	↑
коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (корп. інвестора)	0,3416	0,3137	0,2938	0,1901	0,2739	0,2334	0,2813	↑	↑

↑ тенденція зростання;

↓ тенденція зменшення.

Джерело: складено автором за даними [322; 471]

Дослідження першої групи показників якості засобів формування інвестиційного потенціалу СК загалом, а також СК як інституційних інвесторів, демонструє те, що фактичні тенденції змін за всіма показниками, серед яких виокремлені й індикатори-стимулятори, й індикатори-дестимулятори, є діаметрально протилежними до відповідно виокремлених позитивних тенденцій, наведених у табл. 4.20. Позитивним є той факт, що значення усіх показників даної групи відповідають їх нормативним обмеженням, що є свідченням високого рівня забезпечення фінансових ресурсів СК (засобів формування інвестиційного потенціалу) їх власними коштами.

Аналізуючи показники, що як індикатори-стимулятори характеризують обсяг та мобільність інвестиційних ресурсів СК, можна зробити висновок про зростання обсягу інвестиційних ресурсів СК як інституційних інвесторів (за 2009-2015 р.р. зростання становило 8,2 млрд. грн. або 81,2%), що є позитивною тенденцією. Водночас, обсяг інвестиційних ресурсів СК як корпоративних інвесторів на початку аналізованого періоду (2009-2012 р.р.) відзначається позитивною тенденцією його зростання на 2,4 млрд. грн. або на 117,5%, а у 2012-2015 р.р. вже спостерігається негативна тенденція його зменшення на 19,7 млрд. грн. або на 43,9%. Що ж стосується мобільності інвестиційних ресурсів СК як інвестиційних інвесторів та як корпоративних

інвесторів, то розраховані показники свідчать про високий ступінь реалізації можливостей СК інвестувати їх інвестиційні ресурси в грошовій формі.

Однією із важливих цілей діяльності СК є забезпечення високої ефективності використання їх інвестиційного потенціалу. Тому розрахунок та аналіз показників третьої групи оцінки якості засобів використання інвестиційного потенціалу СК (засобів трансформації їх інвестиційних ресурсів у інвестиції), опосередковано характеризує досягнення зазначеної мети діяльності СК на фінансовому ринку. Так, показники загальної характеристики засобів трансформації інвестиційних ресурсів СК демонструють (як за фактичними даними, так і за згладженими рядами динаміки на основі ковзних середніх) зростання інтенсивності здійснення інвестицій, а також, водночас, вказують на спад потенціалу СК до здійснення ними вкладень інвестиційних ресурсів. Протилежна тенденція спостерігається за значеннями коефіцієнта потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК як корпоративних інвесторів, що є свідченням спаду інвестиційної активності даної групи інвесторів на фінансовому ринку.

Як відомо, представлення страхових резервів в окремих категоріях активів, а саме резервів із страхування життя, регламентується державою щодо конкретизації величини таких активів (табл. О.2 додатку О). Так, період з 2009 року по 2015 рік відзначається низькою концентрацією консервативних активів у інвестиційних ресурсах СК як інституційних інвесторів, що відповідає політиці підвищення як дохідності інвестицій, так і ризиків за ними.

Досвід показує, що розміщення коштів страхових резервів на банківських депозитах може супроводжуватись неочікуваними ризиками надійності таких вкладень, тому компанії повинні формувати збалансованіший інвестиційний портфель, активніше використовуючи інші інструменти інвестування, такі як акції, ОВДП, банківське золото, нерухомість, проте основним критерієм розміщення страхових резервів має бути мінімізація інвестиційного ризику та ліквідність таких активів.

Водночас додамо, що портфель цінних паперів СК даної статусної групи інвесторів на фінансовому ринку характеризується високим рівнем ризикованості, оскільки частка вкладень в акції в ньому у 2009-2015 р.р. становила близько 80%, що значно перевищувало норматив, значення якого не має бути вищим 50%. Підкреслимо, що СК (як інституційні, як корпоративні інвестори на фінансовому ринку) мають значний інвестиційний потенціал, за рахунок ефективного використання якого зростає можливість розширення інвестиційної діяльності СК, що є важливим як для економіки країни загалом, так і для конкретної СК. Адже ефективно організована інвестиційна діяльність певною мірою забезпечує якість страхових послуг і визначає ринкову позицію СК, а фінансові ресурси (засоби формування інвестиційного потенціалу) слугують істотним джерелом інвестиційних ресурсів, які в подальшому трансформуються в інвестиції для різних сфер економіки держави.

Наступною групою представників інституційних інвесторів є НПФ, що як неприбуткові організації здійснюють свою діяльність виключно з метою накопичення пенсійних внесків на користь своїх учасників та подальшого інвестування акумульованих коштів для їх збереження та примноження. На вітчизняному фінансовому ринку у 2015 році було 72 НПФ (табл. 4.21), які провадили свою діяльність у 8-ми регіонах України, що на 35 фонд або на 32,7% менше, ніж у 2009 році – початку аналізованого нами періоду.

За географічним розташуванням найбільше представництво НПФ було у м. Києві (у 2015 році у Києві функціонувало 53 НПФ, що становило 73,6% всіх НПФ).

Причому, кількість відкритих НПФ постійно перевищувала інші їх види, що пояснюється більшою доступністю даних НПФ для широких верств населення, тоді як учасниками професійних чи корпоративних НПФ можуть бути лише фізичні особи, які пов'язані за родом їхньої професійної діяльності або перебувають у трудових відносинах з роботодавцями-засновниками або роботодавцями-платниками.

Таблиця 4.21

**Динаміка основних показників стану розвитку НПФ в Україні
за 2009–2015 рр.**

Показник	Рік						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Кількість НПФ, од.	107	101	96	94	81	76	72
Кількість учасників НПФ, тис. осіб	497,1	569,2	594,6	584,8	840,6	833,7	836,7
Кількість вкладників НПФ, осіб	49804	56139	61600	48924	50100	48900	55100
– юридичні особи	2312	2385	2443	2396	2400	2300	2300
– фізичні особи	47492	53754	59157	46528	47700	46600	52800
Пенсійні внески*, млн. грн.:	754,6	925,4	1102,0	1313,7	1587,5	1808,2	1886,8
– від фізичних осіб	31,8	40,7	50,6	58,6	66,5	71,4	80,3
– від фізичних осіб-підприємців	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
– від юридичних осіб	722,7	884,6	1051,2	1254,9	1520,5	1736,1	1806,3
Щорічні пенсійні внески, млн. грн.:	171,7	170,8	176,6	211,7	273,8	220,7	78,6
– від фізичних осіб	5,8	8,9	9,9	8	7,9	4,9	8,9
– від фізичних осіб-підприємців	0	0,1	0	0	0	0	0
– від юридичних осіб	165,9	161,9	166,6	203,7	265,6	215,6	70,2
У відсотках до попереднього року							
Кількість НПФ	100	-5,6	-5,0	-2,1	-13,8	-6,2	-5,26
Кількість учасників НПФ	100	+14,5	+4,5	-1,6	+43,7	-0,8	+0,36
Кількість вкладників НПФ	100	+12,7	+9,7	-20,6	+2,4	-2,4	+12,68
– юридичні особи	100	+3,2	+2,4	-1,9	+0,2	-4,2	–
– фізичні особи	100	+13,2	+10,1	-21,3	+2,5	-2,3	+13,30
Пенсійні внески*	100	+22,6	+19,1	+19,2	+20,8	+13,9	+4,35
– від фізичних осіб	100	+28,0	+24,3	+15,8	+13,5	+7,4	+12,46
– від фізичних осіб-підприємців	100	+100,0	–	–	–	–	–
– від юридичних осіб	100	+22,40	+18,83	+19,38	+21,17	+14,18	+4,04
Щорічні пенсійні внески	100	-0,52	+3,40	+19,88	+29,33	-19,39	-64,39
– від фізичних осіб	100	+53,45	+11,24	-19,19	-1,25	-37,97	-38,78
– від фізичних осіб-підприємців	100	+100,0	-100,0	–	–	–	–
– від юридичних осіб	100	-2,41	+2,90	+22,27	+30,39	-18,83	-67,44

Джерело: складено автором за даними [199; 472].

* Наростаючим підсумком з початку діяльності

Стан розвитку ринку НПФ характеризується таким важливим показником, як кількість вкладників НПФ. Адже, саме вкладники враховують те, що додаткова пенсія стає все більш привабливою для підвищення рівня життя і в майбутньому буде суттєвою допомогою багатьом пенсіонерам, значно підвищивши рівень соціальної захищеності громадян [436, с.258]. Відзначимо, що 2014 рік характеризується не приростом, а скороченням кількості вкладників НПФ порівняно із попереднім роком на 1100 осіб (на 0,8 %), що пов'язано не тільки із важкою економічною ситуацією в країні, а й із зростанням кількості учасників, які вийшли на пенсію.

Однак, уже у 2015 році кількість вкладників значно перевищила їх кількість не тільки у попередньому році (перевищення становило 6200 осіб), а й у 2012-2013 р.р. відповідно на 6176 осіб і 5000 осіб. Більшість тих, хто робить внески до НПФ – це юридичні особи, частка пенсійних внесків яких у 2015 році становила 95,7% їх загальної суми. Водночас, варто додати, що НПФ мають значний потенціал їх подальшого розвитку саме на основі залучення нових вкладників – індивідуальних та корпоративних інвесторів. Про це свідчать дані, які демонструють те, що у 2015 році зайняте населення України працездатного віку становило 15,7 млн. осіб, кількість зареєстрованих юридичних осіб становила 3,43 млн., а вкладниками НПФ відповідно стали лише 0,34% працюючого населення працездатного віку, а також 0,67% зареєстрованих юридичних осіб (рис. 4.8). У країнах з розвинутою ринковою економікою ці показники в десятки разів більші.

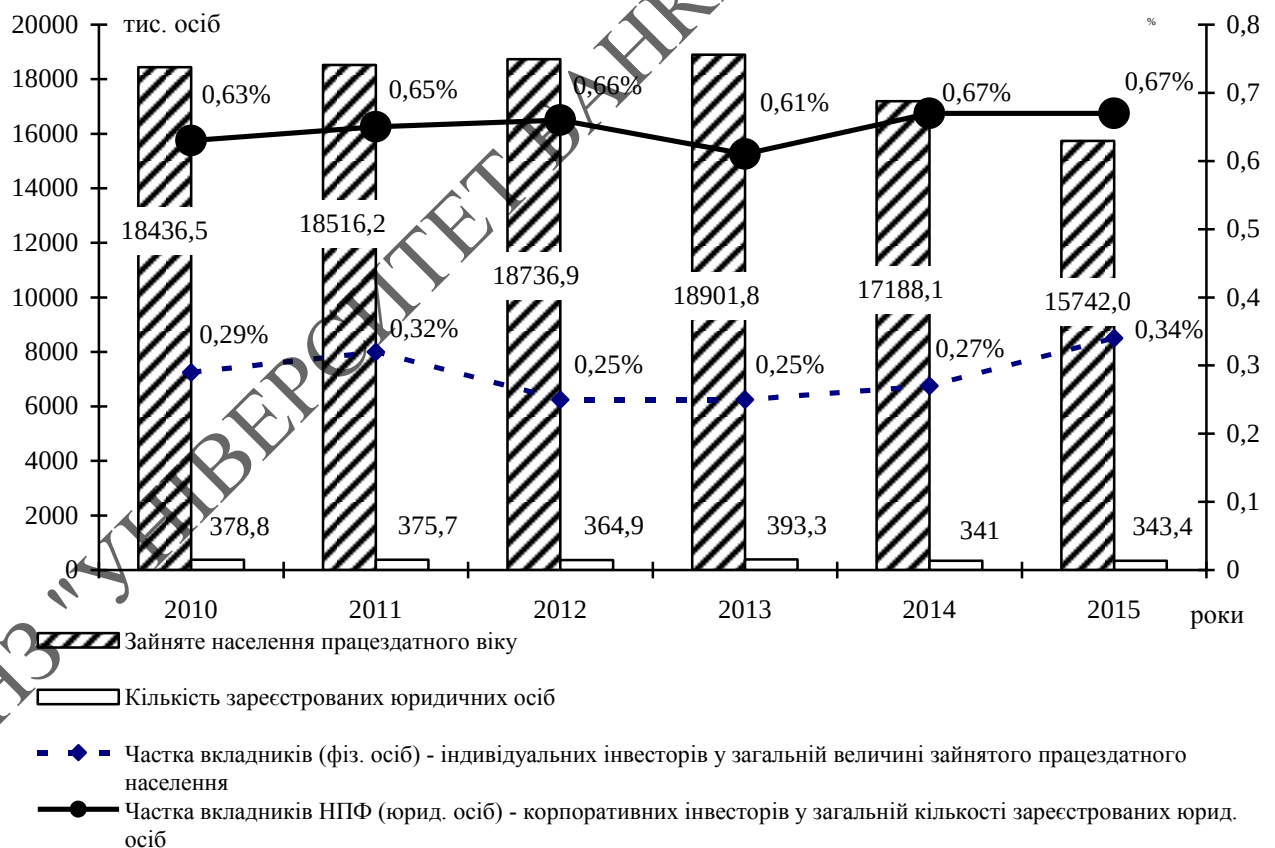


Рис. 4.8. Динаміка потенціалу розвитку НПФ в Україні на основі залучення нових вкладників – індивідуальних та корпоративних інвесторів у 2010–2015 роках

Джерело: побудовано автором за даними [199; 472]

Незважаючи на низку переваг, пов'язаних з функціонуванням недержавних пенсійних фондів, значна частина населення їм не довіряє, що зумовлено різноманітними причинами, основною з яких є недостатня поінформованість про діяльність НПФ та умови участі в них, а також:

- відсутність надійних фінансових інструментів для інвестування пенсійних активів, у т.ч. індексованих на інфляцію, недостатній рівень розвитку ринків капіталу;
- низька довіра населення до накопичувальної пенсійної системи та зниження фінансових можливостей роботодавців та працівників для укладення договорів пенсійного забезпечення;
- збільшення ризиків, пов'язаних з фінансовою нестабільністю, у т.ч. неповернення активів, які розміщені на банківських депозитах.

Тому, саме різноманітні заходи щодо популяризації серед населення діяльності НПФ в системі недержавного пенсійного забезпечення сприятимуть більш ефективному використанню потенціалу розвитку даної групи інституційних інвесторів на вітчизняному фінансовому ринку.

Досить важливим якісним показником, який характеризує як розвиток системи недержавного пенсійного забезпечення загалом, так і рівень інвестиційних можливостей НПФ, є сплачені пенсійні внески. За даними табл. 4.21 та рис. 4.9, видно, що інвестиційна активність індивідуальних та корпоративних інвесторів загалом мала тенденцію до зростання, що характеризується приростом вкладень в НПФ за 2009-2014 роки від юридичних осіб, які є переважною більшістю у загальній величині пенсійних внесків, на 140,2% (на 1,01 млрд. грн.) та фізичних осіб – на 124,5% (на 39,6 млн. грн.). Однак, 2015 рік характеризується спадом інвестиційної активності цих груп інвесторів по вкладанню коштів в НПФ. Так, в порівнянні з 2014 роком щорічні пенсійні внески від юридичних осіб зменшились на 18,8%, а від фізичних осіб – на 38,0%.

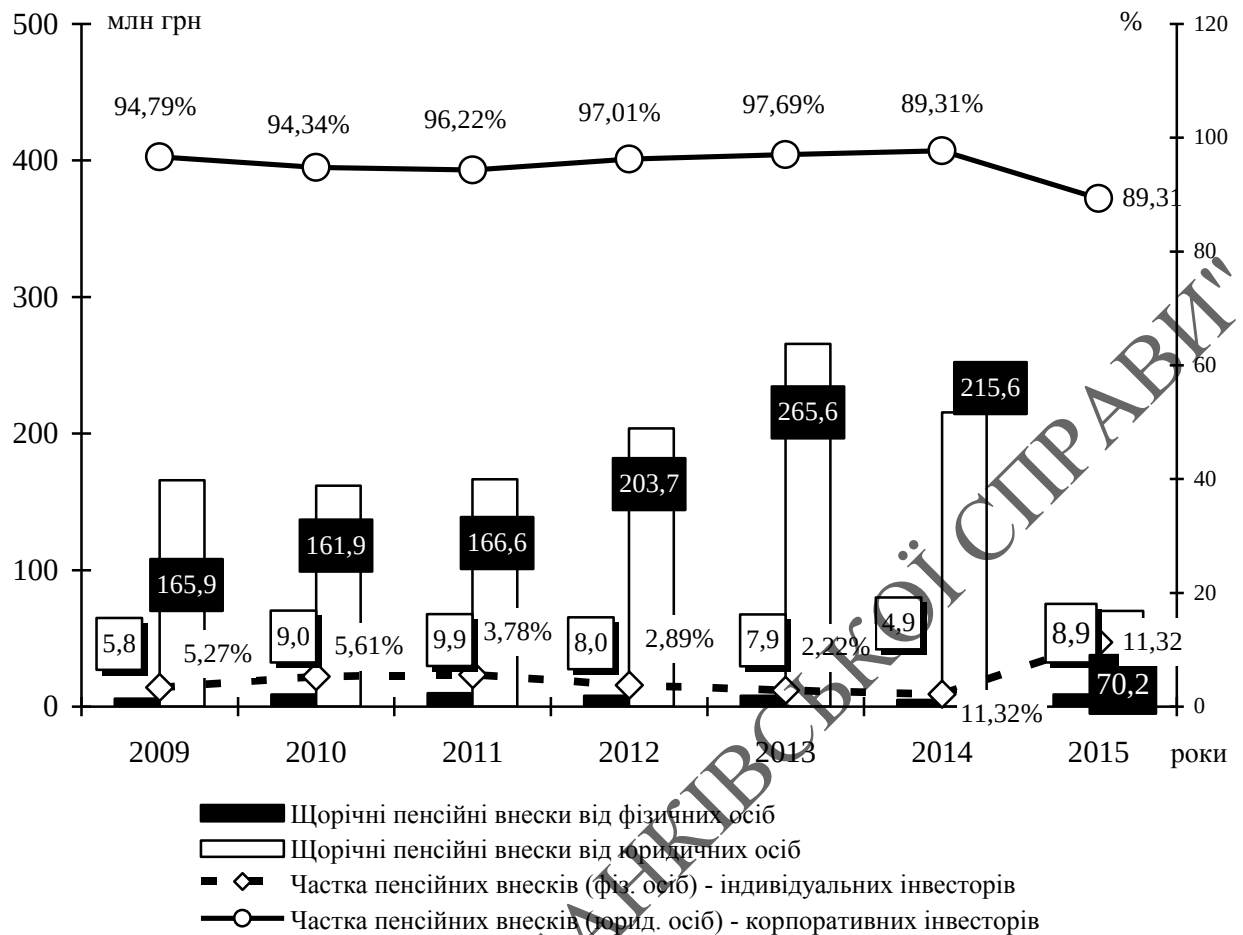


Рис. 4.9. Динаміка інвестиційної активності індивідуальних та корпоративних інвесторів щодо щорічної сплати пенсійних внесків в Україні у 2009–2015 роках

Джерело: побудовано автором за даними [472].

Зазначимо, що саме зростання сум пенсійних внесків є передумовою зростання й величини активів НПФ, а, отже, й передумовою нарощення цими інститутами їх інвестиційного потенціалу. Варто додати, що впродовж 2009–2014 років загальна вартість активів НПФ, як і їх чиста вартість, демонструвала щорічне збільшення. Однак на кінець 2015 року, ці показники відзначились спадом і відповідно становили 1,98 млрд. грн. та 1,976 млрд. грн. Загалом за весь аналізований період зростання вартості загальних активів становило 1122,1 млн грн (130,8%) (рис.4.10).

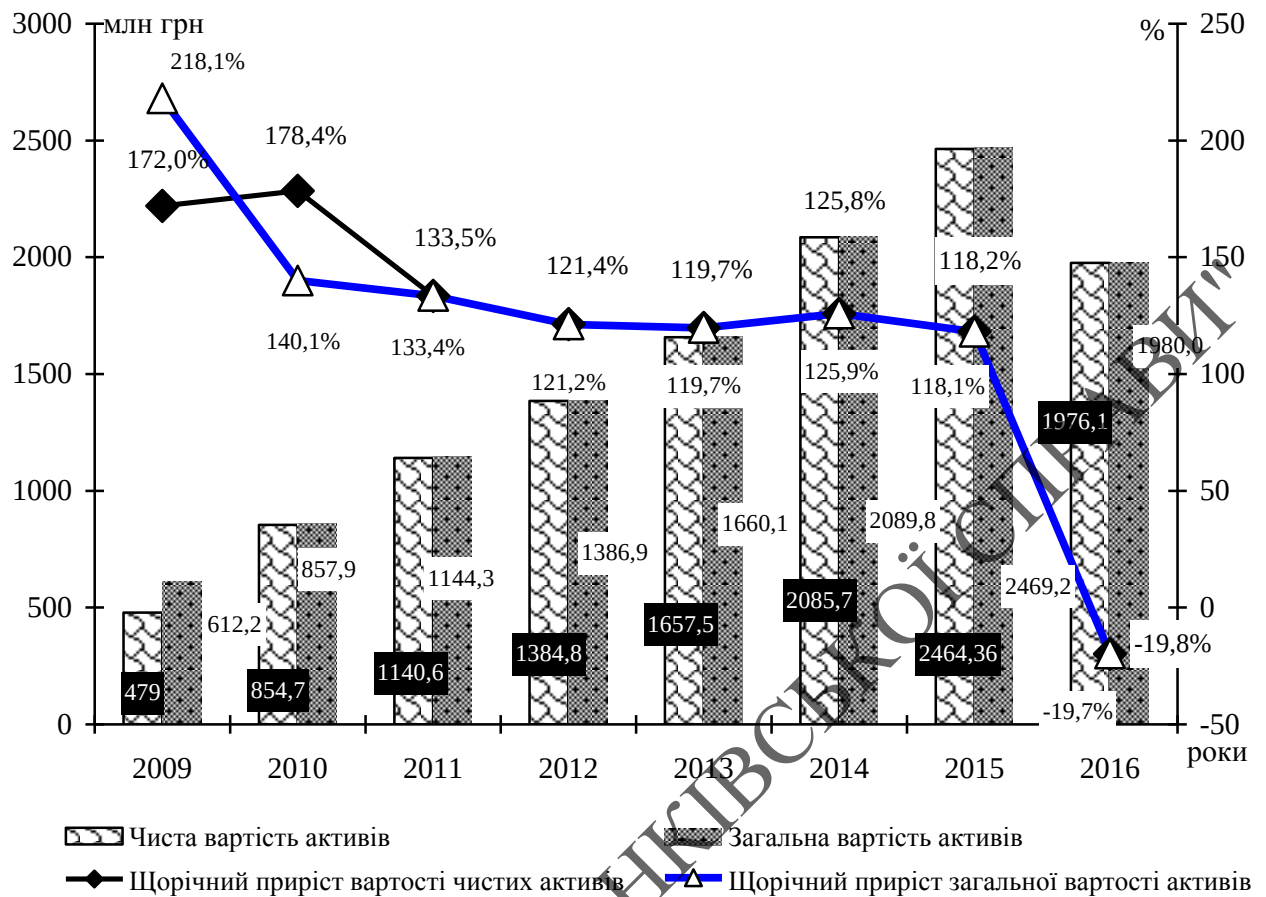


Рис. 4.10. Динаміка загальної та чистої вартості активів НПФ в Україні у 2009–2015 рр.

Джерело: побудовано автором за даними [472].

Позитивним явищем у недержавному пенсійному забезпеченні є поступова концентрація ринку НПФ. Так, у 2015 році в Україні функціонувало 20 фондів, у яких вартість активів перевищувала 14 млн. грн. Сума активів десяти найбільших фондів на кінець 2015 року становила 1,7 млрд. грн. або 84,2% від вартості активів усіх НПФ. Відзначимо, що порівняно із 2014 роком сума активів десяти найбільших фондів у 2015 році зменшилась на 530,13 млн. грн. Лівову частку загальних активів НПФ утримує один учасник – корпоративний НПФ Національного банку України (КНПФ НБУ). На 01.01.2016 року на КНПФ НБУ припадало 50,9% (1,0 млрд. грн.) вартості загальних активів НПФ. Ефективність діяльності НПФ, насамперед, характеризується спрямованістю здійснюваних ними інвестицій,

яка хоча й залежить від інвестиційної стратегії того чи іншого фонду, все ж регулюється державою. Адже всі країни цивілізованого світу займаються розробкою правил діяльності НПФ, зокрема, у галузі регламентації розміщення тимчасово вільних коштів. Така практика переслідує три мети [651, с.76]:

- по-перше, розміщення коштів має збігатися в часі й просторі з їхніми зобов'язаннями, а це, у свою чергу, означає, що вироблені підходи до розміщення повинні підпорядковуватися вимогам пенсійного захисту, ліквідності й рентабельності, здійснюватися на термін, що збігається із часом дії узятих зобов'язань;

- по-друге, мета розробки норм з розміщення коштів - обмежити інвестиції сферою національної економіки. На те є дві причини. Перша - необхідність усунути ризик, пов'язаний з обмінними курсами. Друга має макроекономічний характер: довгострокові вкладення сприяють задоволенню потреб національної економіки в інвестиціях. Тому розміщення коштів за кордоном здебільшого обмежене;

- по-третє, норми розміщення можуть визначати й спрямовувати інвестиційні ресурси НПФ у конкретні галузі виробництва, які необхідно розвивати в певних регіонах або в конкретний період часу.

Відповідно й інвестування активів НПФ, які нами розглядаються як інвестиційні ресурси цих фондів, законодавчо регламентується з метою зменшення ризиків отримання збитків НПФ від ведення ними інвестиційної діяльності. Отже, інвестування коштів НПФ дозволяється у фінансові інструменти, що мають більш високий рівень надійності та ліквідності. З іншого боку, заборонено здійснення інвестицій у фінансові інструменти, що мають високий рівень ризиків або ж інвестування в які може призвести до виникнення конфлікту інтересів. Крім обмежень напрямів інвестування, з метою диверсифікації інвестиційних ризиків державою встановлено й вимоги до структури інвестиційного портфеля НПФ.

Отже, формування інвестиційних ресурсів НПФ здійснюється за рахунок активів у грошових коштах, цінних паперах та інших активах, не заборонених законодавством [499], відповідно до затвердженої інвестиційної декларації, яка визначає інвестиційну політику фонду. В інвестиційній декларації відображаються склад активів НПФ, основні напрями їх інвестування та обмеження інвестиційної діяльності з пенсійними активами, встановлені в межах загальних вимог та обмежень інвестиційної діяльності.

Інвестиційні пріоритети НПФ у 2009-2015 роках характеризуються динамікою структури загальних їх активів (табл. О.3 додатку О), з аналізу якої можна констатувати, що найбільша їх частка була зосереджена на депозитних рахунках і, зокрема, в 2015 році депозитні вкладення НПФ становили 39,4%. Таким чином, серед основних тенденцій структуризації активів вітчизняних НПФ, а, отже, тенденції трансформації їх інвестиційних ресурсів в інвестиції, можна відзначити зростаючу величину частки банківських інструментів, яка коливається в межах від 30% до 40%. Також помітним є зростання вкладень НПФ в цінні папери, гарантовані Кабінетом Міністрів України, яке у 2009-2015 роках за обсягом вкладень склало 534, 17 млн. грн., а за часткою – 17,66%. Така ситуація пояснюється тим, що, хоча прибутковість за цінними паперами, гарантованими Кабінетом Міністрів України, зазвичай не висока, однак, саме ці цінні папери вважаються одним із найбільш надійних фінансових інструментів, що є найбільш ґрунтовним аргументом при розміщенні інвестиційних ресурсів НПФ.

Отже, важливу роль у збалансуванні попиту та пропозиції на інвестиційні ресурси, забезпеченні довготермінової стабільності на фінансовому ринку, відіграє діяльність НПФ, які є ефективним інструментом сталого розвитку економіки, що сприяє розбудові як фінансової, так і виробничої сфер національного господарства. Тому, вважаємо, що аналіз ефективності формування та використання ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу даних інституційних інвесторів на фінансовому ринку сьогодні має надзвичайно важливе значення. Такий аналіз доцільно

проводити на основі розрахунку показників-індикаторів, що були нами виокремлені (п.3.3) та згруповані за характеристиками: засобів формування інвестиційного потенціалу (фінансових ресурсів) НПФ; величини та мобільності інвестиційних ресурсів НПФ; засобів використання інвестиційного потенціалу НПФ (засобів трансформації інвестиційних ресурсів НПФ у інвестиції), тобто інвестиційної активності НПФ (додаток М.6) (табл. 4.22).

Таблиця 4.22

Показники якості формування інвестиційного потенціалу недержавних енсійних фондів на фінансовому ринку України за 2009–2015 рр.

Показник	На початок року							Позитивні тенденції (↑або↓)	Фактичні тенденції (↑або↓)
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу НПФ (фінансові ресурси НПФ)									
пенсійні внески, що фактично надійшли до НПФ, млн. грн.	754,6	925,4	1102,0	1313,7	1587,5	1808,2	1886,8	↑	↑
коефіцієнт концентрації фактично сплачених пенсійних внесків в НПФ	0,8795	0,8087	0,7946	0,7913	0,7596	0,7323	0,1086	= 1	↓<1
коефіцієнт концентрації витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів	0,0473	0,0565	0,0624	0,0642	0,0647	0,0693	0,9529	↓	↑
2. Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів НПФ									
обсяг інвестиційних ресурсів, млн. грн.	857,94	1144,3	1386,9	1660,1	2089,8	2469,2	1980,0	↑	↑
коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів	0,4276	0,3780	0,3223	0,3506	0,3730	0,3929	0,4030	↑	↑
вартість чистих активів (чиста вартість інвестиційних ресурсів) НПФ, млн. грн.	854,7	1140,6	1384,8	1657,5	2085,7	2464,4	1976,1	↑	↑
коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів за їх чистою вартістю	0,4293	0,3792	0,3228	0,3511	0,3737	0,3937	0,4038	↑	↑
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу НПФ (засоби трансформації інвестиційних ресурсів НПФ у інвестиції)									
коефіцієнт співвідношення величини грошових коштів НПФ та загальної суми пенсійних виплат	0,2654	0,2257	0,1781	0,0369	0,0643	0,0389	0,0311	> 1	↓<1

Закінчення табл. 4.22

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
обсяг консервативних інвестиційних ресурсів НПФ, млн. грн.	505,40	572,50	756,30	1090,6	1408,5	1633,4	1047,0	Залежить від інвестиційної політики	↑
коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів НПФ	0,5891	0,5003	0,5453	0,6569	0,6740	0,6615	0,5288	> 0,5 (максимальне зниження ризиків вкладання) < 0,5 (високі ризики вкладання) = 0,5 (помірні ризики вкладання)	↑ > 0,5
коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів НПФ в акціях	0,0884	0,1808	0,1836	0,1547	0,1332	0,1063	0,0329	< 0,5 (максимальне зниження ризиків вкладання) > 0,5 (високі ризики вкладання) = 0,5 (помірні ризики вкладання)	↓ < 0,5
коефіцієнт концентрації вкладень в акції в портфелі ЦП НПФ	0,1962	0,3707	0,3114	0,2635	0,2362	0,1989	0,0648	< 0,5 (максимальне зниження ризиків вкладання) > 0,5 (високі ризики вкладання) = 0,5 (помірні ризики вкладання)	↓ < 0,5

↑ тенденція зростання;

↓ тенденція зменшення.

Джерело: складено автором за даними [199; 472]

Так, за отриманими значеннями показників першої групи, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу (фінансові ресурси) НПФ, можна констатувати, що, впродовж 2009-2015 років, тільки величина пенсійних внесків, що фактично надійшли до НПФ, демонструє, як індикатор-стимулятор, позитивну тенденцію суттєвого її зростання на 150,0%. Однак, аналіз рівня концентрації фактично сплачених пенсійних внесків у загальному обсязі активів НПФ дає бачення як певної невідповідності значень даного показника його нормативному значенню, так і хоча й постійної, однак незначної за темпом зростання негативної тенденції його змін до зменшення (із 0,8795 у 2009 році до 0,1086 у 2015 році).

Дана ситуація пояснюється лише тим, що темпи зростання активів НПФ перевищують темпи зростання величини пенсійних внесків, які фактично надійшли до НПФ. Що ж стосується рівня концентрації витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів, то за весь аналізований період, він відзначається значним зростанням (від 0,0473 до 0,9529), що є вкрай негативною тенденцією. Такий стан фінансових ресурсів НПФ

відображає невисоку якість ефективності формування засобів створення інвестиційних ресурсів даної групи інвесторів, а отже й засобів формування їх інвестиційного потенціалу.

Якісну характеристику величини та мобільності інвестиційних ресурсів НПФ отримуємо шляхом розрахунку другої групи показників, що за своєю економічною сутністю є індикаторами-стимуляторами.

Так, зауважимо, що за 2009-2014 роки спостерігається позитивне зростання обсягів інвестиційних ресурсів НПФ як загалом, так і за їх чистою вартістю, яке відповідно становило 1,61 млрд. грн. (187,8%) та 1,61 млрд. грн. (188,3%). Збільшення за цей період обсягу інвестиційних ресурсів НПФ було забезпечено не тільки за рахунок зростання пенсійних внесків, а й за рахунок доходу, одержаного від їх інвестування у прибуткові фінансові інструменти. За досліджуваний період інвестиційний дохід НПФ зріс з 236,7 млн. грн. у 2009 році до 1,27 млрд. грн. у 2014 році, тобто він зріс – на 434,8%. Однак, у 2015 році і обсяг інвестиційних ресурсів НПФ, і обсяг доходу, одержаного ними від інвестування у прибуткові фінансові інструменти значно знизились. Так, інвестиційні ресурси НПФ у 2015 році становили 1,98 млрд. грн., що на 0,5 млрд. грн. менше ніж у 2014 році. Загальний дохід, отриманий від інвестування пенсійних активів, станом на 01.01.2016 р. становив 872,2 млн. грн., або 46,2 % від суми залучених внесків, зменшився у порівнянні з початком 2015 року на 393,8 млн. грн., або на 31,1 %.

Значення ж показника, що характеризує рівень мобільності інвестиційних ресурсів НПФ, тобто ступінь швидкої їх можливості бути інвестованими у грошовій формі (ступінь їх ліквідності), демонструє загальну сталу тенденцію ($\approx 0,4$).

Як показує практика, НПФ є обережними інституційними інвесторами. Ними, як правило, реалізується консервативна стратегія інвестування, що дає змогу захистити пенсійні внески від інфляційного знецінення та забезпечити

помірний приріст пенсійних активів на засадах їх диверсифікованості [646, с.73].

Підтвердженням даної думки є розрахунки показників, що характеризують засоби трансформації інвестиційних ресурсів НПФ у інвестиції. Так, аналіз даної групи показників дає підстави говорити про низький рівень такого індикатора-стимулятора, як відповідність обсягу грошових коштів НПФ загальному обсягу їх пенсійних виплат, який за нормативним значенням має бути не меншим за 1, а фактично за весь аналізований період не перевищував і 0,5.

Крім того, 2012-2014 роки відзначаються вкрай низьким рівнем даного співвідношення, так, у 2014 році лише 4 коп. грошових коштів НПФ, а у 2015 році на 1 грн. пенсійних виплат припадало ще менше грошових коштів НПФ, а саме – 3 коп.

Разом із тим, трансформація інвестиційних ресурсів НПФ в облігації та депозитні вкладення, тобто в консервативні активи не тільки є досить високим (в середньому за аналізований період дорівнює 0,5937, що більше 1 та відповідає стратегії максимального зниження ризиків вкладання (помірній інвестиційній політиці)), а й відзначається загальною позитивною тенденцією до зростання. Позитивною тенденцією також відзначається пріоритетність трансформувати інвестиційних ресурсів НПФ саме у, хоча і малодохідні, однак і низькоризикові цінні папери. Низьким і, водночас, спадаючим рівнем значень характеризуються такі показники, як коефіцієнт концентрації вкладень інвестиційних ресурсів НПФ в акції (зміни від 0,0884 у 2009 році до 0,0329 у 2015 році), а також коефіцієнт концентрації вкладень в акції в портфелі цінних паперів НПФ (зміни від 0,1962 у 2009 році до 0,0648 у 2015 році).

Таким чином, значення даних показників опосередковано демонструють постійну мінімізацію ризиків, а, отже, й більші можливості щодо збереження отриманих інвестицій від індивідуальних, корпоративних та інших інституційних інвесторів.

Серед основних причин формування такої структури інвестиційних ресурсів НПФ та їх портфеля цінних паперів можна назвати те, що у вільному обігу перебуває мало акцій і облігацій надійних емітентів. Так, у структурі сукупного обсягу торгів на ринку цінних паперів за підсумками 2015 року на:

- ринок акцій припадає 21,28%, що на 3,46% більше порівняно з 2014 роком;
- ринок державних облігацій України припадає 13,04%, що менше на 16,47% ніж показник 2014 року;
- ринок корпоративних облігацій підприємств припадає 25,17%, що на 24,18% менше порівняно 2014 роком [519].

Крім зазначеного, виокремлюються ще такі причини недостатнього розвитку НПФ, невисокого рівня ефективності формування та використання їх інвестиційного потенціалу, а, отже, й незначної ролі в інвестиційних процесах, як нетривалий період діяльності цих представників інституційних інвесторів на фінансовому ринку, недовіру до їх діяльності індивідуальних інвесторів та низький рівень доходів домогосподарств, відсутність у країні державної програми стимулювання розвитку НПФ. Ці та інші фактори у вигляді недовіри до даного сектору економіки, багаторазової девальвації курсу гривні і недостатніх можливостей для мінімізації ризиків від втрат – гальмо розвитку фондового ринку за рахунок коштів внутрішніх інвесторів.

Отже, підвищення ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу НПФ неможливе без зміни менталітету населення, без виховання пенсійної культури, під якою розуміється соціально-психологічне сприйняття населенням системи пенсійного забезпечення, а саме рівень усвідомлення людьми необхідності турбуватися про свою майбутню пенсію протягом усієї трудової діяльності, а також розуміння пенсійних можливостей держави та готовність брати участь у формуванні власних пенсійних накопичень [204].

Враховуючи вищенаведені міркування, підкреслимо, що інституційні інвестори є і потужним акумулятором інвестиційних ресурсів інших

інститутів-інвесторів, і активним вкладником ресурсів у різні фінансові інструменти на фінансовому ринку. Однак, їх розвиток не можливий без зміни рівня фінансової обізнаності або фінансової грамотності як індивідуальних, так і корпоративних інвесторів, що характеризується браком знань, умінь і навичок, потрібних для прийняття відповідних економічних і фінансових рішень, а також ужиття заходів із належним рівнем компетентності, унаслідок чого при виборі фінансової установи або фінансового продукту перевага надається лише тим із них, які вже відомі, з якими вже отримано певний досвід співпраці [436, с.274].

Отже, окреслені основні (позитивні та негативні) загальні тенденції динаміки змін показників якості формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом інститутів-інвесторів на фінансовому ринку можуть бути використані з метою здійснення прогностичних розрахунків на перспективу розвитку індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку. На підставі даних, отриманих в результаті проведення оцінки якісних характеристик формування та використання інвестиційного потенціалу, стає можливою розробка процедури побудови інтегрального показника, у якому узагальнюються значення інших показників, скоригованих відповідно до їх вагомості та за іншими критеріями. Адже, саме інтегральна оцінка дозволить узагальнити в одному показнику низку критеріїв, відмінних за змістом, одиницями виміру, вагомістю та іншими характеристиками, що, в свою чергу, спростить пошук пріоритетних напрямів підвищення інвестиційної активності на фінансовому ринку України. Розгляду саме цих питань присвячено наступний розділ дослідження.

Висновки до розділу 4

Проведене у розділі оцінювання стану та якості формування та використання складових інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів на фінансовому ринку дало можливість зробити такі висновки:

1. Упродовж 2009-2015 рр. відзначено превалюючі темпи зростання сукупних витрат домогосподарств над їх сукупними доходами. Такий стан доходів та сукупних витрат домогосподарств негативно впливав на формування заощаджень даного інституту фінансового ринку в організованій їх формі, величина яких зменшилась у 2015 році порівняно із попереднім роком на 77,1 млрд. грн., тобто на – 92,5%. При цьому, частка організованих заощаджень в загальних доходах знизилась від 6,2% у 2009 році до 0,4% у 2015 році. Величина заощаджень в неорганізованій формі (неврахованих статистично інвестиційних ресурсів) відзначається динамічним зростанням, яке становило у 2015 році порівняно із 2009 роком 125,6 млрд. грн., або на 80,0%. Загальна величина інвестиційних ресурсів домогосподарств у період з 2009 по 2013 роки зростала (2014-2015 р.р. характеризуються різким зменшенням обсягу інвестиційних ресурсів, у 2014 році – на 56,62 млрд. грн. або на 15,29% та у 2015 році – на 24,86 млрд. грн. або на 7,9%).

2. Аналіз якості формування та використання інвестиційного потенціалу індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку свідчить про пасивну інвестиційну поведінку домогосподарств, активізація якої потребує підвищення рівня доходів домогосподарств, зростання ефективності ощадно-інвестиційної політики уряду щодо забезпечення стимулів і гарантій для індивідуальних (дрібних) інвесторів. Крім цього, дієвим поштовхом до активної інвестиційної діяльності домогосподарств є забезпечення високого рівня їх фінансової грамотності, яка є сукупністю фінансових знань та навичок, що формують відповідний рівень компетентності з фінансових питань, а також вміння застосовувати ці знання та навички з метою отримання максимальної користі від управління власними коштами.

3. Нефінансові корпорації сьогодні демонструють постійне зростання величини інвестиційних ресурсів, а отже й зростання потенційних можливостей здійснення ними як корпоративними інвесторами на фінансовому ринку інвестиційних вкладень. Зростанням відзначаються обсяги вкладень нефінансових корпорацій на депозитні рахунки банків, причому, темп приросту вкладів в національній валюті в 2015 році був вищим, ніж темп приросту вкладів в іноземній валюті (майже на 20%).

4. Значення показників-індикаторів оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій свідчать про негативні тенденції щодо якості засобів формування інвестиційного потенціалу, а також про позитивні тенденції щодо якості його використання. Розрахунок та аналіз показників, що є систематизованими за напрямками впливу (позитивного чи негативного) на ефективність формування та використання ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу, дає змогу здійснення коригувань або повної зміни стратегічних орієнтирів інвестиційної діяльності нефінансової корпорації – корпоративного інвестора на фінансовому ринку.

5. Дослідження інвестиційного потенціалу банків ускладнюється неповнотою статистичної інформації, що публікується в офіційних джерелах, а також несвоєчасністю її подання. Підвищення рівня повноти фінансово-статистичної інформації про інвестиційну діяльність окремих банків забезпечить реалізацію таких корегувань у їх фінансовій звітності: доповнення до виділених НБУ дев'яти категорій ризику категорією «інвестиційний ризик», який сьогодні нормативно закладений у кредитному ризику; заміну назви розділу «Кредитний ризик» на «Кредитно-інвестиційні ризики» у примітці до фінансової звітності банків «Управління фінансовими ризиками»; обов'язкового розкриття у примітці до фінансової звітності банків «Окремі показники діяльності банку» інформації про значення усіх регламентованих на рівні держави нормативів, в т.ч. і значення нормативу

інвестування в цінні папери окремо за кожною установою та нормативу загальної суми інвестування.

5. ІСІ як інституційні інвестори на фінансовому ринку недостатньо використовують свій інвестиційний потенціал щодо здійснення вкладень у фінансові інструменти з надмірною волатильністю, які потенційно можуть забезпечити високу прибутковість вкладень ІСІ, тоді як висока ризикованість таких вкладень має бути нівельована на основі диверсифікації сформованого портфеля інвестицій. Негативно позначились на трансформації інвестиційних ресурсів ІСІ (саме у фондові інвестиції) загальна турбулентність на фондовому ринку та спроби уряду запровадження додаткового оподаткування для ІСІ, тобто, фактично, переведення їх на загальну систему оподаткування, що застосовується до нефінансових корпорацій.

6. Оцінка якості формування та використання інвестиційного потенціалу СК засвідчила позитивну динаміку змін обсягу інвестиційних ресурсів СК і як інвестиційних, і як корпоративних інвесторів, що розкриває високий інвестиційний потенціал цих представників інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, який, при більш сприятливих економічних умовах, може бути ефективно використаним з метою збільшення притоку фінансових ресурсів в різні сектори економіки України. Разом із тим, портфель цінних паперів СК характеризується високим рівнем ризикованості, в зв'язку із цим, визначається необхідність формування збалансованішого інвестиційного портфеля та підвищення активності використання таких інструментів інвестування, як акції, ОВДП, банківське золото, нерухомість із одночасним врахуванням основного критерію розміщення страхових резервів – мінімізації інвестиційного ризику та ліквідності таких активів.

7. Важливу роль у збалансуванні попиту та пропозиції на інвестиційні ресурси, забезпеченні довготермінової стабільності на фінансовому ринку, відіграє діяльність НПФ, які сприяють розбудові як фінансової, так і виробничої сфер національного господарства. Результати аналізу показників якості формування та використання інвестиційного потенціалу НПФ

вказують на те, що дані представники інституційних інвесторів на фінансовому ринку мають низький рівень як сформованості інвестиційних ресурсів, так і їх трансформації в інвестиції. НПФ є обережними інституційними інвесторами, які реалізують консервативну стратегію інвестування, що дає змогу захистити пенсійні внески від інфляційного знецінення та забезпечити помірний приріст пенсійних активів на засадах їх диверсифікованості.

Основні наукові результати четвертого розділу дисертаційної роботи опубліковані у працях автора: [218; 221; 222; 223; 229; 239; 240; 243; 245; 252; 257; 264; 265; 274; 284; 286; 297; 688].

ДВНЗ "УНІВЕРСИТЕТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ"

РОЗДІЛ 5

УДОСКОНАЛЕННЯ ІНСТРУМЕНТАРІЮ ОЦІНЮВАННЯ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ІНСТИТУТІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

5.1 Застосування ранжування в системі оцінки якості формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів

Розрахунок груп показників, що характеризують якість засобів формування інвестиційного потенціалу (фінансових ресурсів) інститутів-інвесторів, обсяг, структуру та мобільність (сформованість) їх інвестиційних ресурсів, а також якість засобів використання інвестиційного потенціалу (засобів трансформації інвестиційних ресурсів в інвестиції) (розділ 4), дав можливість виділити певні тенденції окремо за кожною групою характеристик формування та використання інвестиційного потенціалу.

Однак, обґрунтування загальних тенденцій формування та використання інвестиційного потенціалу різних груп інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, на наше переконання, потребує додаткового відокремленого визначення рівня якості формування інвестиційного потенціалу та рівня якості його використання. Беручи до уваги те, що виокремлені нами (п.3.3) показники першої та другої груп, відповідно, характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу (фінансові ресурси) та обсяг, структуру, мобільність (сформованість) інвестиційних ресурсів, вважаємо за доцільне розглядати ці групи показників саме як індикатори якості формування інвестиційного потенціалу. Відповідно, показники третьої групи, які характеризують засоби трансформації інвестиційних ресурсів в інвестиції, тобто засоби використання інвестиційного потенціалу, нами логічно віднесені до індикаторів якості використання інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів на фінансовому ринку.

Тому, з метою конкретизації рівнів якості як формування, так і використання інвестиційного потенціалу, пропонуємо їх зональне ранжування за динамікою попередньо окреслених нами позитивних (негативних) тенденцій зміни показників-індикаторів відповідних груп. Доцільність такого ранжування базується на твердженні, що якість формування та використання інвестиційного потенціалу залежить від рівня основних індикаторів розвитку складових самого інвестиційного потенціалу груп інститутів-інвесторів, що різняться за статусом на фінансовому ринку.

Беручи до уваги, що серед сукупності показників виокремлюються показники-стимулятори та показники-дестимулятори, динаміка значень кожного показника-стимулятора розглядається як позитивна, якщо спостерігається тенденція їх зростання. Тенденція ж зростання значень показників-дестимуляторів за певний аналізований період буде визначатись як негативна.

Крім того, має важливе значення наявність у деяких показників нормативно-граничних значень, що визначені нормативно-інструктивними актами чи науково обґрунтованими результатами досліджень вчених-економістів. Першочергово, за такими показниками окреслюється відповідність фактичного рівня конкретного індикатора його нормативно-граничному значенню (значення показника входить в регламентовані межі), тобто, за умови виявлення означеної відповідності, тенденція динаміки визнається як позитивна, а при виявленні невідповідності – як негативна тенденція динаміки. Отже, на наше переконання, саме узагальнена характеристика динаміки фактичних значень показників-індикаторів груп якості формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом інститутів-інвесторів на фінансовому ринку дозволяє опосередковано окреслити певні межі зон рівнів якості. Так, залежно від того чи дотримані нормативно-граничні значення показників-індикаторів або ж чи є позитивною, чи негативною тенденція їх динаміки, нами виокремлено такі

зони рівнів якості формування та використання інвестиційного потенціалу (рис. 5.1):

1) зона максимальної якості, яка характеризується стабільними та/або зростаючими позитивними тенденціями динаміки за всіма показниками-індикаторами оцінки якості формування (використання) інвестиційного потенціалу (значення всіх показників у групі оцінки є на 100% позитивними із стабільною та/або зростаючою фактичною тенденцією їх динаміки);

2) зона високої якості, яка характеризується наявністю в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості формування (використання) інвестиційного потенціалу менше ніж 50% індикаторів із негативними тенденціями динаміки їх значень;

3) зона задовільної якості, яка характеризується однаковою за кількісною наявністю показників-індикаторів оцінки якості формування (використання) інвестиційного потенціалу із позитивними та із негативними тенденціями динаміки їх значень (показники групи містять 50% індикаторів, за якими тенденції динаміки є позитивними, а також 50% індикаторів із негативними тенденціями динаміки їх значень);

4) зона низької якості, яка характеризується наявністю серед сукупності показників-індикаторів оцінки якості формування (використання) інвестиційного потенціалу переважної більшості (понад 50% кількості всіх показників) індикаторів із негативними тенденціями динаміки їх значень;

5) зона незадовільної якості, яка характеризується стабільними та/або зростаючими негативними тенденціями динаміки за всіма показниками-індикаторами оцінки якості формування (використання) інвестиційного потенціалу (значення показників на 100% характеризуються стабільно негативними та/або негативно зростаючими тенденціями динаміки їх значень).

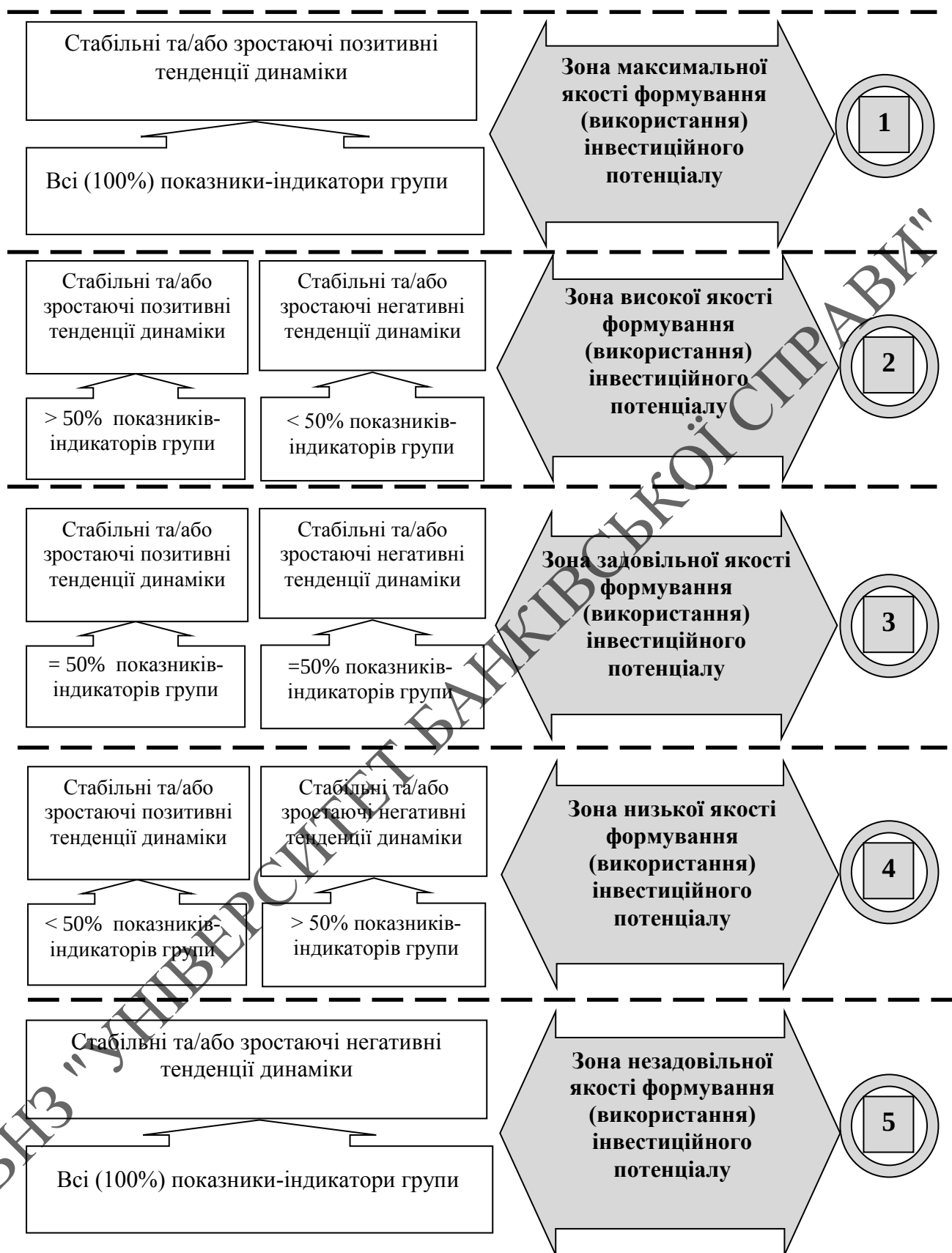


Рис. 5.1. Зони рівнів якості формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом інститутів-інвесторів на фінансовому ринку

Джерело: власна розробка автора

Отже, зональне ранжування рівня якості формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, в узагальненому вигляді, позиціонує як ступінь потенційних можливостей того чи іншого інституту здійснення ним інвестиційної діяльності, так і ступінь реалізації цих можливостей.

За виокремленими інститутами кожної групи статусних інвесторів на фінансовому ринку нами були розраховані показники за період з 2008 по 2014 роки, що характеризують певні позитивні чи негативні тенденції в динаміці складових їх інвестиційного потенціалу:

- засобів формування інвестиційного потенціалу інституту (фінансових ресурсів інституту);
- обсягу та мобільності інвестиційних ресурсів інституту;
- засобів використання інвестиційного потенціалу інституту (засобів трансформації інвестиційних ресурсів інституту у інвестиції).

Аналогічні показники були розраховані загалом за групами індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів, тобто в розрізі вітчизняних домогосподарств, нефінансових корпорацій, банків, ІСІ, НПФ та СК (розділ 4). Результати розрахунків наведені в додатках Р.1-Р.5.

Крім того, з метою отримання більш чіткого уявлення про тенденції змін показників вважаємо доцільним застосування одного із простих методів вирівнювання динамічних рядів – методу їх згладжування за допомогою ковзної (плинної) середньої. Адже, в результаті застосування даного методу отримують новий динамічний ряд, побудований із ковзних середніх, який дає виразну тенденцію розвитку явища за рахунок усунення коливань рівнів внаслідок випадкових причин. Щоб відобразити тренди розрахованих нами даних та змінних середніх значень доцільно побудувати лінію тренду. На наш погляд, найпростішою є лінійна лінія тренду, яка й використовується при створенні прямої з максимальною відповідністю наборам простих лінійних даних, що свідчить про рівномірне спадання або зростання значень.

Отже, для більш наглядної інтерпретації отриманих результатів побудовані графіки із лініями тренду за показниками якості формування та використання інвестиційного потенціалу, які й стали об'єктом аналізу.

Вивчення цих трендів дало змогу визначити (рис. 5.2), що сукупно представники груп інвесторів, які виокремлені за їх статусом на фінансовому ринку, за рівнем якості формування їх інвестиційного потенціалу переважно сконцентровані у зоні високої якості (зона №2), яка характеризується наявністю в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості формування інвестиційного потенціалу менше ніж 50% індикаторів із негативними тенденціями динаміки їх значень. Це стосується:

1) індивідуальних інвесторів:

- домогосподарств, які мають в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості формування їх інвестиційного потенціалу 67% індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень (6 з 9 показників);

2) корпоративних інвесторів:

- банків, які мають в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості формування їх інвестиційного потенціалу 70% індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень (7 з 10 показників);

- СК, які мають в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості формування їх інвестиційного потенціалу 87,5% індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень (7 з 8 показників);

3) інституційних інвесторів:

- ІСІ, які мають в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості формування їх інвестиційного потенціалу 67% індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень (9 з 12 показників);

- НПФ, які мають в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості формування їх інвестиційного потенціалу 57% індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень (4 з 7 показників);

- СК, які мають в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості формування їх інвестиційного потенціалу 100% індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень (11 з 11 показників).

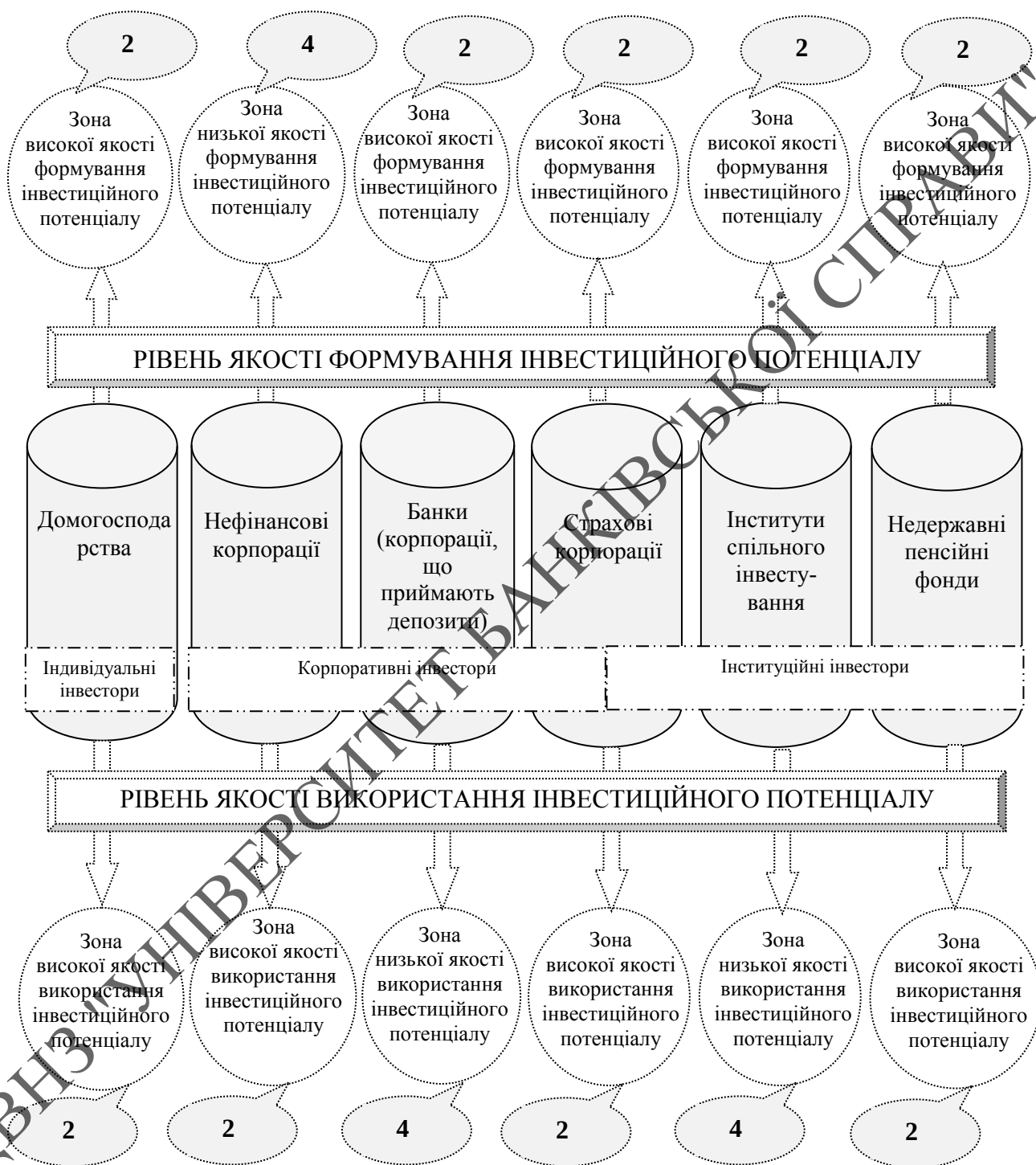


Рис. 5.2. Віднесення інститутів фінансового ринку України до відповідних зон якості формування та використання їх інвестиційного потенціалу

Джерело: власна розробка автора

Саме ці інститути-інвестори (домогосподарства; банки; ІСІ ; НПФ; СК) мають в своєму «арсеналі» переважну більшість позитивних якісних характеристик засобів, інструментів та можливостей мобілізації інвестиційних ресурсів, що, як наслідок, гіпотетично окреслює потенційні перспективи даних інститутів щодо вишукування внутрішніх резервів для ефективного здійснення ними інвестиційної діяльності. Адже, при наявності в інститутів високоякісних формуючих складових їх інвестиційного потенціалу, відкриваються й певні потенційні можливості високоякісного використання даного потенціалу.

Утім, за наведеною систематизацією позитивних і негативних тенденцій динаміки формування інвестиційного потенціалу такої групи представників корпоративних інвесторів, як нефінансові корпорації, спостерігається різке зниження аналізованого рівня якості його формування, що підтверджується позиціюванням тенденцій динаміки значень відповідних показників саме у зоні незадовільної якості (зона №4), що характеризується наявністю серед сукупності показників-індикаторів оцінки якості формування інвестиційного потенціалу переважної більшості (80% кількості всіх показників – 8 з 10 показників) індикаторів із негативними тенденціями динаміки їх значень.

Отримане зональне розміщення нефінансових корпорацій є свідченням низької сформованості інвестиційного потенціалу даних інститутів фінансового ринку, а, як наслідок, й свідченням малих можливостей внутрішнього його підвищення, а також і незначних можливостей здійснення інвестиційної діяльності на найближчу перспективу. Така ситуація є віддзеркаленням загальної економічної ситуації в країні, а саме – в реальному секторі економіки: висока збитковість підприємств, вагома фінансова залежність від зовнішніх джерел формування їх фінансових ресурсів та низька фінансова стабільність забезпечення їх функціонування, про що наголошено в п. 4.2 дисертації.

Стосовно зонального ранжування груп інститутів фінансового ринку (індивідуальних, корпоративних чи інституційних інвесторів) за рівнем якості використання їх інвестиційного потенціалу, слід зазначити, що до зони високої якості (зона №2) відносяться не всі означені групи, які були сфокусовані саме в цій зоні за результатами зонального ранжування рівня якості формування їх інвестиційного потенціалу.

Позитивно виокремлюються за зональним ранжуванням як рівня якості формування інвестиційного потенціалу, так і рівня якості його використання такі інститути-інвестори на фінансовому ринку, як:

- домогосподарства, які мають в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості використання інвестиційного потенціалу 67% індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень (4 з 6 показників);

- НПФ, які мають в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості використання інвестиційного потенціалу 80% індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень (4 з 5 показників);

- СК як корпоративні інвестори, які мають в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості використання інвестиційного потенціалу 62% індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень (5 з 8 показників);

- СК як інституційні інвестори, які мають в загальній сукупності показників-індикаторів оцінки якості використання інвестиційного потенціалу 67% індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень (6 з 9 показників).

Іншими словами, саме ці групи інститутів демонструють певну гармонійність у формуванні та використанні їх інвестиційного потенціалу, що уособлюється у переважній більшості позитивних характеристик засобів, інструментів та можливостей мобілізації ними інвестиційних ресурсів, а також і у переважній більшості позитивних характеристик засобів та можливостей трансформації їх інвестиційних ресурсів у інвестиції.

Однак, звертає на себе увагу те, що зафіксовані нами при проведенні аналізу позитивні та негативні тенденції динаміки показників-індикаторів оцінки якості використання інвестиційного потенціалу ІСІ (інституційних інвесторів) та банківських установ (корпоративних інвесторів), привели до зосередження цих інститутів фінансового ринку у зоні низької якості (зона №4), що характеризується наявністю серед сукупності показників-індикаторів оцінки якості використання інвестиційного потенціалу переважної більшості (більше 50% кількості всіх показників) індикаторів із негативними тенденціями динаміки їх значень. Так, вивчення трендів за показниками якості використання інвестиційного потенціалу дало змогу визначити, що:

- банки (корпоративні інвестори) мають серед сукупності показників-індикаторів оцінки якості використання інвестиційного потенціалу 60% індикаторів із негативними тенденціями динаміки їх значень (3 з 5 показників);

- ІСІ (інституційні інвестори) мають серед сукупності показників-індикаторів оцінки якості використання інвестиційного потенціалу 75% індикаторів із негативними тенденціями динаміки їх значень (3 з 4 показників).

Очевидно, що сконцентрованість рівня якості використання інвестиційного потенціалу ІСІ та банків в даній зоні є віддзеркаленням зорієнтованості загальної концепції розвитку та внутрішньої економічної політики даних інститутів фінансового ринку на застосування для трансформації інвестиційних інвесторів в інвестиції засобів із високим рівнем ризикованості.

Дійсно, трансформація інвестиційних ресурсів в ризикові цінні папери (акції) потенційно може забезпечувати значно вищий рівень доходів порівняно із вкладеннями в консервативні активи (депозитні вкладення та облігації). Одночасно ж, зазначені, так звані, неконсервативні вкладення є високоризикованими, а тому й визнані нами як негативний фактор впливу на

якість використання інвестиційного потенціалу всіх інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, в тому числі й ІСІ та банків.

Відзначимо, що сукупне зональне ранжування груп інститутів-інвесторів, які виокремлені за їх статусом на фінансовому ринку, надає нам найзагальніші орієнтири розуміння позитивів та негативів у забезпеченні якості формування та використання їх інвестиційного потенціалу на рівні країни. Звичайно, особливості функціонального призначення й умов діяльності конкретних представників статусних груп інститутів-інвесторів на фінансовому ринку накладають свій відбиток і на рівень якості формування та використання їх інвестиційного потенціалу.

Тому, на основі попередньо обґрунтованого групування інститутів-інвесторів за їх статусом на фінансовому ринку нами проведено оцінювання рівня якості формування та використання інвестиційного потенціалу конкретних інститутів-представників корпоративних та інституційних інвесторів.

Очевидно, що, в зв'язку із відсутністю необхідної інформації за окремими домогосподарствами, відособлене оцінювання в процесі дослідження групи індивідуальних інвесторів певних домогосподарств не можливо було провести. Отже, з метою зонального ранжування індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку України за рівнем якісних характеристик формування та використання їх інвестиційного потенціалу загалом та за окремими їх представниками, нами були систематизовані та проаналізовані показники фінансової звітності:

- 1) як індивідуальних інвесторів – сукупно домогосподарств України;
- 2) як корпоративних інвесторів:
 - а) нефінансових корпорацій України загалом та, зокрема:
 - ПАТ «Укрелектроапарат» (м. Хмельницький);
 - ПАТ «Хмельниччина Авто» (м. Хмельницький);
 - ПАТ «Подільський цемент» (м. Кам'янець-Подільський);

- ПАТ «Поділля Плюс» (м. Хмельницький);

б) банків (корпорацій, що приймають депозити) України загалом та, зокрема, банків, які за величиною їх активів відносяться до:

- першої групи: ПАТ КБ «ПриватБанк»; АТ «Ощадбанк»;

- другої групи: АБ «Південний»; АТ «Родовід Банк»;

- третьої групи: АБ «Кліринговий Дім»; ПАТ «Український Професійний Банк»;

- четвертої групи: ПАТ «АКБ «Львів»; ПАТ «Перший інвестиційний банк»;

3) як інституційних інвесторів:

а) ІСІ України загалом та, зокрема:

- Пайовий інвестиційний фонд «Прінком-Фонд»;

- Спеціалізований фонд акцій «ОТП Фонд Акцій»;

- Відкритий диверсифікований пайовий інвестиційний фонд «КІНТО-Класичний»;

- Інтервальний диверсифікований пайовий інвестиційний фонд «КІНТО-Народний»;

- Відкритий диверсифікований пайовий інвестиційний фонд «Надбання»;

б) НПФ України загалом та, зокрема:

- Непідприємницьке товариство відкритий НПФ «Прикарпаття»;

- Відкритий НПФ «ОТП Пенсія»;

- Відкритий НПФ «Соціальний стандарт»;

- Корпоративний НПФ «Чорноморнафтогаз»;

4) як корпоративних та інституційних інвесторів – СК України загалом та, зокрема:

- ПрАТ «СК ПЗУ Україна»;

- ПрАТ «СК ПЗУ Україна страхування життя»;

- Національна акціонерна СК «Оранта»; ПрАТ «МетЛайф»;

- ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп»;

- ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя»;
- ПрАТ «СК «Провідна»; ТДВ «СТДВ Глобус» VIG.

Зауважимо, що особливості функціонального призначення та умов діяльності конкретних представників статусних груп інститутів-інвесторів на фінансовому ринку накладають свій відбиток і на рівень якості формування та використання їх інвестиційного потенціалу (табл. 5.1).

Таблиця 5.1

Зональне ранжування окремих інститутів-інвесторів та їх статусних груп на фінансовому ринку України за рівнем якості формування та використання їх інвестиційного потенціалу

Інститут-інвестор	Зона віднесення інституту за рівнем якості		Зона віднесення групи інститутів за рівнем якості		Порівняльне співвідношення зонального віднесення окремого інституту та групи, в яку він входить, за рівнем якості	
	формування інвестиційного потенціалу	використання інвестиційного потенціалу	формування інвестиційного потенціалу	використання інвестиційного потенціалу	формування інвестиційного потенціалу	використання інвестиційного потенціалу
1	2	3	4	5	6	7
Корпоративні інвестори:						
Нефінансові корпорації:						
ПАТ «Укрелектроапарат»	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)	4 (зона низької якості)	2 (зона високої якості)	-	-
ПАТ «Хмельниччина Авто»	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)			-	-
ПАТ «Подільський цемент»	4 (зона низької якості)	3 (зона задовільної якості)			+	-
ПАТ «Поділья Плюс»	4 (зона низької якості)	4 (зона низької якості)			+	-
Банки (корпорації, що приймають депозити):						
ПАТ КБ «ПриватБанк»	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)	+	+
ПАТ «Ощадбанк»	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)			+	+
АБ «Південний»	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)			+	+
АТ «Родовід Банк»	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)			+	+
АБ «Кліринговий Дім»	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)			+	+
ПАТ «Український Професійний Банк»	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)			+	+
ПАТ «АКБ «Львів»	2 (зона високої якості)	5 (зона незадовільної якості)			+	-
ПАТ «Перший інвестиційний банк»	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)			+	+

Продовження табл. 5.1

1	2	3	4	5	6	7
Страхові корпорації (як корпоративні інвестори):						
ПрАТ «СК «ПЗУ Україна»	2 (зона високої якості)	3 (зона задовільної якості)	2 (зона високої якості)	2 (зона високої якості)	+	-
НА СК «Оранта»	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)			+	-
ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя»	4 (зона низької якості)	2 (зона високої якості)			-	+
ПрАТ «МетЛайф»	4 (зона низької якості)	2 (зона високої якості)			-	-
ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп»	4 (зона низької якості)	3 (зона задовільної якості)			-	-
ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя»	4 (зона низької якості)	3 (зона задовільної якості)			-	-
ПрАТ «СК «Провідна»	4 (зона низької якості)	3 (зона задовільної якості)			-	-
ТДВ «СТДВ Глобус» VIG	2 (зона високої якості)	2 (зона високої якості)			+	+
Інституційні інвестори:						
Інститути спільного інвестування:						
ПІФ «Прінком-Фонд»	4 (зона низької якості)	5 (зона незадовільної якості)	2 (зона високої якості)	4 (зона незадовільної якості)	-	-
ВДПІФ «КІНТО-Класичний»	4 (зона низької якості)	4 (зона низької якості)			-	+
Спеціалізований фонд грошового ринку «ОТП Класичний»	2 (зона високої якості)	2 (зона високої якості)			+	-
Спеціалізований фонд акцій «ОТП Фонд Акцій»	4 (зона низької якості)	5 (зона незадовільної якості)			-	-
Інтервальний ДПІФ «КІНТО-Народний»	4 (зона низької якості)	5 (зона незадовільної якості)			-	-
ВДПІФ «Надбання»	4 (зона низької якості)	5 (зона незадовільної якості)			-	-
Недержавні пенсійні фонди:						
НТВ НІФ «Прикарпаття»	4 (зона низької якості)	2 (зона високої якості)	2 (зона високої якості)	2 (зона високої якості)	-	+
ВНПФ «ОТП Пенсія»	4 (зона низької якості)	2 (зона високої якості)			-	+
ВНПФ «Соціальний стандарт»	4 (зона низької якості)	3 (зона задовільної якості)			-	-
КНПФ «Чорноморнафтогаз»	4 (зона високої якості)	3 (зона задовільної якості)			-	-
Страхові корпорації (як інституційні інвестори):						
ПрАТ «СК «ПЗУ Україна»	2 (зона високої якості)	2 (зона високої якості)	2 (зона високої якості)	2 (зона високої якості)	+	+
НА СК «Оранта»	2 (зона високої якості)	4 (зона низької якості)			+	-
ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя»	4 (зона низької і якості)	2 (зона високої якості)			-	+
ПрАТ «МетЛайф»	4 (зона низької якості)	2 (зона високої якості)			-	+
ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп»	4 (зона низької якості)	2 (зона високої якості)			-	+
ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя»	4 (зона низької якості)	2 (зона високої якості)			-	+

Закінчення табл. 5.1

1	2	3	4	5	6	7
ПрАТ «СК «Провідна»	4 (зона низької якості)	2 (зона високої якості)	2 (зона високої якості)	2 (зона високої якості)	-	+
ТДВ «СТДВ Глобус» VIG	2 (зона високої якості)	2 (зона високої якості)			+	+

Джерело: власна розробка автора

Саме на основі аналізу тенденцій динаміки показників-індикаторів якості формування та використання інвестиційного потенціалу конкретних нефінансових корпорацій, банків, ІСІ, НПФ та СК уможлиблюється:

- по-перше, виявлення рівня означеної якості формування та використання інвестиційного потенціалу окремого інституту із віднесенням його до відповідної зони якості;
- по-друге, порівняння між окремими представниками певної статусної групи інститутів-інвесторів на фінансовому ринку результатів зонального ранжування рівнів якості формування та використання їх інвестиційного потенціалу;
- по-третє, порівняння результатів зонального ранжування рівня якості формування та використання інвестиційного потенціалу окремого інституту представника певної статусної групи на фінансовому ринку та аналогічно визначеного рівня якості загалом в сукупному їх представництві таких інститутів-інвесторів у групі.

За даними табл. 5.1 чітко спостерігається повний збіг за зональним ранжуванням рівнів якості формування інвестиційного потенціалу всіх досліджуваних нами окремих банків та загалом банків як групи представників корпоративних інвесторів на фінансовому ринку.

Тобто, всі досліджені банки віднесено до зони високої якості формування інвестиційного потенціалу (зона №2), що дозволяє зробити висновок про наявність у даних інститутів фінансового ринку переважної більшості позитивних якісних характеристик засобів, інструментів та можливостей мобілізації інвестиційних ресурсів. Зауважимо, що серед сукупності показників-індикаторів оцінки якості формування інвестиційного

потенціалу банків (10 показників) частка індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень знаходиться в межах від 60% до 80%.

Крім того, прослідковується майже така ж ситуація щодо збігу за зональним ранжуванням рівнів якості використання інвестиційного потенціалу окремих банків та їх групи як корпоративних інвесторів на фінансовому ринку (виключенням є ПАТ «АКБ «Львів»). Однак, якість використання банками їх інвестиційного потенціалу є значно нижчою за рівень якості його формування даними інститутами, оскільки вона концентрується в зоні низької якості (зона №4).

Зауважимо, що серед сукупності показників-індикаторів оцінки якості використання інвестиційного потенціалу банків (5 показників) частка індикаторів із позитивними тенденціями динаміки їх значень знаходиться в межах від 20% до 40%. Що стосується ПАТ «АКБ «Львів», то цей банк має серед сукупності показників-індикаторів оцінки якості використання його інвестиційного потенціалу 100% індикаторів із негативними тенденціями динаміки їх значень. Це дає змогу віднести ПАТ «АКБ «Львів» до зони незадовільної якості (зони №5).

Таким чином, хоча банки і мають певні засоби та ресурси формування їх інвестиційного потенціалу, все ж рівень якості засобів трансформації інвестиційних ресурсів в інвестиції є вкрай низьким (навіть порівняно із максимальною нормативно допустимою величиною банківських інвестицій), що сигналізує про необхідність забезпечення позитивних тенденцій змін, як за обсягом, так і за ступенем ризиковості, показників, які характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу.

Необхідно зазначити, що аналогічним є проведення аналізу зонального ранжування рівня якості формування та використання інвестиційного потенціалу за даними інших окремо взятих інститутів - представників різних груп інвесторів за їх статусом на фінансовому ринку, його відповідності зонам концентрації оцінки якості інвестиційного потенціалу інших інститутів

у їх статусній групі та результату означеного зонального ранжування групи загалом.

Зауважимо, що на наш погляд, проведення аналізу зонального ранжування рівня якості формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку може бути визначене саме як експрес-аналіз, процедура якого відзначається наочною та нескладною за часом виконання та трудомісткістю алгоритмів. А результати даного аналізу є узагальнюючою базою для визначення певних напрямів удосконалення політики формування та використання інвестиційного потенціалу як на мікро-, так і на макроекономічному рівнях.

Однак, як відомо, великі обсяги інформації при індивідуальному дослідженні взаємопов'язаних показників фактично не дають змогу зробити обґрунтований, загальний висновок щодо розвитку досліджуваного економічного явища, системи чи показника.

Тому сучасна теорія та практика аналізу економічних систем та показників використовує формалізований метод об'єднання значної кількості аналітичних характеристик до основних, узагальнюючих показників, які називають інтегральними. І саме метод інтегральної оцінки дозволяє розрахувати показник, в якому узагальнюються значення інших показників, скоригованих відповідно до їх вагомості та за іншими факторами. Інтегральна оцінка дозволяє узагальнити в одному показнику низку факторів, відмінних за змістом, одиницями виміру, вагомістю та іншими характеристикам. Це спрощує процедуру оцінки конкретної інвестиційної пропозиції, а іноді є єдино можливим варіантом її проведення та формулювання об'єктивних остаточних висновків.

5.2. Розробка методичного інструментарію інтегральної оцінки інвестиційного потенціалу індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів

Представлення інформації щодо формування та використання інвестиційного потенціалу з метою визначення його рівня та прийняття управлінських рішень щодо напрямів розвитку інститутів-інвесторів різних за статусом груп на фінансовому ринку вимагає її подання у компактному та доступному вигляді. Об'єктивна багатомірність фінансових даних, зумовлена складністю, багатоаспектністю та високою динамічністю розвитку фінансової системи, зумовлює застосування методів стиснення інформації. Вирішення таких завдань доцільно шляхом застосування інструментарію агрегації даних при дотриманні вимог збереження їх значущості та інформативності. Її кінцевою метою є отримання інтегральних характеристик інвестиційного потенціалу. Практично завдання агрегування вихідних показників часто вирішується шляхом повної скалярної згортки, в результаті чого отримується узагальнений або інтегральний показник.

Локальні цілі використання узагальненого показника формулюються відповідно до поставлених завдань, серед яких можна відзначити такі:

- ранжування досліджуваних об'єктів стосовно побудованої інтегральної оцінки якості;
- розбиття досліджуваних об'єктів на класи з еквівалентним в певному сенсі рівнем якості;
- зіставлення об'єктів за узагальненим критерієм якості;
- визначення динаміки зміни якості досліджуваного об'єкта упродовж певного періоду часу;
- зіставлення нових об'єктів з відомими та проранжованими за рівнем їх якості.

Процес побудови інтегрального показника повинен відповідати певним загальним властивостям, серед яких звернемо увагу на такі:

- просторова та часова інваріантність;
- концептуальна узгодженість з результатами інших підходів до оцінювання ефективності;
- змістовна, дискримінантна та структурна валідність;
- надійність та сенситивність;
- обґрунтованість системи шкал для вимірювання часткових показників, на базі яких будується інтегральний;
- повнота представлення досліджуваної проблеми, на розв'язання якої спрямоване рішення;
- мінімізація опису при збереженні інформаційної повноти;
- зв'язок зі способами оцінювання ефективності інших рішень в рамках розробки загальної та функціональних стратегій розвитку підприємства;
- орієнтація на використання керованих показників;
- раціональність часових та ресурсних витрат на його побудову та формування інформаційної бази.

Серед основних проблем побудови узагальненого показника можна відзначити такі:

- різна природа базових показників, на основі яких будується інтегральний показник;
- велика кількість базових показників;
- вибір вигляду та процедури побудови інтегрального показника;
- визначення та обґрунтування вагових коефіцієнтів базових складових показника.

Основними підходами до побудови узагальненого показника залежно від форми подання вихідних даних є такі [5; 490; 629]:

- агрегований – вихідні дані є кількісно вимірюваними показниками, які відображаються матрицею типу «об'єкт-властивість»; узагальнений показник розраховується шляхом агрегації вихідних показників з апроксимацією структури відношень між об'єктами;

- критеріальний – вихідні показники є критеріями, а сукупність досліджуваних об'єктів є альтернативами, з яких обирається найкраще рішення стосовно цих критеріїв, при чому альтернативи, які переважають за одними критеріями, поступаються за іншими;
- вирішальний – вихідними даними є матриця симетричних бінарних відношень;
- дискримінантний – вихідні дані подаються у формі «об'єкт-властивість», а відношення між об'єктами задано певною структурою, розподіляючи їх на класи, що не перетинаються;
- експертно-статистичний – вихідні дані є результатами експертного оцінювання досліджуваних об'єктів.

Розглянемо особливості агрегованого підходу до побудови інтегрального показника. Зазвичай він використовується для ранжування досліджуваних об'єктів стосовно певного критерію якості. Вихідні дані є частковими показниками, що відображають оціночні значення досліджуваних об'єктів. Напрямом позитивної зміни значень узагальненого показника є їх зростання. За наявності багатьох часткових показників важко визначити співвідношення між досліджуваними об'єктами стосовно рівня формування та використання інноваційного потенціалу. Це зумовлює необхідність здійснення згортки часткових показників. Найбільш поширеними способами вирішення цього завдання є використання адитивної або мультиплікативної згортки:

$$I_A = \sum_{j=1}^n w_j \tilde{X}_j, \quad (5.1)$$

$$I_M = \prod_{j=1}^n \tilde{X}_j^{w_j}, \quad (5.2)$$

за умови:

$$\begin{cases} \sum_{i=1}^n w_i = 1; \\ w_i > 0, \quad i = 1, 2, \dots, n. \end{cases} \quad (5.3)$$

де I_A , I_M – інтегральні показники, обчислені за адитивною або мультиплікативною згорткою відповідно;

$\tilde{X}_j$ – нормалізовані значення j -того часткового показника;

w_j – ваговий коефіцієнт j -того часткового показника;

$j=1, 2, \dots, n$.

Нормалізація часткових показників, тобто зведення їх значень до відрізка $[0; 1]$, дозволяє отримати узагальнений критерій також у нормалізованому вигляді. Такий вигляд є більш зручним для проведення інтерпретації результатів, зіставлення результатів оцінювання за різними способами згортки тощо.

Як зазначалось попередньо у п.3.3, показник називається стимулятором (має монотонно зростаючу залежність якості), якщо вищим його значенням відповідає краща якість об'єкта. Показник є дестимулятором (має монотонно спадаючу залежність якості), якщо нижчим значенням ознаки відповідає краща якість об'єкта. Ознака називається номінатором (має немонотонну залежність якості), якщо існує деяке значення на проміжку зміни ознаки, яке відповідає найкращій якості об'єкта. Віддалення від цього значення призводить до погіршення якості [123, с.199].

Нами будуватиметься інтегральний показник із дотриманням вимоги зведення всіх часткових показників до стимуляторів. В цьому випадку зберігається позитивний кореляційний зв'язок між частковими показниками та узагальненим. З метою незалежності інтегрального показника від одиниць вимірювання вихідних ознак необхідно провести процедуру уніфікації шкал, за якої можливі значення ознак завжди будуть обмежуватись відрізком $[0; 1]$. При цьому нульове значення перетвореного показника буде відповідати найнижчій його якості за даною властивістю, а значення, що дорівнює 1, – найвищій. Перетворення будемо здійснювати за правилом:

$$\tilde{x}_{ij} = 1 - \frac{|x_{ij} - x_j^*|}{\max_j |x_{ij} - x_j^*|}, \quad (5.4)$$

де x_{ij} – значення j -того показника для i -того об'єкта;

x_j^* – значення j -того показника, що відповідає його найкращій якості;

$i=1, 2, \dots, m$; m – кількість об'єктів;

$j=1, 2, \dots, n$; n – кількість часткових показників.

У ролі x_j^* залежно від типу показника обирається найбільше, найменше або номінаторне значення. Досить поширеним є підхід, коли в ролі такого показника використовується його нормативне значення. Також воно може визначатись на основі змістовних міркувань стосовно уявного ідеального значення показника. Використання уніфікованої шкали для узагальненого показника впливає на інтерпретацію його результатів. З одного боку, процес інтерпретації полегшується внаслідок можливості зіставлення результатів розрахунків за різні періоди часу, обґрунтовано визначати підходи щодо поділу шкали на сукупність рівнів для проведення ранжованого групування, а також зіставляти отримані результати розрахунків за різними показниками. Разом з тим, така шкала має певні недоліки. В першу чергу, вони полягають у тому, що шкала не має одиниць вимірювання. Крім того, вона не допускає арифметичних перетворень.

Важливим етапом в процедурах згортки часткових показників є визначення їх вагових коефіцієнтів. Виділяють три підходи до вирішення цього завдання: безпосередній розрахунок; експертне оцінювання; апроксимація.

У першому випадку вагові коефіцієнти обчислюються за значеннями часткових показників на основі змістовних міркувань з приводу трактування поняття «вагомість». Зокрема, досить поширеним є їх визначення шляхом обчислення факторних навантажень головних компонент, на основі яких здійснюється побудова інтегрального показника [122, с.181]. Саме цей підхід буде застосований нами в подальших розрахунках.

Найбільш поширеним методом визначення вагових коефіцієнтів є експертний метод. Він ґрунтується на оцінюванні експертами вагомості

кожного часткового показника. Головною проблемою при цьому залишається визначення процедур оцифровування експертних оцінок, які зазвичай мають вербальний опис.

В апроксимаційному підході також вимагається наявність додаткової інформації про важливість часткових показників. Джерелом такої інформації є або особа, що приймає рішення, або експерт. Вони надають певні оцінки переваги для досліджуваної сукупності об'єктів.

Процедура побудови інтегрального показника для оцінювання рівня формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку реалізується таким чином:

1) підготовка вхідних інформаційних даних, тобто формування, на базі фінансової звітності окремих інститутів фінансового ринку та регулярної статистично-аналітичної інформації за групами представників індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів, масиву даних для визначення та розрахунку індикативних показників;

2) визначення системи показників, які увійдуть як часткові до складу інтегрального показника. При цьому до цієї системи включимо лише метричні показники:

$$X = \{X_1, X_2, \dots, X_n\}, \quad (5.5)$$

3) нормалізація часткових показників зі встановленням відповідності більшим значенням кращої якості, тобто процес організації масиву даних, що включає створення таблиць і встановлення відношення між ними відповідно до правил, які забезпечують захист даних, усуваючи надлишковість і неузгоджені залежності. Нормальна форма визначається як сукупність вимог, яким має задовольняти відношення. Кінцевою метою нормалізації є зменшення потенційної суперечливості даних, підвищення їх достовірності, виключення деяких типів надлишковості та дублювання, мінімізація аномалій оновлення. Таким чином, здійснюється зведення їх

значень до відрізка $[0; 1]$, яка дозволяє отримати узагальнений критерій також у нормалізованому вигляді. Для зручності в подальшому будемо вважати, що нормалізована сукупність має такі ж позначення показників, що і вихідна;

4) розрахунок кореляційної матриці показників R . При цьому для метричних показників пропонується використати коефіцієнти парної кореляції або кореляційні відношення, залежно від форми взаємозв'язку між показниками. Для рангових показників в ролі коефіцієнтів кореляції пропонується обрати коефіцієнти Спірмена або Кендалла. В тому випадку, коли побудова цієї підсистеми здійснюється на основі експертних суджень, додатково потрібно провести оцінювання узгодженості думок експертів шляхом розрахунку коефіцієнта конкордації. Для дихотомічних показників (як часткового випадку рангових) в ролі коефіцієнтів кореляції доцільно використати один з показників асоціативності. Для кількісного оцінювання ступеня зв'язку між показниками, виміряними в різних шкалах, пропонується використати такі коефіцієнти, як: точково-бісеріальний, рангово-бісеріальний коефіцієнти та коефіцієнт Гауера;

5) побудова інтегрального показника за допомогою такої процедури. На першому кроці здійснюється розрахунок перших k головних компонент для вихідної сукупності показників. Відомо, що вони відповідають першим k власним значенням $\lambda_1, \lambda_2, \dots, \lambda_k$, відповідної кореляційної матриці R за умови їх впорядкування за спаданням значень. Кількість значень k визначається з умови:

$$\frac{\sum_{j=1}^k \lambda_j}{\sum_{j=1}^n \lambda_j} \geq \delta_\lambda, \quad (5.6)$$

де δ_λ – заданий рівень інформативності головних компонент,

λ_j – власні значення кореляційної матриці R ,

$j=1, 2, \dots, n$. В нашому випадку $\delta_\lambda = 80\%$.

На другому кроці здійснюється розрахунок факторних навантажень головних компонент :

$$w_{ij} = \sqrt{\lambda_j} v_{ij}, \quad (5.7)$$

де w_{ij} – значення факторного навантаження j -того нормованого власного вектора для i -того часткового показника;

v_{ij} – компоненти j -того нормованого власного вектора V_j ;

λ_j – власне значення;

$i=1, 2, \dots, n$;

$j=1, 2, \dots, k$

На третьому кроці здійснюється розрахунок перших k головних компонент:

$$F = Z V \Lambda^{-1/2}, \quad (5.8)$$

де F – матриця відібраних головних компонент розмірності $m \times k$;

V – матриця відібраних власних векторів розмірності $n \times k$;

Λ – матриця відібраних власних значень розмірності $k \times k$;

Z – матриця стандартизованих часткових показників розмірності $m \times n$.

На четвертому кроці здійснюється лінійна згортка відібраних факторів з урахуванням їх вагомості. Вагові коефіцієнти обчислимо за формулою:

$$w_j = \frac{\lambda_j}{\sum_{j=1}^k \lambda_j}. \quad (5.9)$$

Якщо вихідна сукупність часткових показників є досить великою за кількістю, доцільно використати блочну згортку. Для цього потрібно розвинути

вихідну сукупність показників на однорідні групи. Кроки 1-4 виконуються окремо для кожної групи. При цьому розраховуються часткові інтегральні показники. Кінцевий узагальнений показник обчислюється як лінійна згортка часткових інтегральних показників. Вагові коефіцієнти визначаються або на підставі вагомості кожної груп показників, або приймаються рівними;

б) інтерпретація інтегрального показника. Для ранжування об'єктів спостереження достатньо зіставити відповідні значення показників між собою. Якщо показник використовується для порівняння ефективності альтернатив на етапі їх розробки та оцінювання або зіставлення апріорної та апостеріорної ефективності рішення, то з цією метою достатньо порівняти отримані значення. При цьому його максимально можливе значення відображає ідеальну ефективність рішення, реальне значення можна інтерпретувати як ступінь досягнення ідеалу. Більш цікавою, на наш погляд, видається його інтерпретація з точки зору прийнятності рішення. Для цього пропонується використати шкалу бажаності Харрінгтона [7].

Вона дозволяє визначати переваги рівня вимірюваної якості на основі його суб'єктивного сприйняття. Побудова шкали базується на використанні функції Харрінгтона, яка в загальному випадку має такий вигляд:

$$d = \exp(-\exp(-z)), \quad (5.10)$$

де d — значення шкали переваг;

z — значення кодової лінгвістичної шкали Z , які розташовані на деякому відрізку $[-Z_1; Z_2]$.

Зокрема, для випадку кодової лінгвістичної шкали $Z = [-2; 6]$ функція Харрінгтона графічно представлена на рис. 5.3.

Зауважимо, що функції бажаності можуть відноситись до одного з трьох типів:

1) двосторонні залежності, що використовуються для показників, для яких відхилення ознаки від його оптимального рівня в будь-яку сторону призводять до зниження якості;

2) односторонні зростаючі залежності, що використовуються для тих показників, для яких їх якість зростає у разі зростання ознаки, але до рівня 100%;

3) односторонні спадаючі залежності, що використовуються для тих показників, для яких їх якість зростає у разі зниження ознаки, але до рівня 100%.

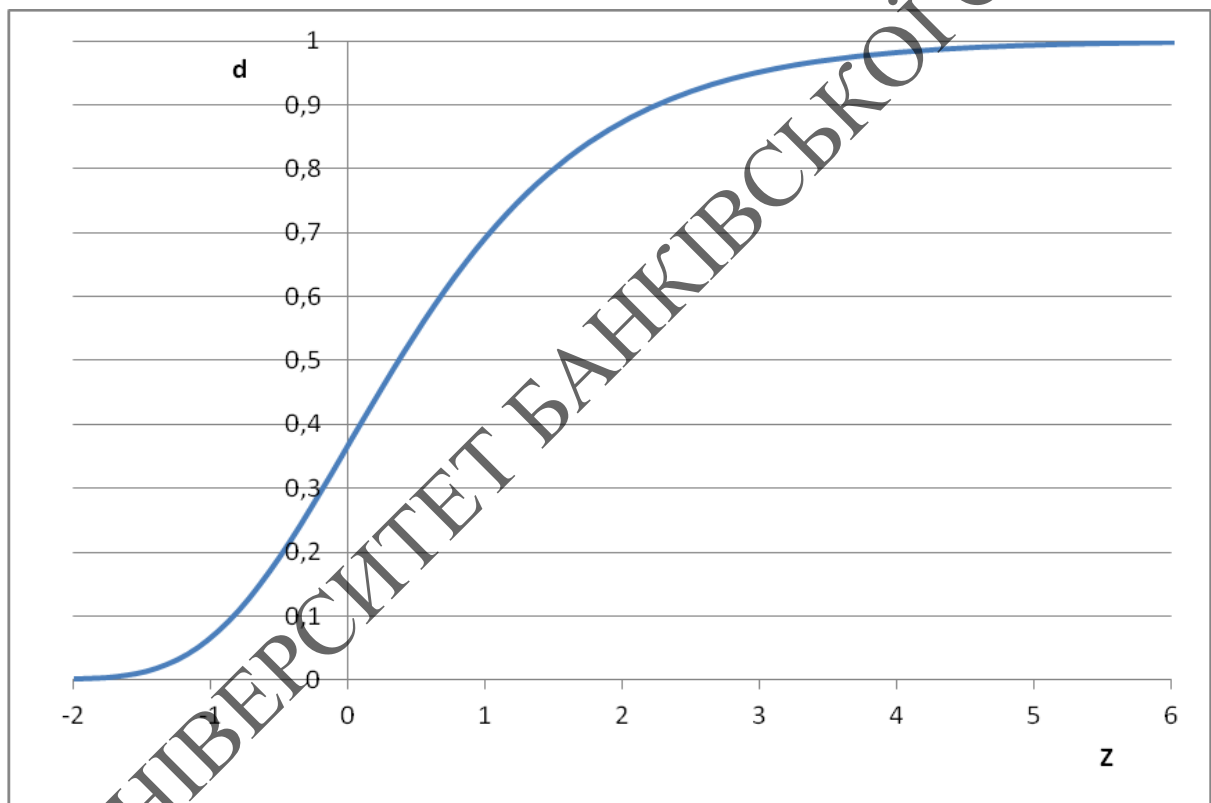


Рис. 5.3. Графік функції Харрінгтона на відрізку $[-2; 6]$

Джерело: складено автором за [685]

Щоб отримати шкалу бажаності, зручно користуватись розробленими готовими таблицями відповідностей між відношеннями пріоритетів в емпіричній і числовій системах. Так, шкала бажаності поділяється в діапазоні від 0 до 1 на п'ять піддіапазонів: $[0; 0,2]$ – «дуже погано», $[0,2; 0,37]$ – «погано», $[0,37; 0,63]$ – «задовільно», $[0,63; 0,8]$ – «добре», $[0,8; 1]$ – «дуже

добре». Числові значення градацій шкали Харрінгтона d представлені в табл. 5.2.

Таким чином, наведена шкала дозволяє більш детально та конкретно розкрити характеристику інтегральної оцінки рівня формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів на фінансовому ринку.

Таблиця 5.2

Зв'язок між кількісними значеннями безрозмірної шкали бажаності і лінгвістичним виразом бажаності (сприйняттям дослідника)

Бажаність	Відмітки на шкалі бажаності	Рівні формування (використання) інвестиційного потенціалу
Дуже погано	0,00..0,20	Кризовий рівень
Погано	0,21..0,37	Недостатній рівень
Задовільно	0,38..0,63	Низький рівень
Добре	0,64..0,80	Достатній рівень
Дуже добре	0,81..1,00	Високий рівень

Джерело: складено автором за [685]

Розглянемо кожну ділянку шкали інтегральної оцінки рівнів формування (використання) інвестиційного потенціалу:

1) [0,00 – 0,20] – кризовий рівень:

- формування інвестиційного потенціалу, який свідчить про відсутність у інституту фінансового ринку власних засобів формування інвестиційних ресурсів, а також про повну іммобільність інвестиційних ресурсів;
- використання інвестиційного потенціалу, який свідчить про неспроможність інституту фінансового ринку до здійснення інвестиційної діяльності як у поточному періоді, так і на перспективу.

2) [0,21 – 0,37] – недостатній рівень:

- формування інвестиційного потенціалу, який свідчить про високу недостатність власних засобів формування інвестиційних ресурсів інституту фінансового ринку, а також про повну іммобільність інвестиційних ресурсів;

- використання інвестиційного потенціалу, який свідчить про неспроможність інституту фінансового ринку до здійснення інвестиційної діяльності у поточному періоді.

3) [0,38 – 0,63] – низький рівень:

- формування інвестиційного потенціалу, який свідчить про недостатність власних засобів формування інвестиційних ресурсів інституту фінансового ринку, а також про низьку мобільність інвестиційних ресурсів;

- використання інвестиційного потенціалу, який свідчить про низьку спроможність інституту фінансового ринку до здійснення інвестиційної діяльності у поточному періоді;

4) [0,64 – 0,80] – достатній потенціал:

- формування інвестиційного потенціалу, який свідчить про достатню наявність власних засобів формування інвестиційних ресурсів інституту фінансового ринку, а також про середній рівень мобільності інвестиційних ресурсів;

- використання інвестиційного потенціалу, який свідчить про спроможність інституту фінансового ринку до здійснення інвестиційної діяльності у поточному періоді;

5) [0,81 – 1,00] – високий рівень:

- формування інвестиційного потенціалу, який свідчить про повну забезпеченість формування інвестиційних ресурсів власними засобами інституту фінансового ринку, а також про повну мобільність інвестиційних ресурсів;

- використання інвестиційного потенціалу, який свідчить про високу спроможність до здійснення інвестиційної діяльності як у поточному періоді, так і на перспективу.

Викладений вище математичний метод дозволяє на основі системи індикативних показників розраховувати значення інтегрального показника, який характеризує рівень формування або використання інвестиційного потенціалу інституту фінансового ринку.

Для розуміння змісту та принципу дії методики розрахунку, при застосуванні запропонованого методу, доцільно розглянути його як сукупність інформаційно-пояснювальних послідовних етапів оцінювання (табл.5.3).

Таблиця 5.3

**Етапи реалізації методики інтегрального оцінювання рівня формування
та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового
ринку**

№ з/п	Найменування етапу	Процедура, дії	Примітки
1	2	3	4
1	Підготовка вхідних інформаційних даних	Формується масив даних для визначення та розрахунку індикативних показників	На базі фінансової звітності окремих інститутів фінансового ринку та регулярної статистично-аналітичної інформації за групами представників індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів
2	Визначення системи показників	Підбір часткових показників (метричних показників), що увійдуть до складу інтегрального показника.	
3	Нормалізація (стандартизація) часткових показників	Здійснюється зведення значень часткових показників до відрізка [0; 1], що дозволяє отримати узагальнений критерій у нормалізованому вигляді	Кінцевою метою нормалізації є зменшення потенційної суперечливості даних, підвищення їх достовірності, виключення деяких типів надлишковості та дублювання, мінімізація аномалій оновлення
4	Обробка первинних даних, аналіз обмежень	Здійснюється розрахунок кореляційної матриці	Використовуються коефіцієнти парної кореляції або кореляційні відношення, залежно від форми взаємозв'язку між показниками
5	Встановлення обмежень для показників, з яких складається інтегральна оцінка	Встановлюються конкретні значення екстремальних обмежень по кожному з показників	Кожен показник розглядається як елемент множини відповідних показників, область існування показників може змінюватися
6	Побудова інтегрального показника		Уособлює в собі значення усіх показників, задіяних у методі

Закінчення табл. 5.2

1	2	3	4
6.1		Здійснюється розрахунок перших k головних компонент для вихідної сукупності показників	
6.2		Розрахунок факторних навантажень головних компонент	
6.3		Розрахунок перших k головних компонент	
6.4		Здійснюється лінійна згортка відібраних факторів з урахуванням їх вагомості	
7	Інтерпретація інтегрального показника	Визначення меж рівнів показника на основі вербально-числової шкали	Використання шкали бажаності Харрінгтона

Джерело: власна розробка автора

На кожному етапі забезпечується виконання частини процедури оцінки або визначеної послідовності дій. Отже, інтегральна оцінка може розглядатися як повністю виконана процедура або підсумок відповідних дій, що закладені на кожному зазначеному етапі.

Запропонований підхід до інтегральної оцінки рівня формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку:

- по-перше, повністю базується на використанні економіко-математичних методів дослідження;
- по-друге, обрані групи показників мають необхідну для проведення розрахунків статистичну базу, тобто адаптовані до офіційної державної статистики;
- по-третє, дозволяють окремому інституту фінансового ринку самостійно здійснити оцінку рівня формування (використання) його інвестиційного потенціалу та отримати об'єктивне уявлення про його відповідність до визначених напрямів та пріоритетів розвитку самого інституту чи статусної групи інститутів-інвесторів, до якої він відноситься на фінансовому ринку. Цим обґрунтовується можливість та доцільність його використання на практиці як для оцінки рівня формування та використання

інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, так і для підвищення ефективності розробки інвестиційної стратегії того чи іншого інституту.

Отже, як було зазначено раніше (п.5.1), особливості функціонального призначення та умов діяльності конкретних представників статусних груп інститутів-інвесторів на фінансовому ринку накладають свій відбиток і на рівні ефективності формування та використання їх інвестиційного потенціалу. Так, за даними додатку Р, які згруповані в табл. 5.4, визначено різницю шуканих рівнів ефективності між статусними групами інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, а також і між представниками цих груп.

Таблиця 5.4

Інтегральна оцінка формування та використання інвестиційного потенціалу окремих інститутів-інвесторів та їх груп за статусом на фінансовому ринку України загалом за даними на 1.01.2016 року

Інститут-інвестор	Значення та інтерпретація інтегрального показника формування інвестиційного потенціалу		Значення та інтерпретація інтегрального показника використання інвестиційного потенціалу		Порівняльне співвідношення окремого інституту та групи, в яку він входить, за шкалою бажаності (=*, ↑**, ↓***)	
	формування інвестиційного потенціалу	Градація за шкалою бажаності	використання інвестиційного потенціалу	Градація за шкалою бажаності	формування інвестиційного потенціалу	використання інвестиційного потенціалу
1	2	3	4	5	6	7
Індивідуальні інвестори	0,37	погано/недостатній рівень	0,77	добре/достатній рівень	-	-
Корпоративні інвестори:						
Нефінансові корпорації:	0,31	погано/недостатній рівень	0,24	погано/недостатній рівень	-	-
ПАТ «Укрелектро-апарат»	0,51	задовільно/ низький рівень	0,22	погано/недостатній рівень	↑	=
ПАТ «Хмельниччина Авто»	0,15	дуже погано/ кризовий рівень	0,24	погано/недостатній рівень	↓	=
ПАТ «Подільський цемент»	0,21	погано/недостатній рівень	0,46	задовільно/низький рівень	=	↑
ПАТ «Поділля Плюс»	0,30	погано/недостатній рівень	0,25	погано/недостатній рівень	=	=
Банки (корпорації, що приймають депозити):	0,27	погано/недостатній рівень	0,69	добре/достатній рівень	-	-

Продовження табл. 5.4

1	2	3	4	5	6	7
ПАТ КБ «Приват Банк»	0,46	задовільно/ низький рівень	0,12	дуже погано/ кризовий рівень	↑	↓
АТ «Ощадбанк»	0,61	задовільно/ низький рівень	0,78	добре/ достатній рівень	↑	=
АБ «Південний»	0,32	погано/ недостатній рівень	0,15	дуже погано/ кризовий рівень	=	↓
АТ «Родовід Банк»	0,59	задовільно/ низький рівень	0,18	дуже погано/ кризовий рівень	↑	↓
АБ «Кліринговий Дім»	0,26	погано/ недостатній рівень	0,69	добре/ достатній рівень	=	=
ПАТ «Український Професійний Банк»	0,34	погано/ недостатній рівень	0,31	погано/ недостатній рівень	=	↓
ПАТ «АКБ «Львів»	0,33	погано/ недостатній рівень	0,28	погано/ недостатній рівень	=	↓
ПАТ «Перший інвестиційний банк»	0,44	задовільно/ низький рівень	0,23	погано/ недостатній рівень	↑	=
Інституційні інвестори:						
Інститути спільного інвестування:	0,38	задовільно/ низький рівень	0,92	дуже добре/ високий рівень	-	-
ПФ «Прінком-Фонд»	0,33	погано/ недостатній рівень	0,97	дуже добре/ високий рівень	↓	=
ВДПФ «КІНТО- Класичний»	0,44	задовільно/ низький рівень	0,79	дуже добре/ високий рівень	=	=
Спеціалізований фонд грошового ринку «ОТП Класичний»	0,47	задовільно/ низький рівень	0,31	погано/ недостатній рівень	=	↓
Спеціалізований фонд акцій «ОТП Фонд Акцій»	0,26	погано/ недостатній рівень	0,83	дуже добре/ високий рівень	↓	=
Інтервальний ДПФ «КІНТО-Народний»	0,22	погано/ недостатній рівень	0,91	дуже добре/ високий рівень	↓	=
ВДПФ «Надбання»	0,38	задовільно/ низький рівень	0,91	дуже добре/ високий рівень	=	=
Недержавні пенсійні фонди:	0,9	дуже добре/ високий рівень	0,12	дуже погано/ кризовий рівень	-	-
НТВ НПФ «Прикарпаття»	0,18	дуже погано/ кризовий рівень	0,47	задовільно/ низький рівень	↓	↑
ВНПФ «ОТП Пенсія»	0,61	задовільно/ низький рівень	0,49	задовільно/ низький рівень	↓	↑
ВНПФ «Соціальний стандарт»	0,42	задовільно/ низький рівень	0,69	добре/ достатній рівень	↓	↑
КНПФ «Чорноморнафтогаз»	0,57	задовільно/ низький рівень	0,2	дуже погано/ кризовий рівень	↓	=
Страхові корпорації (як корпоративні та інституційні інвестори):	0,66	добре/ достатній рівень	0,33	погано / недостатній рівень	-	-
ПрАТ «СК «ПЗУ Україна»	0,21	погано/ недостатній рівень	0,31	погано/ недостатній рівень	↓	=
НА СК «Оранта»	0,48	задовільно/ низький рівень	0,42	задовільно/ низький рівень	↓	↑
ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя»	0,17	дуже погано/ кризовий рівень	0,52	задовільно/ низький рівень	↓	↑
ПрАТ «МетЛайф»	0,5	задовільно/ низький рівень	0,89	дуже добре/ високий рівень	↓	↑
ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп»	0,41	задовільно/ низький рівень	0,58	задовільно/ низький рівень	↓	↑

Закінчення табл. 5.4

1	2	3	4	5	6	7
ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя»	0,46	задовільно/ низький рівень	0,43	задовільно/ низький рівень	↓	↑
ПрАТ «СК «Провідна»	0,61	задовільно/ низький рівень	0,59	задовільно/ низький рівень	↓	↑
ТДВ «СТДВ Глобус» VIG	0,66	задовільно/ низький рівень	0,33	погано/ недостатній рівень	↓	=

*«=» збіг значень інтерпретації інтегрального показника за шкалою бажаності окремого інституту-інвестора та групи, в яку він входить

**«↑» значення інтерпретації інтегрального показника за шкалою бажаності окремого інституту-інвестора є кращим ніж у групи, в яку він входить

***«↓» значення інтерпретації інтегрального показника за шкалою бажаності окремого інституту-інвестора є гіршим ніж у групи, в яку він входить

Джерело: власна розробка автора

Отже, дані табл. 5.4 свідчать про недостатній рівень формування інвестиційного потенціалу за такими статусними групами інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, як:

1) індивідуальні інвестори: домогосподарства – значення інтегрального показника оцінки рівня формування інвестиційного потенціалу 0,37 (погано);

2) корпоративні інвестори:

- нефінансові корпорації – значення інтегрального показника оцінки рівня формування інвестиційного потенціалу 0,31 (погано);

- банки – значення інтегрального показника оцінки рівня формування інвестиційного потенціалу 0,27 (погано).

Такий рівень формування інвестиційного потенціалу індивідуальних та корпоративних інвесторів є свідченням високої недостатності у цих груп інститутів-інвесторів на фінансовому ринку України власних засобів формування інвестиційних ресурсів, а також повної іммобільності їх інвестиційних ресурсів.

Оцінка рівня формування інвестиційного потенціалу інституційних інвесторів на фінансовому ринку України за групами їх представників узагальнено характеризується такими значеннями інтегрального показника формування інвестиційного потенціалу:

- НПФ – 0,9 (дуже добре), що свідчить про високий рівень формування інвестиційного потенціалу, тобто про повну забезпеченість формування

інвестиційних ресурсів цих інститутів-інвесторів на фінансовому ринку власними засобами, а також про повну мобільність їх інвестиційних ресурсів;

- СК – 0,66 (добре), що відображає достатній рівень формування інвестиційного потенціалу, тобто достатню наявність власних засобів формування інвестиційних ресурсів цих інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, а також середній рівень мобільності їх інвестиційних ресурсів;

- ICI – 0,38 (задовільно), що є свідченням низького рівня формування інвестиційного потенціалу, тобто недостатньої забезпеченості формування інвестиційних ресурсів цих інститутів-інвесторів на фінансовому ринку за рахунок їх власних засобів, а також свідченням низької мобільності їх інвестиційних ресурсів.

Таким чином, серед індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів найвище значення інтегрального показника оцінки формування інвестиційного потенціалу за шкалою бажаності (0,66), тобто високий рівень формування інвестиційного потенціалу демонструють НПФ як інституційні інвестори на фінансовому ринку.

Результати інтегрального оцінювання використання інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів узагальнено за їх статусними групами на фінансовому ринку слугують підґрунтям для конкретизації рівнів такого використання.

Так, індивідуальні інвестори на фінансовому ринку характеризуються достатнім рівнем використання інвестиційного потенціалу (значення інтегрального показника 0,77), який свідчить про спроможність їх до здійснення інвестиційної діяльності у поточному періоді.

Серед корпоративних інвесторів на фінансовому ринку України лише банки відзначаються достатнім рівнем використання інвестиційного потенціалу (значення інтегрального показника 0,69), який свідчить про спроможність цих інститутів фінансового ринку здійснювати інвестиційну діяльність у поточному періоді. Що ж стосується нефінансових корпорацій

як корпоративних інвесторів на фінансовому ринку України, то, як рівень формування їх інвестиційного потенціалу, так і рівень його використання за шкалою бажаності (значення інтегрального показника 0,24) визначається як «поганий», що свідчить про неспроможність цих інститутів фінансового ринку здійснювати інвестиційну діяльність у поточному періоді.

Високим рівнем використання інвестиційного потенціалу (значення інтегрального показника 0,92), який характеризується високою спроможністю цих інститутів здійснювати інвестиційну діяльність як у поточному періоді, так і на перспективу, мають такі представники інституційних інвесторів, як ІСІ.

НПФ як інституційні інвестори на фінансовому ринку України, маючи високий рівень формування інвестиційного потенціалу (значення інтегрального показника 0,12), демонструють кризовий рівень його використання. Відзначимо, що дещо вищий, водночас, недостатній рівень використання інвестиційного потенціалу, що характеризує неспроможність інституту фінансового ринку здійснювати інвестиційну діяльність у поточному періоді, демонструють СК та нефінансові корпорації. Так, СК при достатньому рівні формування інвестиційного потенціалу мають інтегральний показник оцінки рівня використання інвестиційного потенціалу, що дорівнює 0,33 та за шкалою бажаності відповідає рівню «погано». Таким чином, НПФ і СК мають не реалізовані високі можливості підвищення ефективності здійснення ними інвестиційної діяльності, а отже підвищення рівня використання їх інвестиційного потенціалу.

Узагальнено порівняти рівні формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом на фінансовому ринку України інститутів інвесторів дозволяє побудова бульбашкових діаграм, в яких точки даних замінено на бульбашки, розміром яких відображається додатковий вимір даних (рис. 5.4). Так, у кожній діаграмі по осі Х розташовані роки, по осі Y – значення інтегрального показника рівня формування інвестиційного потенціалу, а самі «бульбашки» демонструють рівень використання

інвестиційного потенціалу інституту чи групи інститутів-інвесторів на фінансовому ринку.

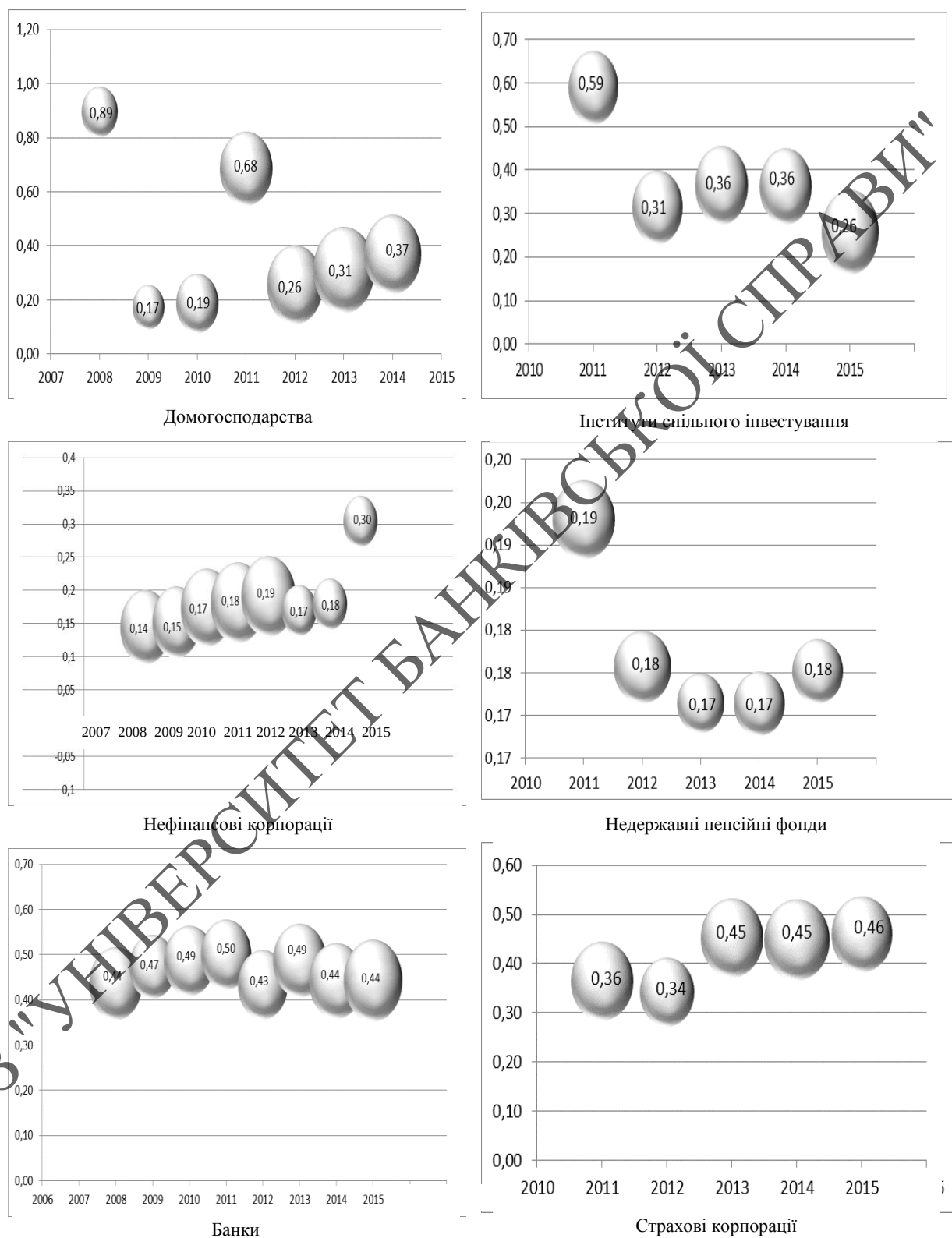


Рис. 5.4. Визначення рівня формування та використання інвестиційного потенціалу за групами представників індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку України

Джерело: власна розробка автора

Таким чином, застосування інтегрального показника уможливилює визначення рівнів формування та використання інвестиційного потенціалу, а також їх порівняння, як за даними окремих інститутів фінансового ринку, так і за узагальненими даними по групі інститутів-інвесторів, що виокремлена за статусом інвестора на фінансовому ринку.

Запропонований підхід враховує співвідношення інтегральних оцінок формування та використання інвестиційного потенціалу, а також дозволяє спрогнозувати подальші напрями активізації інвестиційної діяльності того чи іншого інституту фінансового ринку. Тому, його використання, уможливилює інституту-інвестору в процесі прийняття стратегічних управлінських рішень оптимізувати рівень свого інвестиційного потенціалу та врахувати його при розробці інвестиційної стратегії.

5.3. Розвиток підходів до формування інвестиційної стратегії інститутів-інвесторів на фінансовому ринку із врахуванням рівня їх інвестиційного потенціалу

Як зазначалось в п.2.2 дисертаційної роботи, одним із важливих забезпечень соціально-економічного розвитку суспільства є інвестиційна діяльність різних інститутів фінансового ринку, здійснення якої залежить від рівня ефективності формування та використання їх інвестиційного потенціалу. Крім того, інвестиційна діяльність має важливе значення для забезпечення ефективного функціонування того чи іншого інституту-інвестора, яке проявляється в отриманні додаткових доходів саме від здійснення інвестицій. Так, на макроекономічному рівні інвестиційна діяльність сприяє мобілізації додаткових ресурсів, їх перерозподілу на фінансовому ринку, що, в свою чергу, позитивно впливає на ефективність економіки держави. Також важко переоцінити значення інвестиційної діяльності й на мікроекономічному рівні, яке проявляється у підвищенні

капіталізації певного інституту фінансового ринку та забезпеченні приросту капіталу його власників, вкладників (клієнтів).

Звичайно, не можна категорично стверджувати, що інвестиційна діяльність відіграє головну роль у функціонуванні всіх інститутів на фінансовому ринку. Тому, проблемним питанням для різних груп інвесторів на фінансовому ринку є саме обрання пріоритетів щодо: здійснення операційної чи інвестиційної діяльності нефінансовими корпораціями, банками, СК; формування домогосподарствами заощаджень організованої чи неорганізованої форм.

В зв'язку із цим зазначимо, що основою здійснення інвестиційної діяльності має бути обрана тим чи іншим інститутом фінансового ринку інвестиційна стратегія, яка, крім всього іншого, враховує та визначає на перспективу особливості формування та використання його інвестиційного потенціалу. Саме інвестиційні стратегії є дієвим механізмом формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності інституту-інвестора та вибору конкретних напрямів забезпечення реального отримання запланованих результатів інвестування, які знаходяться в тісному зв'язку із рівнем сформованості та використання інвестиційного потенціалу. Особливого значення інвестиційній стратегії для розвитку інвестиційної діяльності різних інститутів економіки надають багато науковців [55; 446; 467; 550; 578; 626; 644; 652]. Адже інвестиційна стратегія уможливорює пристосування до змін зовнішнього та внутрішнього середовищ функціонування того чи іншого інституту, мінімізацію інвестиційних ризиків, що пов'язані з цими змінами, і, як результат, забезпечення стабільності та прогнозованості інвестиційної діяльності та її результатів. Крім того, якщо говорити про довіру до конкретного інституту фінансового ринку, то кращу позицію на ринку займають ті з них, в яких на належному рівні здійснюється інвестиційний менеджмент, а також чия інвестиційна стратегія є чітко сформованою та окресленою.

Для інститутів фінансового ринку, вагомість ролі інвестиційної стратегії проявляється в різних аспектах її реалізації, а саме в:

- конкретизації інвестиційних цілей інституту-інвестора на основі співвідношення «дохід/ризик» та механізму їх реалізації;
- можливості ґрунтовного оцінювання інвестиційних можливостей на перспективу;
- конкретизації перспектив щодо засобів формування, обсягу інвестиційних ресурсів інституту та можливості активного маневрування ними;
- розкритті можливостей забезпечення оперативного реагування на зміни зовнішнього та внутрішнього середовищ, які відкривають перспективи нових інвестиційних можливостей інституту;
- врахуванні можливих варіантів впливу позитивних та негативних змін, що відбуватимуться в перспективі саме на фінансовому ринку, на інвестиційні можливості інституту-інвестора;
- відображенні порівняльних переваг здійснення інвестиційної діяльності інституту на фінансовому ринку в зіставленні з його конкурентами;
- забезпеченні тісного взаємозв'язку стратегічного, поточного та оперативного управління як загалом інвестиційною діяльністю інституту, так і формуванням (використанням) його інвестиційного потенціалу зокрема;
- формуванні критеріальної оцінки вибору фінансових інструментів для формування інвестиційного портфеля;
- забезпеченні ефективного використання інвестиційного потенціалу інституту.

З позицій стратегічного менеджменту інвестиційна стратегія є ефективним інструментом управління інвестиційною діяльністю інститутів-інвесторів на перспективу, що підпорядковується реалізації цілей розвитку інституту в умовах макроекономічних змін, які відбуваються під впливом дії системи державного регулювання ринкових процесів та кон'юнктури

фінансового ринку. Тому, процес формування інвестиційної стратегії, визначення факторів, що впливають на її розробку та реалізацію, а й на її результативність, є важливими для інститутів-інвесторів незалежно від їх статусу на фінансовому ринку.

Необхідно зазначити, що традиційно інвестиційні стратегії поділяють на два узагальнених види: активну та пасивну. Такий поділ є доречним, оскільки відображає бажання та можливості отримання доходів на основі різних дій (або бездіяльності) з боку інвестора. Так, для корпоративних та інституційних інвесторів, активною визнається інвестиційна стратегія, яка передбачає відбір різних інструментів, проектів інвестування, що характеризуються значним зростанням прибутковості інвестицій. Для індивідуальних інвесторів, активна стратегія їх інвестиційної поведінки характеризується визначенням напрямів здійснення ними заощаджень організованої форми (деPOSITNІ вкладення, вкладення в ІСІ, пенсійні внески в НПФ, страхові внески). Пасивна ж інвестиційна стратегія для:

- корпоративних та інституційних інвесторів забезпечує збереження вже досягнутого ними рівня їх розвитку за рахунок інвестицій;
- індивідуальних інвесторів передбачає повну відмову від здійснення заощаджень в організованій їх формі.

На наше переконання, насамперед, вибір конкретного виду інвестиційної стратегії залежить саме від інвестиційних можливостей інститутів фінансового ринку, які характеризуються рівнем їх інвестиційного потенціалу. Адже, лише реальна чи потенційна наявність складових інвестиційного потенціалу, які формують його певний рівень, дає підстави до розгляду питання про здійснення інвестицій загалом. Тому, отримані нами у п.п. 5.1-5.2 дисертації розрахунки щодо зонального ранжування інститутів фінансового ринку за якістю формування та використання їх інвестиційного потенціалу, а також щодо інтегрального оцінювання інвестиційного потенціалу, є тим «відправним пунктом», який дає можливість окреслення орієнтиру для розробки активної чи пасивної

інвестиційної стратегії. Крім того, на наше переконання, результуючі значення інтегрального оцінювання ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу інституту-інвестора, який відноситься до певної групи інвесторів на фінансовому ринку, дають змогу визначення не тільки виду, а й типу інвестиційної стратегії конкретного інституту.

Так, говорячи про індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку (домогосподарства), необхідно відмітити, що їх інвестиційні можливості на перспективу можуть бути окреслені в рамках різних типів інвестиційної стратегії, які загалом пов'язані із формуванням та розподілом інвестиційних ресурсів та покликані забезпечити певний рівень прибутку на трансформовані в інвестиції ресурси. До основних типів інвестиційної стратегії домогосподарств віднесемо:

- стратегію розвитку, яка передбачає переважне забезпечення поточних потреб домогосподарства із формуванням незначних інвестиційних ресурсів, які, або знаходяться в неорганізованій формі заощаджень, або, в кращому випадку, вкладаються як короткострокові банківські депозити та інвестиції в облігації;

- стратегія накопичення, яка передбачає здійснення інвестицій, що мають цільове спрямування, а саме: інвестування в НПФ, довгострокове страхування життя тощо;

- стратегія інвестиційної активності, яка передбачає здійснення інвестицій на фондовому ринку, тобто пряме вкладання в акції або вкладання в ІСІ, що одночасно характеризуються високою дохідністю та високою ризикованістю.

Звичайно, практика доводить, що загалом для індивідуальних інвесторів формування інвестиційної стратегії, вибір її виду чи типу є швидше «спонтанним» процесом, який здійснюється не як розробка стратегії, а як мотивоване прийняття того чи іншого рішення щодо здійснення інвестицій. І саме тому, розгляд особливостей розробки інвестиційної

стратегії домогосподарствами (індивідуальними інвесторами на фінансовому ринку) є вкрай ускладненим на рівні окремих представників даної групи інститутів-інвесторів. Зауважимо, що конкретизація підходів до стратегічного розвитку інвестиційної діяльності корпоративних та інвестиційних інвесторів на фінансовому ринку є широко, водночас і багатоваріативно, висвітлюваною в спеціалізованій літературі.

Так, залежно від менталітету та поведінки інститутів-інвесторів, з урахуванням факторів дохідності та ризикованості інвестиційних вкладень, типи інвестиційних стратегій корпоративних та інституційних інвесторів мають свої особливості щодо їх варіативності, які уособлюються в таких варіантах типового представлення даних стратегій:

- компромісній, який передбачає максимальне зниження ризиків інвестування, що супроводжується стабільною і невисокою прибутковістю інвестицій;

- поміркованій (збалансованій), який передбачає отримання середнього рівня прибутковості з урахуванням помірного рівня ризикованості інвестування;

- агресивній, який передбачає отримання максимальної прибутковості здійснених інвестицій та прийняття високого рівня ризику їх втрат.

Вибір виду та типу інвестиційної стратегії тісно пов'язаний із пошуком, оцінкою та прийняттям альтернативних інвестиційних рішень, які повною мірою відповідають меті інвестора та окресленим перспективам його розвитку.

Таким чином, інвестиційна стратегія є сформованою згідно зі стратегічними орієнтирами інвестиційної діяльності корпоративних та інституційних інвесторів сукупністю послідовних етапів, що спрямовані на ефективне формування та використання їх інвестиційного потенціалу.

Відзначимо, що науковцями наводяться різні як за кількістю, так і за змістом етапи процесу формування та реалізації інвестиційної стратегії. Так, за даними табл. С.1 додатку С, видно, що акцент щодо доцільності

виокремлення в процесі формування та реалізації інвестиційної стратегії корпоративних та інституційних інвесторів серед науковців [51; 73; 83; 100; 339; 383; 386; 467; 476; 536; 617; 642] робиться на таких етапах, як:

- визначення періоду реалізації інвестиційної стратегії;
- дослідження факторів зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку;
- визначення стратегічних цілей інвестиційної діяльності;
- оцінка результативності розробленої інвестиційної стратегії.

Однак, враховуючи, що розробка інвестиційної стратегії є багатогранним процесом, який характеризується системою формалізованих критеріїв, за якими оцінюються і реалізуються інвестиційні можливості інституту-інвестора, моделюється перспективна інвестиційна позиція та забезпечується її досягнення, вважаємо необхідним при розробці інвестиційної стратегії обов'язкового врахування інвестиційних можливостей інституту-інвестора, а, отже, й оцінки рівня якості формування та використання його інвестиційного потенціалу. Виходячи з даного твердження, при розробці інвестиційної стратегії, на наше переконання, необхідно дотримуватись такої етапності (рис. 5.5):

Етап 1. Визначення періоду реалізації інвестиційної стратегії інституту-інвестора. Початковим етапом розробки інвестиційної стратегії корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку є конкретизація періоду її реалізації. Звичайно, першочерговим, а, отже, головним, орієнтиром визначення періоду реалізації інвестиційної стратегії є тривалість означеного періоду загальної стратегії розвитку того чи іншого інституту-інвестора. Адже інвестиційна стратегія характеризується чіткою підпорядкованістю загальній стратегії інституту-інвестора, а тому тривалість її реалізації не може виходити за визначені межі періоду стратегічного планування.

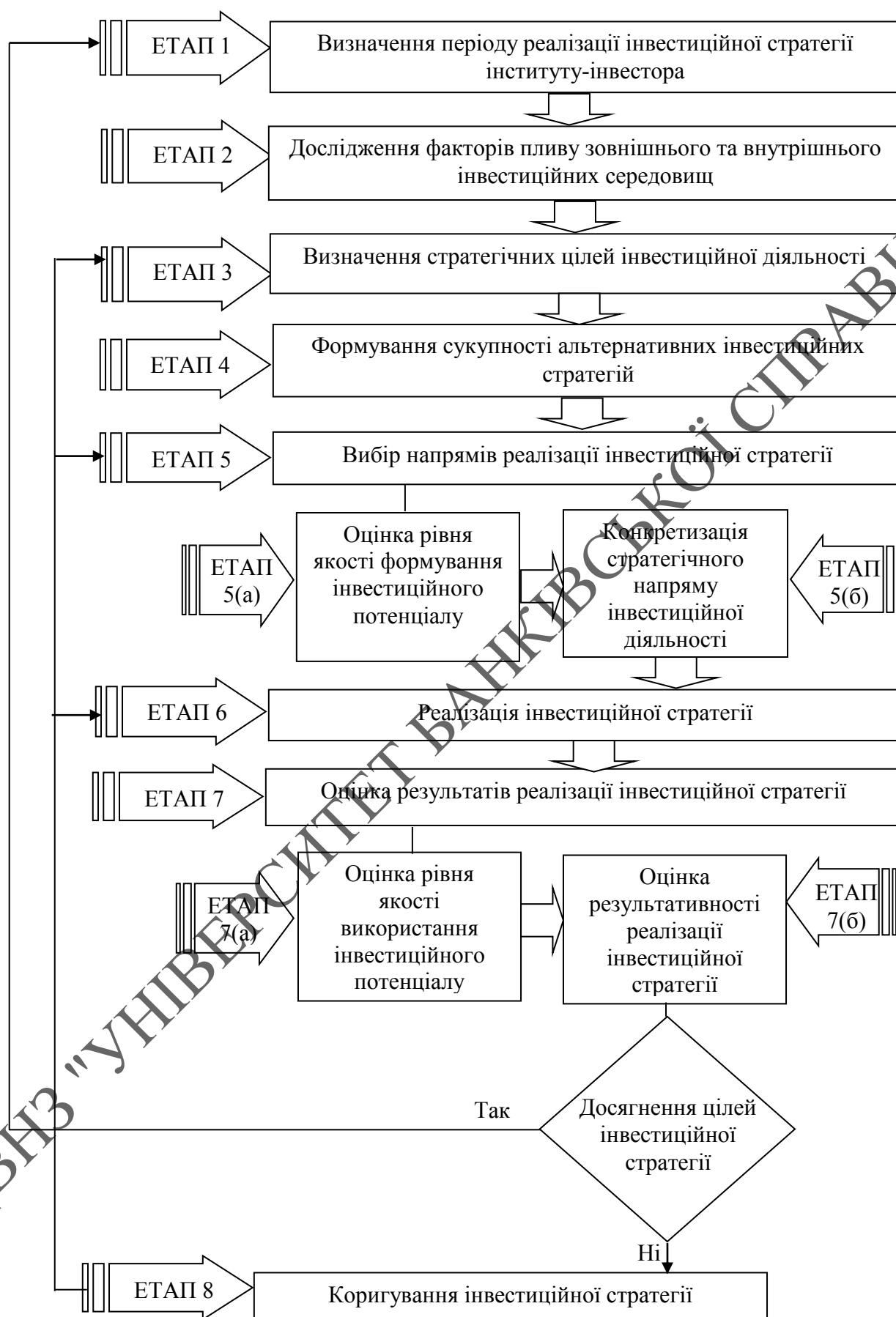


Рис. 5.5. Етапи розробки інвестиційної стратегії корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку

Джерело: власна розробка автора

Однак, крім зазначеного головного орієнтиру, на тривалість реалізації інвестиційної стратегії значною мірою також впливає ступінь передбачуваності розвитку економіки держави загалом та фінансового ринку зокрема.

Так, світовий практичний досвід інститутів-інвесторів країн з розвинутою ринковою економікою свідчить про те, що в умовах стабільного функціонування фінансового ринку, високого рівня його організованості та розвиненості інвестиційна стратегія може розроблятися на період від 10 до 15 років. Що ж стосується інвестиційної стратегії інститутів-інвесторів, що функціонують на вітчизняному фінансовому ринку, який відзначається не тільки високим рівнем нестабільності, а й великою непередбачуваністю, то логічним є окреслення періоду її реалізації не в довгостроковому, а середньостроковому аспекті, тобто у межах 3-5 років.

Етап 2. Дослідження факторів впливу зовнішнього та внутрішнього інвестиційних середовищ. На наш погляд, розробка інвестиційної стратегії є трудомістким, високоаналітичним процесом формування та використання інвестиційного потенціалу інституту-інвестора, який потребує врахування великої кількості факторів впливу на інвестиційну діяльність та взаємозв'язку між ними.

До основних та найбільш впливових факторів зовнішнього середовища на перспективи здійснення інвестиційної діяльності корпоративними та інституційними інвесторами на фінансовому ринку віднесемо такі, як:

- політична, економічна та фінансова стабільність в державі;
- сформованість інституціональних засад функціонування фінансового ринку;
- рівень розвитку інститутів фінансового ринку, які є інвестиційно привабливими для потенційного здійснення інвестицій корпоративними та інституційними інвесторами;
- сформовані умови інвестування в різні інститути фінансового ринку (термін, дохідність, ризик);

- рівень доходів домогосподарств-потенційних індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку;
- наявність структур, які б гарантували права інвесторів, на кшталт фонду гарантування вкладів фізичних осіб, інституту фінансового омбудсмена;
- наявність широкого спектру фінансових інструментів, що обертаються фінансовому ринку і є привабливими для інвестування тощо.

Врахування цих факторів забезпечить пристосування інституту-інвестора до потенційних змін зовнішнього інвестиційного середовища, а, отже, й уможливить здійснення прогнозування цих змін та їх включення у свою інвестиційну стратегію. У результаті цього уможливлується розроблення альтернативних напрямів інвестування, найбільш доцільних в тих чи інших умовах.

Отже, інвестиційна стратегія повинна бути пристосована до життєвого циклу інституту-інвестора та загальних цілей, які досягаються на кожному з етапів його розвитку. Зрозуміло, що залежно від цих факторів змінюватиметься інвестиційна активність інституту, корелюючись з іншими видами діяльності.

Етап 3. Визначення стратегічних цілей інвестиційної діяльності. Загалом фінансове інвестування може здійснюватися у таких формах: вкладання грошових коштів у цінні папери; вкладання в дохідні види фінансових інструментів; вкладання у статутні капітали інших інститутів фінансового ринку. В зв'язку із цим, вибір стратегічних цілей здійснення інвестиційної діяльності інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, на наш погляд, повинен базуватись на забезпеченні збільшення доходу від інвестиційної діяльності за припустимого рівня ризику інвестиційних вкладень. Тому основними цілями інвестиційної діяльності інституту-інвестора на фінансовому ринку можуть бути:

- отримання доходу у вигляді дивідендів, відсотків, виплат із прибутку;

- приріст капіталу, який є результатом зростання ринкової вартості інвестиційних активів;
- отримання поточних доходів та приріст капіталу.

Також зазначимо, що формування стратегічних інвестиційних цілей повинне узгоджуватись зі стадіями життєвого циклу інституту-інвестора та стратегічними цілями його діяльності загалом.

Етап 4. Формування сукупності альтернативних інвестиційних стратегій. Зазначимо, що, перш ніж обрати конкретну інвестиційну стратегію, необхідним є формування певної сукупності альтернативних стратегій здійснення інвестиційної діяльності інститутом-інвестором на фінансовому ринку та аналіз доцільності застосування кожної з них за певних умов.

Нам імпонує думка Г.Р. Бікулова [45] щодо основних вимог до формування сукупності альтернативних інвестиційних стратегій, які включають:

- орієнтацію на досягнення реальних взаємопов'язаних цілей (виходячи з того, що стратегія – це спосіб досягнення мети);
- ясність змісту та розуміння необхідності застосування певного набору (системи) стратегій;
- ієрархічний характер, оскільки можна виокремити загальну стратегію, основні та забезпечуючі стратегії (ресурсні та функціональні) для кожного зі скалярних ланцюгів прийняття рішень;
- орієнтацію на можливість певної компенсації взаємопов'язаних стратегій, що обумовлено різними можливостями (наявністю конкретних обмежень) їх застосування на окремих проміжках часу;
- надійність, що передбачає всебічну обґрунтованість, зваженість прийняття управлінського рішення;
- відображення всіх процесів діяльності інституту-інвестора та їх взаємозв'язку;
- врахування змін у зовнішньому та внутрішньому середовищах,

пріоритетах і змісті окремих стратегій, а також, у разі потреби, перехід на резервні стратегії;

- баланс рівноваги між прибутковими та витратними стратегіями, основними та компенсаційними, резервними.

Таким чином, альтернативні стратегії, маючи однакову цілеспрямованість, все ж пропонують різні напрями та можливості досягнення стратегічної цілі. Формування альтернативних стратегій підвищує ефективність діяльності інституту-інвестора на фінансовому ринку, а обґрунтований вибір конкретної інвестиційної стратегії дозволяє уникнути додаткових ризиків в процесі реалізації даної стратегії.

Етап 5. Вибір напрямів реалізації інвестиційної стратегії. На наш погляд, даний етап доречно деталізувати за такими двома етапними кроками:

Етап 5(а) – Оцінка рівня якості формування інвестиційного потенціалу інституту-інвестора, яка повинна включати:

- по-перше, зональне ранжування рівня якості формування інвестиційного потенціалу інституту-інвестора на фінансовому ринку, що в узагальненому вигляді, позиціонує ступінь потенційних можливостей інституту здійснювати інвестиційну діяльність (порядок проведення якої нами обґрунтований у п.5.1);

- по-друге, інтегральну оцінку рівня формування інвестиційного потенціалу, що дозволяє узагальнити в одному показнику низку факторів, відмінних за змістом, одиницями виміру, вагомістю та іншим характеристикам (порядок проведення якої нами обґрунтований у п.5.2).

Саме за результатами оцінювання рівня якості формування інвестиційного потенціалу уможлиблюється конкретизація вибору напрямку інвестиційної стратегії інституту-інвестора.

Етап 5(б) – Конкретизація стратегічного напрямку інвестиційної діяльності інституту-інвестора. Орієнтуючись на вищенаведені розрахунки щодо оцінки рівня якості формування інвестиційного потенціалу, інститут-інвестор формує інвестиційну стратегію через встановлення можливості

інвестування загалом (за достатнього рівня якості формування інвестиційного потенціалу), складу об'єктів інвестування, джерел отримання доходів, рівня допустимого ризику та підходів до аналізу інвестицій (рис. 5.6).

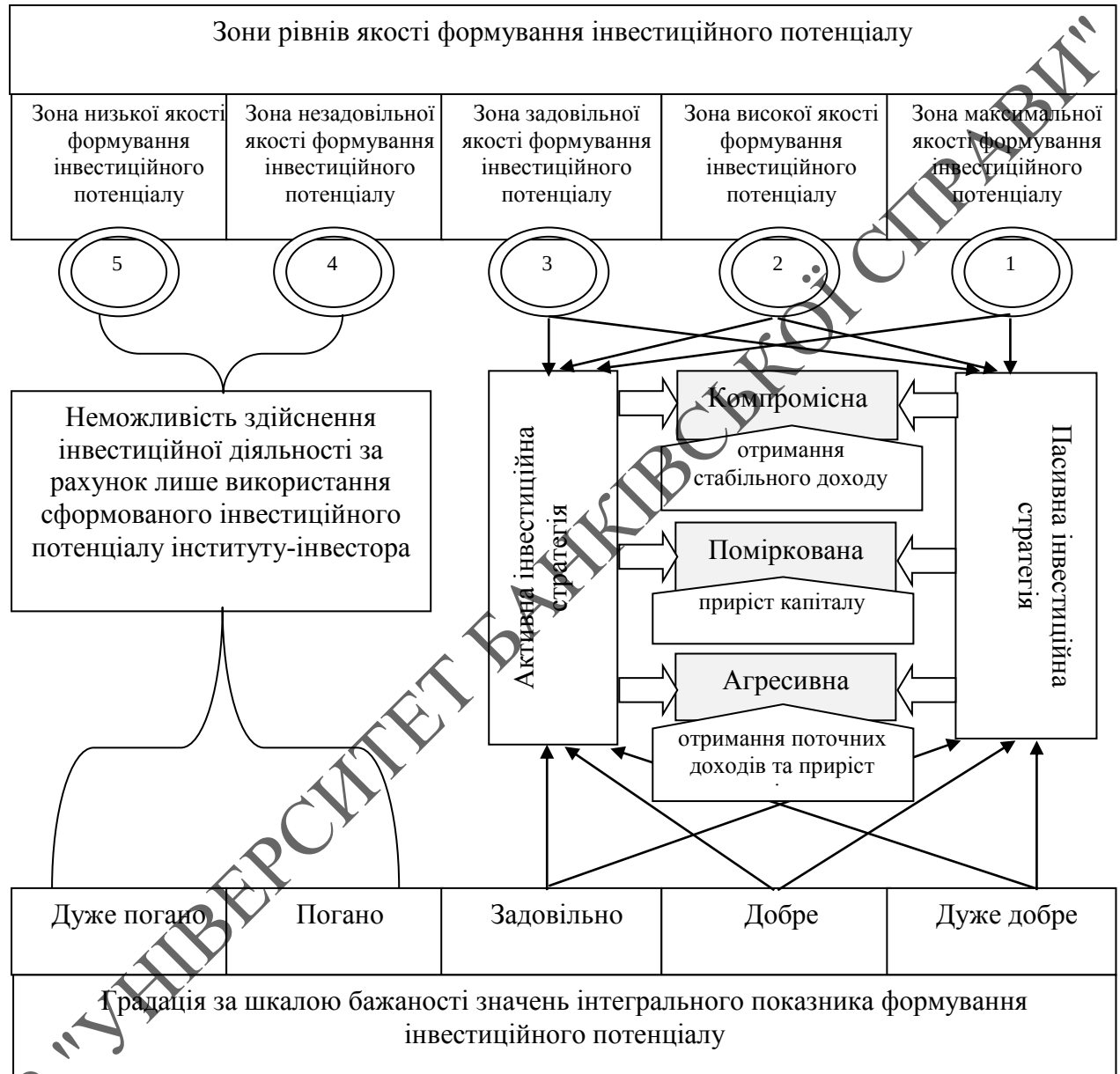


Рис. 5.6. Напрями конкретизації вибору інвестиційної стратегії інституту-інвестора на фінансовому ринку

Джерело: власна розробка автора

Так, за даними табл.5.2 (п.5.1 дисертації) і табл. 5.3 (п.5.2 дисертації) чітко окреслюється перелік конкретних інститутів представників корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку (рис. 5.7), які для здійснення інвестиційної діяльності потребують залучення

додаткових джерел, оскільки якість формування їх власного інвестиційного потенціалу є вкрай низькою, а тому сам потенціал є не достатнім для досягнення стратегічних інвестиційних цілей того чи іншого інституту.

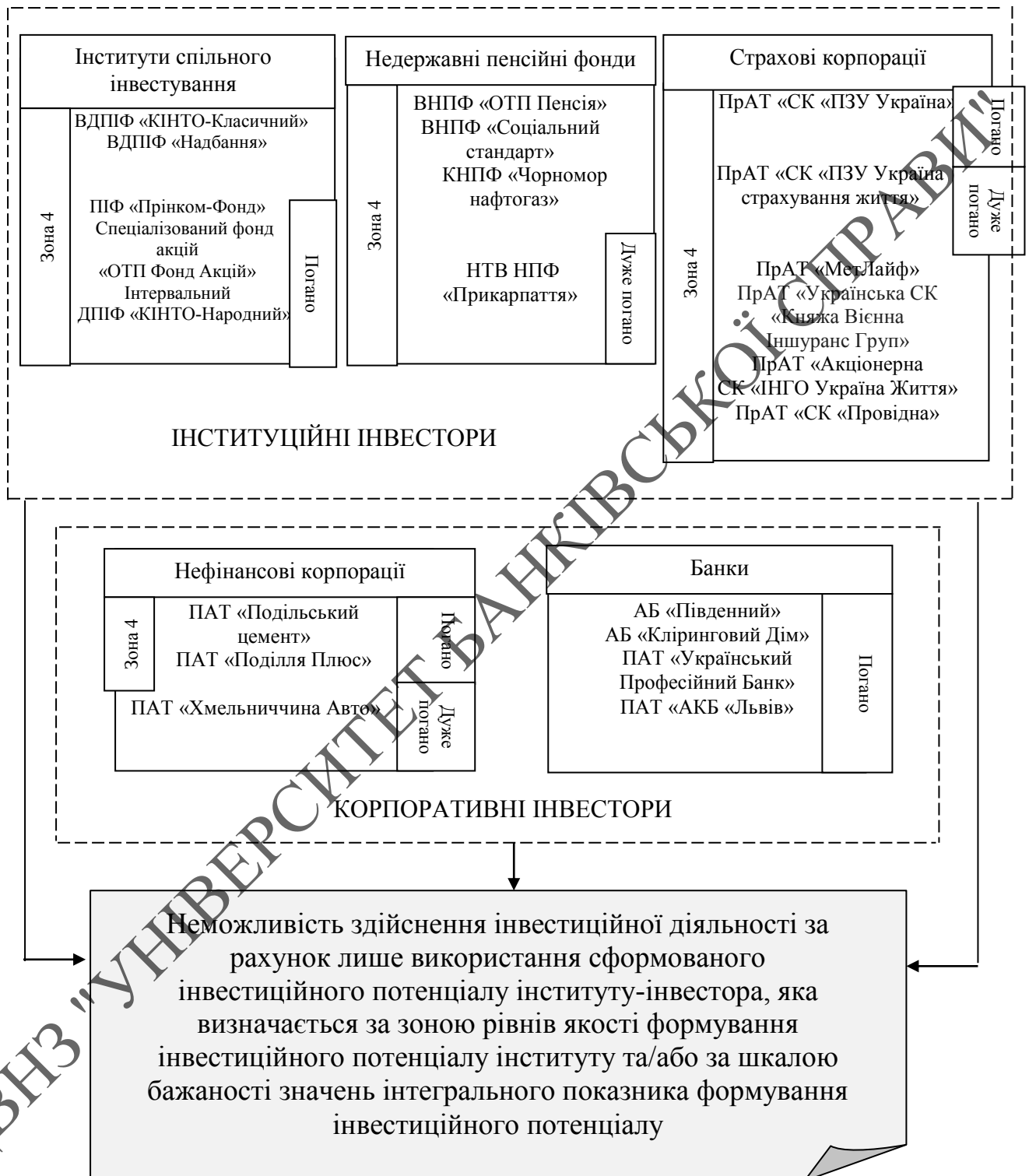


Рис. 5.7. Корпоративні та інституційні інвестори на фінансовому ринку, власний інвестиційний потенціал яких не дозволяє їм здійснювати інвестиційну діяльність

Джерело: власна розробка автора

Врахування цих факторів забезпечить пристосування інституту-інвестора до потенційних змін зовнішнього інвестиційного середовища, а, отже, й уможливить здійснення прогнозування цих змін та їх включення у свою інвестиційну стратегію. У результаті цього уможливлується розроблення альтернативних напрямів інвестування, найбільш доцільних в тих чи інших умовах.

Натомість інститути, що досягли достатнього рівня якості формування їх інвестиційного потенціалу (табл. 5.2; табл.5.3), тобто мають потенційну можливість здійснення інвестиційної діяльності загалом, спроможні здійснювати вибір конкретного стратегічного інвестиційного напрямку, а саме: отримання стабільного доходу; приріст капіталу; отримання поточних доходів та приріст капіталу.

Визначальним фактором вибору першого напрямку інвестиційної стратегії є стабільність доходу, тому даний напрям лежить в основі консервативної інвестиційної стратегії, яка передбачає інвестування коштів в активи з фіксованою прибутковістю протягом тривалого проміжку часу за мінімальних ризиків, високої надійності та ліквідності інвестицій.

Орієнтуючись на другий напрям інвестиційної стратегії, тобто на приріст капіталу, інститут-інвестор має брати до уваги стабільність зростання вартості інвестиційних активів, а їхня прибутковість розглядатиметься як фактор, що визначає вартість активів.

Така політика передбачає інвестування коштів в об'єкти, що характеризуються підвищеним рівнем ризику, який є обумовлений можливістю знецінення їх вартості. Вибір даного напрямку стратегічного інвестування є характерним для агресивної інвестиційної стратегії, основними аспектами якої є максимізація доходу, що виникає як різниця між ціною придбання активу і його подальшою вартістю при обмеженому періоді інвестування, а також дотримання високої ефективності кожної інвестиційної операції.

Зазначені напрями інвестиційної стратегії можуть поєднуватися, набуваючи різних форм, що потенційно уможливорює посилення їх переваг і певною мірою нівелювання їх недоліки. Варіантом такого поєднання є третій напрям (отримання поточних доходів та приріст капіталу), який відповідає помірній інвестиційній стратегії, основною перевагою якої є достатня величина доходу у вигляді приросту капіталу та поточних виплат при помірному ризику та не обмеженому жорсткими рамками періоді інвестування.

Отже, загалом, на цьому етапі має відбуватися прийняття зважених управлінських рішень зі здійснення інвестиційної діяльності на фінансовому ринку, що супроводжується розробкою планів, програм із зазначенням цілей, заходів з їх досягнення, строків, необхідних ресурсів і відповідальних осіб.

Етап 6. Реалізація інвестиційної стратегії. Головним завданням реалізації обраної інвестиційної стратегії має бути вибір об'єкта інвестування із конкретизацією інститутів-емітентів, яким властиві найкращі перспективи розвитку та які можуть забезпечити найвищу ефективність інвестицій. Тому, перед прийняттям рішення про реалізацію інвестиційної стратегії через купівлю цінних паперів необхідно враховувати відповідність інституту-продавця (емітента) певним критеріям інвестиційної привабливості, головним з яких є рівень його фінансової стійкості. Очевидним є те, що економічно неефективний і фінансово нестійкий інститут навряд чи зможе належним чином відповідати за своїми зобов'язаннями, які документально закріплені у формі тих чи інших його цінних паперів. Проводити оцінку інвестиційної привабливості цінних паперів різних інститутів-продавців (емітентів) на фінансовому ринку слід за допомогою низки коефіцієнтів, які характеризують їх фінансову стійкість та економічну ефективність.

Важливою складовою етапу реалізації інвестиційної стратегії є формування портфеля інвестицій. Адже, саме портфельне інвестування дозволяє поліпшити умови інвестування, додавши до сукупності різних

напрямів інвестицій такі інвестиційні характеристики, які є недосяжними за окремо взятими напрямками інвестування або цінними паперами, а можливі тільки при їх комбінації. Основною метою будь-якого інституту-інвестора є формування збалансованого портфеля інвестицій, тобто, такого, що відповідає обраним стратегічним інвестиційним цілям.

Формування інвестиційного портфеля повинне здійснюватися відповідно до попередньо конкретизованого типу інвестиційної стратегії. Отже, як і інвестиційні стратегії, портфелі інвестицій мають бути диверсифіковані за їх специфікою, яка відображає визначене поєднання інтересів інвесторів, а також консолідує у тій чи іншій формі ризики за окремими інвестиціями (цінними паперами), на консервативні, помірковані (збалансовані) та агресивні.

Крім того, на наше переконання, інвестиційний портфель може формуватися як з метою досягнення однієї визначеної стратегічної мети, так і для забезпечення здійснення низки стратегічних цілей. Залежно від кількості стратегічних цілей, які ставляться при формуванні інвестиційного портфеля, доречним є виокремлення моноцільового та багатоцільового (комбінованого) портфелів. Моноцільовим інвестиційним портфелем є портфель, який сформовано так, щоб склад інвестицій чи фінансових інструментів інвестування був підібраний за критерієм досягнення однієї із стратегічних цілей. Багатоцільовий портфель є інвестиційним портфелем, який передбачає можливість одночасного досягнення кількох стратегічних цілей його формування. Так, основними варіантами багатоцільових типів інвестиційних портфелів мають бути: агресивний портфель, орієнтований на прибуток; агресивний портфель, орієнтований на зростання; помірний портфель, орієнтований на прибуток; помірний портфель, орієнтований на зростання; консервативний портфель, орієнтований на прибуток; консервативний портфель, орієнтований на зростання.

Також зауважимо, що перед тим, як обирати безпосередньо напрями інвестування або цінні папери емітентів, які обертаються на фінансовому

ринку, необхідним є визначення структури вкладень за класами інвестицій та обрання пропорцій, у яких будуть розподілені ці інвестиції. Для здійснення їх розподілу доцільно застосовувати метод аналізу ієрархій, що був розроблений Т. Сааті [525] і який успішно використовувався для вирішення різноманітних практичних завдань і, зокрема, завдань багатокритеріальної оптимізації. Даний метод полягає у декомпозиції проблеми на простіші складові і подальшій обробці послідовності суджень експертів по парних порівняннях. У результаті може бути відображений відносний ступінь взаємодії елементів в ієрархії, що виражаються кількісно. Метод включає процедури синтезу багатьох суджень, отримання пріоритетності критеріїв і знаходження альтернативних рішень. Важливим є те, що отримані таким чином значення є оцінками в шкалі відношень, які можна легко оцінити, порівняти між собою та інтерпретувати [331].

Етап 7. Оцінка результатів реалізації інвестиційної стратегії. На наш погляд, даний етап доречно деталізувати за такими двома етапними кроками:

Етап 7(а) – Оцінка рівня якості використання інвестиційного потенціалу інституту-інвестора, яка повинна включати:

- по-перше, зональне ранжування рівня якості використання інвестиційного потенціалу інституту-інвестора на фінансовому ринку, що в узагальненому вигляді позиціонує ступінь реалізації можливостей інституту здійснювати інвестиційну діяльність (порядок проведення якого нами обґрунтований у п.5.1);

- по-друге, інтегральну оцінку низки факторів, що є відмінними за змістом, одиницями виміру, вагомістю та іншими характеристиками, які узагальнені в одному показнику, що відображає рівень якості використання інвестиційного потенціалу (порядок проведення якої нами обґрунтований у п.5.2).

Етап 7(б) – Оцінка результативності реалізації інвестиційної стратегії. На етапі оцінки результатів впровадження інвестиційної стратегії повинна здійснюватися оцінка ефективності розміщення інвестиційних ресурсів за

об'єктами інвестування, яка передбачає зіставлення: рівня ризику з отриманим прибутком, прогнозованої дохідності за кожним видом інвестицій із фактичною її величиною.

Етап 8. Контроль і моніторинг реалізації інвестиційної стратегії. На наш погляд, контроль реалізації інвестиційної стратегії є оперативним втручанням в інвестиційний процес й спрямований на поточне відображення та коригування інвестиційної діяльності інституту-інвестора на фінансовому ринку. Таким чином, внаслідок такого контролю виявляються відхилення фактичних результатів реалізації інвестиційної стратегії від запланованих та аналізуються причини цих відхилень. Виявлені негативні відхилення за можливості коригуються шляхом прийняття координуючих управлінських рішень або усунення причин їх виникнення.

Моніторинг же реалізації інвестиційної стратегії є механізмом постійного спостереження за контрольованими показниками інвестиційної діяльності, визначення розмірів відхилень фактичних результатів від стратегічно визначених і виявлення причин цих відхилень. Саме організація моніторингу реалізації стратегії здійснення інвестиційної діяльності сприяє здійсненню безперервного процесу контролю за основними показниками інвестування, що у свою чергу, веде до підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю інституту-інвестора на фінансовому ринку загалом.

Етап 9. Коригування інвестиційної стратегії. На наш погляд, за умов високої мінливості економіко-політичного середовища можуть бути доцільними і зміни в загальній стратегії розвитку того чи іншого інституту-інвестора на фінансовому ринку. Тому, при зміні стратегії інституту та/або базових її цілей, необхідним є внесення змін і до інвестиційної стратегії. До коригування стратегії веде також зниження рівня інвестиційного потенціалу інституту. Так, коригування інвестиційної стратегії мають передбачати: зміну алокації фінансових інструментів відповідно до прогнозованої ситуації в економіці; скорочення частки або закриття позиції за окремими емітентами

або випусками цінних паперів; конкретизацію переліку корпорацій, в які доцільно вкладати депозити.

Таким чином, процес формування інвестиційної стратегії інституту-інвестора складається з багатьох важливих взаємопов'язаних й взаємозалежних етапів, кожен з яких спрямований на певний фінальний результат його інвестиційної діяльності на фінансовому ринку.

Процес формування та реалізації інвестиційної стратегії відіграє важливу роль у процесі здійснення стратегічного управління діяльністю інститутів-інвесторів загалом. Тому, на наше переконання, формування та реалізація інвестиційної стратегії найбільшою мірою потребує висококваліфікованого менеджменту. Адже, невміла реалізація найперспективнішої інвестиційної стратегії може привести до погіршення ситуації, а за умови професійного підходу можливість досягнення поставленої інвестиційної стратегічної мети зростає в рази, навіть якщо були допущені помилки при її розробці. Тому, запропоновані у п.3.2 дисертаційної роботи методичні підходи до оцінки здатностей персоналу інститутів фінансового ринку і будуть одним із елементів процесу відбору персоналу для виконання роботи, яка пов'язаної із пошуком та реалізацією можливостей здійснення інвестиційної діяльності, а також періодичної оцінки розвитку відповідних здатностей персоналу та їх впливу як на формування та використання інвестиційного потенціалу інституту, так і на успіх стратегічного розвитку інституту загалом.

Зауважимо, що останнім часом велику допомогу при оцінюванні здатностей персоналу надають так звані аутсорсингові компанії, що спеціалізується на управлінні персоналом різних інститутів економіки. Так, згідно з опитуванням, при використанні аутсорсингових послуг респонденти зазначають:

- значну економію власних ресурсів (41,2%);
- досягнення оптимізації та прискорення бізнес-процесів (37,6%);
- підвищення ефективності діяльності (32,9%);
- поліпшення якості та контролю за робочими процесами (14,1%);

- можливість використовувати рішення, що базуються на новітніх досягненнях тієї чи іншої галузі (14,3%) [60, с.62].

Отже, функціями аутсорсингу у сфері управління персоналом (HR-аутсорсинг) є: підбір кадрів, адаптація, мотивація, розвиток/навчання, оцінка здатностей, кадрове діловодство, розрахунок заробітної плати, пенсійних, податкових та страхових відрахувань тощо.

HR-аутсорсинг може включати в себе будь-які з цих функцій як в сукупності, так і окремо. Дрібні компанії, як правило, передають кадрове діловодство та розрахунки (іноді разом з усією бухгалтерією), часто підбір офісного персоналу і навчальні заходи (разові, як правило). Тут основна ідея аутсорсингу персоналу – неможливість утримувати в штаті необхідних вузьких фахівців. У великих компаніях департаменти HR включають в себе відділ підбору персоналу, оцінки персоналу, відділ кадрів (діловодство), відділ навчання та розвитку.

Оціночні та мотиваційні проекти, а також навчання персоналу - це та аутсорсингова діяльність, яку зазвичай пропонують компанії, що спеціалізуються на програмах оцінки здатностей та розвитку персоналу (консалтингово-тренінгові).

Вартість оцінювання персоналу з метою встановлення їх здатностей до інвестиційної діяльності залежатиме, передусім, від розмірів інституту-інвестора, чисельності осіб, яких передбачається оцінювати, від кількості застосовуваних методів та процедур оцінки персоналу та термінів проведення оцінювання персоналу (за критерієм її тривалості). Тому орієнтована вартість оцінювання може формуватись за такими варіантами:

1) інститут замовляє програмне забезпечення для проведення процедури оцінювання здатностей працівників з бажаним для нього набором оціночних характеристик за розробленою методикою оцінки здатностей персоналу інститутів фінансового ринку;

2) інститут замовляє навчання (підготовку) свого працівника для роботи з оцінювання персоналу за програмами консалтингових фірм. Надалі ,

інститут нестиме лише організаційні витрати, пов'язані зі здійсненням процедури оцінювання здатностей персоналу;

3) інститут може ввести у штат фахівця з оцінювання персоналу (в т.ч. їх здатностей щодо виконання роботи, пов'язаною з пошуком та реалізацією можливостей здійснення інвестиційної діяльності) та проводити процедури оцінювання на системній (періодичній) основі. Вартість складатиметься з витрат на оплату праці такого фахівця та вартості організаційних робіт, пов'язаних з процедурою оцінювання здатностей персоналу;

4) інститут може скористатися аутсорсингом персоналу, вартість одноразової послуги залежатиме від глибини оцінювання, чисельності персоналу, який підлягає оцінюванню та тривалості процедури оцінювання.

Відзначимо, що велике значення для здійснення персоналом ефективного формування та впровадження інвестиційної стратегії має система мотиваційних заходів, що виражаються як у матеріальному, так і у моральному стимулюванні продуктивної праці. Серед матеріальних мотивацій, на наш погляд, найбільш дієвим є такий мотиватор ефективної праці, як участь персоналу у прибутках того чи іншого інституту фінансового ринку. Що ж стосується морального стимулювання, то перспективними мотиваторами мають бути такі, як: просування по службі, моральне задоволення від роботи, гордість за свою роботу, культивування корпоративного духу шляхом залучення працівника до справ інституту тощо.

Отже, розробка інвестиційної стратегії відіграє провідну роль у забезпеченні як ефективного здійснення інвестиційної діяльності, так і ефективного розвитку того чи іншого інституту фінансового ринку загалом. Адже, розроблена інвестиційна стратегія: визначає механізм реалізації довгострокових загальних і інвестиційних цілей майбутнього економічного і соціального розвитку інституту-інвестора; забезпечує можливість швидкої реалізації нових перспективних інвестиційних можливостей, що виникають в процесі динамічних змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища; дозволяє реально оцінити інвестиційні можливості інституту-інвестора та

рівень його інвестиційного потенціалу, внаслідок чого, уможливилося забезпечення максимального використання інвестиційного потенціалу завдяки ефективному здійсненню інвестиційної діяльності на фінансовому ринку загалом.

Висновки до розділу 5

Проведене у розділі дослідження напрямів удосконалення інструментарію оцінювання формування та використання інвестиційного потенціалу інститутами фінансового ринку України дає можливість зробити такі висновки:

1. Динаміка фактичних значень показників-індикаторів оцінювання інвестиційного потенціалу дозволяє окреслити межі зон рівнів якості формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом інститутів-інвесторів на фінансовому ринку. Залежно від дотримання нормативно-граничних показників-індикаторів або ж від позитивної чи негативної тенденції їх динаміки, доцільним є поділ рівнів якості формування та використання інвестиційного потенціалу на такі зони: максимальної якості; високої якості; задовільної якості; незадовільної якості; низької якості.

2. Зональне ранжування статусних груп інститутів-інвесторів на фінансовому ринку України за рівнем якості формування та використання їх інвестиційного потенціалу свідчить про те, що представники різних груп інвесторів переважно сконцентровані у зоні високої якості інвестиційного потенціалу. Зональне розміщення нефінансових корпорацій (корпоративних інвесторів) сконцентровано у зоні низької якості їх інвестиційного потенціалу, що є свідченням недостатньої сформованості інвестиційного потенціалу даних інститутів фінансового ринку, та, як наслідок, незначних можливостей його внутрішнього зростання і використання.

3. Проведений аналіз тенденцій динаміки показників-індикаторів якості формування та використання інвестиційного потенціалу, розрахованих за

даними конкретних нефінансових корпорацій, банків, ІСІ, НПФ та СК, дає можливість: виявляти рівень означеної якості формування та використання інвестиційного потенціалу окремого інституту із віднесенням його до відповідної зони якості; порівнювати окремих представників певної статусної групи інститутів-інвесторів на фінансовому ринку за результатами зонального ранжування рівнів якості формування та використання їх інвестиційного потенціалу; порівнювати результати зонального ранжування рівня якості формування та використання інвестиційного потенціалу окремого інституту представника певної статусної групи на фінансовому ринку та аналогічного рівня якості по групі таких інститутів-інвесторів загалом.

4. Визначення інвестиційного потенціалу як за даними окремих інститутів фінансового ринку України, так і за загальними даними статусних груп інститутів-інвесторів, може бути більш ефективним через застосування інтегрального оцінювання якості формування та використання їх інвестиційного потенціалу. Забезпечення ефективності здійснення інтегрального оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу є можливим завдяки застосуванню методики розрахунку відповідного інтегрального показника, яка є відкритою, оскільки ґрунтується на публічних статистичних даних та не вимагає залучення експертів для розрахунку показників, отже повністю задовольняє вимоги відкритості та відтворюваності. Крім того, ця методика є простою в застосуванні, оскільки не вимагає створення спеціалізованих програмних засобів і може бути реалізована за допомогою електронних таблиць, наприклад Microsoft Excel.

5. Основою здійснення інвестиційної діяльності є обрана певним інститутом фінансового ринку інвестиційна стратегія, яка, враховує та визначає на перспективу особливості формування та використання його інвестиційного потенціалу. Забезпечення ефективності формування та реалізації інвестиційної стратегії інститутів-інвесторів на фінансовому ринку може бути здійснене шляхом удосконалення процедури стратегічного

управління їх інвестиційною діяльністю на основі врахування результатів оцінки якості формування та використання їх інвестиційного потенціалу за її зональним ранжуванням та інтегральним оцінюванням.

6. Обов'язковим елементом процесу пошуку та реалізації можливостей здійснення інвестиційної діяльності, варто розглядати оцінку здатностей персоналу інститутів фінансового ринку та їх впливу як на формування та використання інвестиційного потенціалу інституту, так і на успіх стратегічного розвитку інституту загалом. Дієвим інструментом реалізації оцінювання здатностей персоналу сьогодні є аутсорсинг, при використанні якого стануть можливими: отримання значної економії власних ресурсів; досягнення оптимізації та прискорення бізнес-процесів; забезпечення підвищення ефективності інвестиційної діяльності; поліпшення якості та контролю за процесами формування та використання інвестиційного потенціалу; зростання можливостей використовувати рішення, що базуються на новітніх досягненнях стратегічного менеджменту.

7. Важливим фактором при формуванні та реалізації інвестиційної стратегії є висококваліфікований менеджмент, який забезпечується здатностями персоналу того чи іншого інституту фінансового ринку. Для ефективного формування та реалізації інвестиційної стратегії потрібно нарощувати та підтримувати інтелектуальний потенціал забезпечення інвестиційної діяльності інститутів фінансового ринку, а також стимулювати підвищення його творчої віддачі всіма можливими способами. Велике значення для ефективного формування та впровадження інвестиційної стратегії інститутами-інвесторами на фінансовому ринку має система мотиваційних заходів, що виражаються як у матеріальному, так і моральному стимулюванні здійснення інвестиційної діяльності.

Основні наукові результати п'ятого розділу дисертаційної роботи опубліковані у працях автора: [236; 255; 258; 263; 267; 268; 271; 300; 301; 689].

ВИСНОВКИ

У дисертації вирішено актуальну наукову проблему, що полягає в розробці теоретико-методологічних засад формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, формалізації науково-методичних та практичних підходів до його оцінки. Результати дослідження дозволили сформулювати такі основні висновки:

1. Невід'ємним атрибутом сучасної ринкової економіки, важливим елементом її господарського організму є фінансовий ринок, який необхідно розглядати в трьох аспектах: функціональному – як систему економіко-правових відносин; просторово-граничних меж – як економічний простір; організаційно-інституційному – як сукупність інститутів. Під фінансовим ринком слід розуміти систему економічно-правових відносин між інститутами, що функціонують в певному економічному просторі та забезпечують купівлю-продаж фінансових ресурсів, уречевлених у відповідних фінансових активах.

2. Об'єктивною умовою ефективного функціонування фінансового ринку є дотримання відповідної системи принципів, які є результатом узагальнення притаманних йому істотних рис, характерних зв'язків та постійно відтворювальних ознак і стають наріжними при здійсненні операцій купівлі-продажу між його учасниками. До традиційної системи принципів функціонування фінансового ринку слід включити принцип свободи економічного вибору, який уособлює прояв свободи в економічній, у т.ч. й фінансовій, сфері, можливість та здатність самостійно приймати рішення про види і засоби економічної діяльності, без обмежень формувати та виражати свої потреби. Функції фінансового ринку слід поділяти на загальноринкові, які притаманні будь-якому ринку, та специфічні, що принципово відрізняють фінансовий ринок від інших. До специфічних функцій фінансового ринку, які повинні конкретизуватись за назвою і змістом, слід віднести такі, як: нагромадження, концентрації та мобілізації фінансових ресурсів;

забезпечення ліквідності; економії на витратах; посередництва; мінімізації ризиків; регулятивного впливу на прискорення обороту фінансових ресурсів та на грошовий обіг.

3. Суб'єктів фінансового ринку необхідно розглядати як інститут, під яким слід розуміти організаційну структуру, що функціонує на засадах певних інституційних правил та норм з метою задоволення соціально-економічних потреб суспільства. Інституційну структуру фінансового ринку слід розглядати не тільки як сукупність певним способом згрупованих інститутів, а й через конкретизацію їх функціональної підпорядкованості на основі виокремлення ієрархічних рівнів, а саме: першого рівня – інститути-продавці та інститути-покупці фінансових ресурсів; другого рівня – інститути регулювання та контролю діяльності на фінансовому ринку; міжрівневої сфери (зони) – інститути інфраструктури фінансового ринку.

4. Носіями потенціалів в економіці можуть бути суб'єкти всіх видів економічної діяльності, а також їх довільні групи. Носіїв потенціалів необхідно розглядати не тільки за видами економічної діяльності, а й за ієрархічними рівнями економіки, в межах яких вони функціонують: мега-, мета-, макро-, мезо- та мікрорівнями. Потенціал інституту фінансового ринку є сукупністю його можливостей для досягнення поставленої мети, реалізація якої забезпечується певними ресурсами, засобами та здатностями даного інституту.

5. Специфіка об'єктів та мети інвестування на фінансовому ринку дає можливість розглядати інвестора як інститут фінансового ринку, який здійснює вкладання інвестиційних ресурсів у різні об'єкти інвестування з метою отримання доходу (прибутку) та досягнення певного соціального ефекту. Статус інвесторів на фінансовому ринку є основою їх поділу на: індивідуальних, корпоративних та інституційних. Індивідуальними інвесторами на фінансовому ринку є будь-які фізичні особи (домогосподарства), що мають вільні кошти, які використовуються ними для інвестування. Корпоративними інвесторами на фінансовому ринку можуть

бути: нефінансові корпорації різних форм власності; корпорації, що приймають депозити, коли, маючи тимчасово вільні власні кошти, використовують їх як інвестиційні ресурси саме для здійснення інвестиційної, а не кредитної діяльності, та страхові корпорації, коли вони інвестують свій власний капітал, а не кошти, які вкладені страхувальниками як страхові платежі. До складу інституційних інвесторів входять: НПФ; страхові корпорації, при інвестуванні ними коштів, які вкладені страхувальниками; ІСІ як корпоративні фонди та КУА, що створили пайові фонди; банки-управителі ФБУ.

6. Поняття «інвестиційний потенціал інституту фінансового ринку» визначає сукупність як інвестиційних ресурсів, так і можливостей, здатностей та засобів трансформувати ці ресурси в інвестиції, тобто здійснення певним інститутом інвестиційної діяльності. Відтак під інвестиційним потенціалом інституту фінансового ринку слід розуміти сукупність його можливостей та засобів з мобілізації інвестиційних ресурсів та їх трансформації в інвестиції через наявні та потенційні здатності персоналу до здійснення інвестиційної діяльності, які відповідають функціональній природі самого інституту як інституційної одиниці та його статусу інвестора на фінансовому ринку.

Оцінювання обсягу інвестиційних ресурсів корпоративних інвесторів потребує поділу їх складових (матеріальних та нематеріальних активів) за характером в діяльності корпоративних інвесторів на: інвестиційні (ті, які безпосередньо задіяні в інвестиційній діяльності) та операційні (ті, що потенційно можуть бути використані для інвестування, негативно не впливаючи на нормальний хід здійснення операційної діяльності). Запропоновані в дисертації методики визначення обсягів інвестиційних ресурсів індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів ґрунтуються на функціональних особливостях різних за статусом на фінансовому ринку інститутів-інвесторів та дозволяють враховувати специфіку формування їх фінансових та інвестиційних ресурсів.

7. Важливим чинником не лише забезпечення та можливого підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності інститутів фінансового ринку, а й складовою їх інвестиційного потенціалу, є сукупність здатностей їх персоналу (професійних, ділових та особистих якостей працівників) до інвестиційної діяльності. Процес оцінювання здатностей працівників з ефективного формування та використання інвестиційного потенціалу слід здійснювати системно з урахуванням таких його функціонально-забезпечувальних елементів: 1) концепції оцінювання здатностей працівників, яка конкретизує об'єкт, суб'єкт та предмет оцінки, її мету, функції та принципи; 2) процедури оцінювання здатностей, яка включає: функціональні сфери оцінки (поточна та/або перспективна діяльність); підходи до оцінки (оцінка здатностей при прийнятті на роботу; періодична оцінка здатностей); 3) методи, показники та відповідні критерії оцінювання. Такий підхід дає змогу провести оцінювання здатностей працівника та виявити його професійні можливості і резерви зі здійснення ним інвестиційної діяльності, а також визначити, наскільки повно працівник виконує свої функціональні обов'язки.

Оцінку здатностей конкретного працівника варто проводити за показниками його професійно-кваліфікаційного рівня та ділових і особистих якостей, які ранжуватимуться на основі застосування експертного методу за чотирма основними критеріями – рівнями: виконання покладених на працівника завдань та посадових обов'язків; відповідальності (або самостійності прийняття управлінських рішень); професійних знань. Кількісний вимір якісних характеристик оцінки за зазначеними критеріями здійснюється шляхом застосування спеціального коефіцієнта рівня здатності до праці відповідно до посадових вимог, який фактично відображає ступінь наближення індивідуальних здатностей працівника до їх оптимального рівня, прийнятого у системі за основу аналітичної оцінки. Коефіцієнт здатності до праці відповідно до посадових вимог працівника розраховується як

відношення фактичного та нормативного значень рівнів здатності до праці відповідно до посадових вимог працівника.

8. Оцінка формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку повинна базуватись на системі якісних показників, які характеризують не тільки саму інвестиційну діяльність, а й можливості забезпечення досягнення цілей її здійснення. Формування даної системи показників ґрунтується на принципах оцінювання, які слід згрупувати на такі, що визначають: методологічні засади оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу; організаційно-функціональні засади побудови системи показників оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу; якісні характеристики методичних засад оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу.

9. Процес оцінювання якості формування та використання інвестиційного потенціалу індивідуальних, корпоративних та інституційних інвесторів на фінансовому ринку базується на розрахунку груп показників-індикаторів, які включають показники якості: входу, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу (фінансові ресурси) інституту-інвестора; процесу, що характеризують обсяг структуру, мобільність (сформованість) інвестиційних ресурсів інституту-інвестора; виходу, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу (засоби трансформації інвестиційних ресурсів у інвестиції) різних інститутів-інвесторів.

10. Упродовж 2009-2015 рр. відзначено превалюючі темпи зростання сукупних витрат домогосподарств над їх сукупними доходами. Такий стан доходів та сукупних витрат домогосподарств негативно впливав на формування заощаджень даного інституту фінансового ринку в організованій їх формі, величина яких зменшилась у 2015 році порівняно із попереднім роком на 77,1 млрд. грн., тобто на 92,5%. Вирішення проблеми

трансформації заощаджень домогосподарств в інвестиції потребує підвищення рівня фінансової грамотності населення.

Оцінка якості формування та використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій, банків та СК засвідчила позитивну динаміку змін величини їх інвестиційних ресурсів, що розкриває високий інвестиційний потенціал цих представників інститутів-інвесторів на фінансовому ринку, який може бути ефективно використаний з метою збільшення притоку фінансових ресурсів в різні сектори економіки України.

Загальна турбулентність на фондовому ринку та спроби уряду запровадити додаткове оподаткування для ІСІ негативно позначились на трансформації їх інвестиційних ресурсів в інвестиції. Результати аналізу показників якості формування та використання інвестиційного потенціалу НПФ засвідчили, що дані представники інституційних інвесторів на фінансовому ринку мають низький рівень сформованості інвестиційних ресурсів і їх трансформації в інвестиції.

11. Інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку є тим забезпечувальним інструментом, дія якого опосередковано спрямовується на розвиток національної економіки, оскільки ефективне її функціонування залежить від можливостей повноцінного його ресурсного забезпечення. На формуванні та використанні інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку позначилися такі негативні чинники, як: низький рівень добробуту домогосподарств і зниження рівня їхньої платоспроможності, який спричиняє спад інвестиційної активності домогосподарств та уможливорює ризик нестабільного функціонування не лише системи інститутів фінансового ринку, але й економіки країни загалом; низький рівень капіталізації нефінансових корпорацій і банківських установ; значна збитковість та фінансова нестабільність нефінансових та фінансових корпорацій; недостатня захищеність прав інвесторів та високий рівень оподаткування інвестицій на фінансовому ринку; нестабільність, непрозорість законодавчої бази, що регламентує інвестиційні процеси в

державі; низький рівень впливу держави на створення сприятливого інвестиційного середовища як на загальнодержавному рівні, так і на рівні окремих інституційних одиниць.

12. Динаміка фактичних значень показників-індикаторів оцінювання інвестиційного потенціалу дозволяє окреслити межі зон рівнів якості формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом інститутів-інвесторів на фінансовому ринку. Залежно від дотримання нормативно-граничних показників-індикаторів або позитивної чи негативної тенденції їх динаміки, рівні якості формування та використання інвестиційного потенціалу варто поділяти на такі зони: максимальної якості; високої якості; задовільної якості; незадовільної якості; низької якості.

Аналіз тенденцій динаміки показників-індикаторів якості формування та використання потенціалу, розрахованих за даними конкретних нефінансових корпорацій, банків, ІСІ, ННФ та СК, вирішує проблему його оцінювання за рахунок: виявлення рівня означеної якості формування та використання інвестиційного потенціалу окремого інституту із віднесенням його до відповідної зони якості; порівняння результатів зонального ранжування рівнів якості формування та використання інвестиційного потенціалу окремих представників певної статусної групи інститутів-інвесторів; порівняння результатів зонального ранжування рівня якості формування та використання інвестиційного потенціалу окремого інституту представника певної статусної групи з аналогічно визначеним рівнем якості таких інститутів-інвесторів в їх групі загалом.

13. Аналіз процесів формування та реалізації стратегії інвестиційної діяльності привів до висновку, що вони не будуть результативними без врахування оцінки інвестиційного потенціалу. На цій основі визначено, що обов'язковим етапом при формуванні інвестиційної стратегії є етап зі здійснення оцінки рівня якості формування інвестиційного потенціалу інституту-інвестора на фінансовому ринку, за результатами якого визначаються можливості інституту до інвестування загалом (за достатнього

рівня якості формування інвестиційного потенціалу), складу об'єктів інвестування, джерел отримання доходів, рівня допустимого ризику та підходів до аналізу інвестицій. Відповідно до логіки розробки підходів до реалізації інвестиційної стратегії також запропоновано етап оцінки якості використання інвестиційного потенціалу інституту-інвестора на фінансовому ринку, за результатами якого позиціонується ступінь реалізації можливостей інституту здійснювати інвестиційну діяльність.

Запропоноване удосконалення процедури розробки інвестиційної стратегії забезпечить пристосування інституту-інвестора до потенційних змін зовнішнього інвестиційного середовища, а, отже, й уможливить здійснення прогнозування цих змін та розроблення альтернативних напрямів інвестування, найбільш доцільних в тих чи інших умовах.

14. Формування та реалізація інвестиційної стратегії інституту-інвестора на фінансовому ринку найбільшою мірою потребує висококваліфікованого менеджменту. Запропонований методичний підхід до оцінки здатностей персоналу інститутів фінансового ринку повинен стати одним із обов'язкових елементів процесу відбору персоналу для виконання роботи, пов'язаної із пошуком та реалізацією можливостей здійснення інвестиційної діяльності, а також періодичної оцінки розвитку відповідних здатностей персоналу та їх впливу як на формування та використання інвестиційного потенціалу інституту, так і на успіх стратегічного розвитку інституту загалом.

Важливим інструментом реалізації оцінювання здатностей персоналу сьогодні є аутсорсинг, при використанні якого стануть можливими: отримання значної економії власних ресурсів; досягнення оптимізації та прискорення бізнес-процесів; забезпечення підвищення ефективності інвестиційної діяльності; поліпшення якості та контролю за процесами формування та використання інвестиційного потенціалу; зростання можливостей використовувати рішення, що базуються на новітніх досягненнях стратегічного менеджменту.

Список використаних джерел

1. Абакуменко О.В. Активізація фінансового ринку як умова забезпечення економічного зростання [Текст] // Стратегія сталого розвитку у контексті економічної безпеки України : колективна монографія / Під ред. к.е.н., проф. Л.О. Коваленко. – Ніжин : ТПК «Орхідея» ФОП Лук'яненко В.В. – 2012. – С.277–360.
2. Абакуменко О.В. Проблемы и перспективы развития банковской системы Украины как важного сегмента финансового рынка [Текст] / О.В. Абакуменко // Вестник Белорусского государственного экономического университета. – 2013. – № 2. – С. 109–114.
3. Абалкин Л.М. Диалектика социалистической экономики [Текст] /Л.М. Абалкин. – М.: Мысль, 1981. – 351 с.
4. Абдуллаев Ф. Совершенствование инвестиционной деятельности институциональных инвесторов в регионе : автореф. дис. на соиск. учен. степ. дисс. ... канд. экон. наук: 08.00.05 [Текст] / Фу ад Рагим оглы Абдуллаев. – М., 2006. – 21 с.
5. Авен П.О. Функциональное шкалирование [Текст] / П.О. Авен, И.Б. Мучник, А.А. Ослон; [отв. ред. д. ф.–м. н. Б.А. Березовский]. – М.: Наука, 1988. – 177 с.
6. Аврамова Е.М. Сбережения населения: перспективы частного инвестирования [Текст] / Е.М.Аврамова, Л.Н.Овчарова // Социологические исследования. – 1998. – №1. – С.62–67.
7. Адлер Ю.П. Планирование эксперимента при поиске оптимальных условий [Текст] / Ю.П. Адлер, Е.В. Маркова, Ю.В. Грановский. – М.: Наука, 1976. – 139 с.
8. Ажнюк М.О. Основи економічної теорії : навч. посібник [Електронний ресурс] / М.О. Ажнюк, О.С. Передрій. – К.: Знання, 2008. – 368 с. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/11510513/politekonomiya/osnovni_umovi_formuvannya_rinku_printsipi_yogo_funktsionuvannya#566.

9. Азаренкова Г.М. Управління персоналом в умовах економіки знань : монографія [Текст] / [кол. авт.: Г.М. Азаренкова та ін.] ; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Л.К. Семів. – К. : УБС НБУ, 2011. – 406 с.

10. Азаренкова Г.М. Фінанси підприємств : навч. посібник для самост. вивч. дисципліни [Текст] / Г.М. Азаренкова, Т.М. Журавель, Р.М. Михайленко. – 3-тє вид., вип. і доп. – К.: Знання-Прес, 2009. – 299 с.

11. Алексеєнко Л.М. Впровадження технологій фінансового маркетингу у процес відбору інвестиційних проектів для інституційних інвесторів [Електронний ресурс] / Л.М. Алексеєнко, М.В. Стецько, Н.В. Радова. – Режим доступу: <http://irbis-nbuv.gov.ua/>.

12. Алексеєнко Л.М. Економічний словник: банківська справа, фондовий ринок (українсько-англійсько-російський тлумачний словник) [Текст] / Л.М. Алексеєнко, В.М. Олексієнко, А.І. Юркевич. – К.: ВД «Максимум»; Тернопіль: Економічна думка, 2000. – 592 с.

13. Алексеєнко Л.М. Економічний тлумачний словник: власність, приватизація, ринок цінних паперів (українсько-англо-російський) [Текст] / Л.М. Алексеєнко, В.М. Алексеєнко. – Тернопіль: Астон, 2003. – 672 с.

14. Алексеєнко М.Д. Капітал банку: питання теорії і практики : монографія [Текст] / М.Д. Алексеєнко. – К.: КНЕУ, 2002. – 276 с.

15. Алтухова Е.В. Инвестиционный потенциал коммерческого банка : автореф. дис. на соиск. учен. степ. канд. экон. наук [Текст] / Алтухова Е.В. – М., 2008. – 23с.

16. Аналітичний огляд банківської системи України за 2014 рік [Електронний ресурс] // Національне рейтингове агентство «Рюрік». – Режим доступу: http://rurik.com.ua/documents/research/bank_system_4_kv_2014.pdf.

17. Аналітичні огляди ринку управління активами в Україні за 2007–2014 // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart.

18. Андрейчикова А.М. Проблеми перетворення заощаджень населення на інвестиції [Електронний ресурс] / А.М. Андрейчикова. – Режим доступу: <http://www.confcontact.com/2008febr>.

19. Андрійчук В.Г. Ефективність діяльності аграрних підприємств: теорія, методика, аналіз : монографія [Текст] / В.Г. Андрійчук. – 2-ге вид. без змін. – К.: КНЕУ, 2006. – 292 с.

20. Антохонова И.В. Методы прогнозирования социально-экономических процессов: учебн. пособие [Текст] / И.В. Антохонова. – Улан-Удэ: Изд-во ВСГТУ, 2005. – 212 с.

21. Аранчій В.І. Фінансова діяльність підприємств : навч. посібник [Текст] / В.І. Аранчій, В.Д. Чумак, О.Ю. Смолянська, Л.В. Черненко. – К.: Професіонал, 2004. – 240 с.

22. Ареф'єва О.В. Економічні засади формування потенціалу підприємства [Текст] / О.В. Ареф'єва, Т.В. Харчук // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 7. – С. 71-76.

23. Аристотель. Собрание сочинений: в 4 т. [Текст] / Аристотель. – М.: Мысль, 1976. – Т. 1. – Метафизика. – 275 с.

24. Аристотель. Сочинения: в 4-х т [Текст] / Общ. ред. А.И. Доватура. – М.: Мысль, 1983. – Т. 4. – 830 с.

25. Архангельский В.Н. Управление научно-техническим прогрессом в машиностроении : Вопросы развития научного комплекса отрасли [Текст] / В.Н. Архангельский, Л.Е. Зиновьев. – М.: Машиностроение, 1983. – 120 с.

26. Асаул А.М. Ринок цінних паперів: системний аналіз підприємницької діяльності : навч. посібник [Текст] / А.М. Асаул, М.П. Войнаренко, Н.А. Пономарьова. – Хмельницький: ІНТРАДА, 2009. – 486 с.

27. Базилевич В.Д. Інтелектуальна власність: креативи етафізичного пошуку [Електронний ресурс] : монографія / В.Д. Базилевич, В.В. Ільїн. – К.: Знання, 2008. – 687 с. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/14051003/ekonomika/informatsiya_znannya_viznachalni_chinniki_postindustrialnogo_rozvitku#671.

28. Базилевич В.Д. Розвиток фінансового ринку в сучасних умовах [Текст] / В.Д. Базилевич // Фінанси України. – 2009. – № 12(169). – С. 5–12.

29. Байцар Р. Методологічні аспекти оцінювання персоналу дослідних лабораторій [Текст] / Р. Байцер, М. Сколоздра, Л. Сопільник // Вимірjувальна техніка та метрологія. – 2009. – №70. – С.148–156

30. Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент : учебник [Текст] / И.Т. Балабанов. – М.: Финансы и статистика, 1994. – 224 с.

31. Балабанова Л.В. Управління персоналом: підручник для студ. вищ. навч. закл. [Текст] / Л.В. Балабанова, О.В. Сардак. – Донецьк : ДонНУЕТ, 2010. – 524 с.

32. Бандурка О.М. Фінансова діяльність підприємства : підручник [Текст] / О.М. Бандурка, М.Я. Коробов, П.І. Орлов, К.Я. Петрова. – К.: Либідь, 1998. – 312 с.

33. Барановський О.І. Філософія безпеки. монографія : у 2 т. [Текст] / О.І. Барановський. – К.: УБС НБУ, 2014. – Т.1 : Основи економічної і фінансової безпеки економічних агентів. – 831 с.

34. Барановський О.І. Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання : монографія [Текст] / О.І. Барановський. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2009. – 754 с.

35. Батлер Б. Финансы: Оксфордский толковый словарь [Текст] / Б. Батлер, Б. Джонсон, Г. Сидуэлл, Э. Вуд. – М.: Весь Мир, 2003. – 496 с.

36. Бачевський Б.Є. Потенціал і розвиток підприємства : навч. посібник [Текст] / Б.Є. Бачевський, І.В. Заблодська, О.О. Решетняк. – К.: ЦУЛ, 2009. – 400 с.

37. Башнянин Г.І. Політична економія / Г.І. Башнянин, П.Ю. Лазур, В.С. Медведєв – К.: Ніка-Центр; Ельга, 2002. – 527 с.

38. Белолипецкий В. Инвестиционная деятельность фирмы [Текст] / В. Белолипецкий // Консультация директора. – 1997. – № 14. – С. 18–21.

39. Берегуля А.Я. Заощадження населення в умовах економічного зростання : автореф. дис. ... на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: 08.00.08 [Текст] / Берегуля Андрій Ярославович. – Одеса, 2007. – 19 с.

40. Бережна І.Ю. Поняття та роль інвестиційної діяльності та інвестиційного процесу на сучасному етапі економічного розвитку [Текст] / І.Ю. Бережна // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2011. – № 1(9). – С. 86–92.

41. Бережна І.Ю. Теоретико-економічні підходи до обґрунтування змісту інвестиційного потенціалу [Текст] / І.Ю. Бережна // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2010. – № 6. – С. 253–258.

42. Березін О.В. Економічний потенціал аграрних підприємств: механізми формування та розвитку: монографія [Текст] / О.В. Березін, О.Д. Плотник. – Полтава: Інтер Графіка, 2012. – 221 с.

43. Березін О.В. Теорія і практика забезпечення ефективного використання потенціалу торговельних підприємств : монографія [Текст] / О. В. Березін, Ю. В. Карпенко. – Полтава: ІнтерГрафіка, 2012. – 203 с.

44. Беляєв О.О. Система економічних законів і категорій: навч. посібник [Текст] / О.О. Беляєв, М.І. Диба, В.І. Кириленко, О.М. Комяков. – К.: КНЕУ, 2005. – 173 с.

45. Бикулов Г.Р. Инструменты разработки формализованной инвестиционной стратегии банка на рынке ценных бумаг/ дис. канд. экон. наук: 08.00.10 / Г.Р. Бикулов. – Нижний Новгород, 2010. – 197 с.

46. Білоконенко Г.В. Сутність та зміст соціально-економічного потенціалу виробничої організації [Текст] / Г.В. Білоконенко // Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. – 2012. – № 3(19). – С. 80–97.

47. Біломістна І.І. Особливості формування теоретичних підходів до визначення фінансових ресурсів банку як економічної категорії [Текст] / І.І. Біломістна // Регіональна економіка. – 2013. – № 1. – С. 146–153.

48. Білостецька В.О. Посередницька діяльність в Україні [Текст] / В.О. Білостецька // Фінанси України. – 2006. – № 3. – С. 35–45.

49. Бланд Д. Страхование: принципы и практика [Текст] / Д. Бланд / перевод с англ. науч. ред. Л.А. Орланюк-Малицкая, М.А. Сафонов. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 416 с.
50. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент [Текст] / И.А. Бланк. – К.: Эльга-Н, Ника-центр, 2006. – 552 с.
51. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента [Текст] / И.А. Бланк. – К.: Ника-центр, Эльга 2001. – Т. 1. – 536 с.
52. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента [Текст] / И.А. Бланк. – К.: Ника-центр, Эльга 2001. – Т. 2. – 512 с.
53. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента [Текст] / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2001. – Т. 1. – 592 с.
54. Бланк И.А. Управление активами [Текст] / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2002. – 720 с.
55. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия / И. А. Бланк. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 720 с.
56. Близнюк О.П. Класифікація джерел формування фінансових ресурсів підприємства [Текст] / О.П. Близнюк, А.П. Горпинченко // Вісник Міжнародного Слов'янського університету. Серія «Економічні науки». – 2012. – № 2. – Т. XV. – С. 52–58.
57. Блискавка О. Фінансова грамотність населення та розвиток національної економіки [Електронний ресурс] / О. Блискавка, А. Зеленцова // Фінансова Україна інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку. – Режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/stran_rynok/159.htm.
58. Бобров Є.А. Роль та місце ринку фінансових послуг у структурі фінансового ринку [Текст] / Є.А. Бобров // Фінанси України. – 2007. – №4. – С. 88–94.
59. Боди З. Финансы : учеб. пособие [Текст] / З. Боди, Р. Мертон ; пер. с англ. – М.: Вильямс, 2000. – 592 с.

60. Бойченко В.С. Аутсорсинг в управлінні персоналом: сучасний стан / В.С. Бойченко // Економіка розвитку. – 2014. – № 2 (70). – С.60–64
61. Болотіна Є.В. Домогосподарство в системі інститутів ринкової інфраструктури України [Текст] / Є.В. Болотіна // Торгівля і ринок України. – Донецьк : ДонНУЕТ, 2010. – Вип. 32. – Т. 1. – С. 26–33.
62. Большой экономический словарь [Электронный ресурс] / состав. А. Азрилиян, О. Азрилиян, Е. Калашникова, О. Квардакова. – М.: Институт новой экономики, 2010. – 1472 с. – Режим доступа: <http://books.com.ua/index.php?newsid=30186>.
63. Бондаревська К.В. Оцінка персоналу: сучасні методи та інструменти проведення [Текст] / К.В. Бондаревська, Г.Л. Сорокотяга. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe
64. Бондаренко В.М. Методические подходы к определению эффективности использования ресурсного потенциала в пространственном формате [Текст] / В.М. Бондаренко // Российский Академический журнал. – 2013. – № 3. – Т. 25. – С. 7–10.
65. Борисов А.Б. Большой экономический словарь [Текст] / А.Б. Борисов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Книжный мир, 2004. – 860 с.
66. Бормотова М.В. Принципи та фактори формування і використання інвестиційного потенціалу підприємства [Текст] / М.В. Бормотова, Б.А. Москаленко, Є.В. Сухоребрий // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2014. – №45. – С. 59–63.
67. Боярко І.М. Оцінка інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання [Текст] / І.М. Боярко // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – № 7. – С. 90–99.
68. Буднік М.М. Фінансовий ринок : навч. посібник [Текст] / М.М. Буднік, Л.С. Мартюшева, Н.В. Сабіна. – К.: ЦУЛ, 2009. – 334 с.

69. Бухгалтерський облік в Україні: нормативно-практичні матеріали [Текст] / За ред. Р.Л. Хом'яка. – Львів : Нац. ун-т «Львівська політехніка», «Інтелект-захід», 2001. – 728 с.

70. Бюлетені НБУ 2007–2015 рр. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=71195.

71. Ванькович Д.В. Аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні [Текст] / Д.В. Ванькович, Н.Б. Демчишак // Фінанси України. – 2007. – №7. – С.72–84

72. Варналій З.С. Основи підприємництва : навч. посібник / З.С. Варналій. – 3-тє вид., випр. і доп. – К.: Знання-Прес, 2006. – 350 с.

73. Василенко А.В. Інвестиційна стратегія страхових компаній : навч. посібник [Текст] / А.В. Василенко – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2006. – 168 с.

74. Василенко Ж.А. Основні напрямки і проблеми розвитку корпоративного сектору в Україні [Електронний ресурс] / Ж.А. Василенко, Т.І. Якимчук. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/prvse/2010_4/2.pdf.

75. Василик О.Д. Теорія фінансів : підручник [Текст] / О.Д. Василик. – К.: НІОС, 2000. – 416 с.

76. Васильєв О.В. Конспект лекцій з дисципліни «Інвестування» [Текст] / О.В. Васильєв, Н.М. Богдан. – Харків: ХНАМГ, 2010. – 96 с.

77. Васильєва В.В. Фінансовий ринок : навч. посібник [Текст] / В.В. Васильєва, О.Р. Васильченко. – К.: ЦУЛ, 2008. – 368 с.

78. Ватаманюк З.Г. Розвиток інституційного інвестування в Україні [Текст] / З.Г. Ватаманюк, Т.М. Кушнір // Фінанси України. – 2007. – № 3. – С. 124–131.

79. Ватченко О.Б. Заощадження населення в умовах ринкової трансформації економіки України [Електронний ресурс] / О.Б. Ватченко, О.С. Альхімович. – Режим доступу: <http://www.stattionline.org.ua/ekonom/57/7703-zaoshhadzhennya-naselennya-v-umovax-rinkovo%D1%97-transformaci%D1%97-ekonomiki-ukra%D1%97ni.html>.

80. Вахрин П.И. Финансы : учеб. для вузов [Текст] / П.И. Вахрин, А.С. Нешиной. – М.: Информационно-внедренческий центр «Маркетинг», 2000. – 502 с.

81. Великий тлумачний словник сучасної української мови [Текст] /уклад. і гол. ред. В.Т. Бусел. – К.; Ірпінь: ВТФ «Перун», 2001. – 1440 с.

82. Витрати і ресурси домогосподарств України у 2005–2015 рр. Статистичні збірники. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

83. Вівчар О.І. Прагматизм формування інвестиційної стратегії як інструмент забезпечення економічної безпеки бізнесу [Електронний ресурс] / О.І. Вівчар. – Режим доступу: ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/31980/1/32-64-65.pdf

84. Вільна енциклопедія «Вікіпедія» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uk.wikipedia.org/wiki/Ринок>.

85. Вірченко В. Дослідження сутності фінансових інститутів у контексті нової інституціональної економічної теорії [Текст] / В. Вірченко // Вісник Київського національного університету ім. Т. Шевченка. Сер.: Економіка. – 2005. – № 75–76.

86. Вісник Національного банку України №3 за 2008 – 2015 роки [Електронний ресурс] // Національний банк України. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id>

87. Вовк В.Я. Забезпечення фінансової стійкості банківської системи в умовах кризи [Текст] / В.Я. Вовк, Ю.В. Дмитрик // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції – 2011. – №2. – С. 41–44

88. Вовчак О. Фінансове посередництво: економічна сутність і класифікація [Текст] / О. Вовчак, Л. Крентовська // Вісник Національного банку України. – 2012. – № 8(198). – С. 4–9.

89. Вовчак О.Д. Інвестування : навч. посібник [Текст] / О.Д. Вовчак. – Львів: Новий Світ-2000, 2007. – 544 с.

90. Вовчак О.Д. Розвиток окремих категорій інституційних інвесторів в Україні [Текст] / О.Д. Вовчак // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2007. – Вип. 17.2. – С. 260–266.

91. Вовчак О.Д. Структуризація фінансового ринку України [Текст] / О.Д. Вовчак, І.А. Канцір // Вісник УБС НБУ. – 2012. – №2(14). – С. 4-9.

92. Волощенко Л.М. Актуальні проблеми розвитку посередництва на фінансовому ринку України [Текст] / Л.М. Волощенко, Л.В. Козина // Фінанси України. – 2009. – № 21. – С. 199–205.

93. Воробйов Ю.М. Роль фінансових ресурсів суб'єктів підприємництва [Текст] / Ю.М. Воробйов // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2011. – № 3. – С. 17–21.

94. Воробйов Ю.М. Теоретичні засади формування і використання фінансових ресурсів в соціально-економічній системі держави [Текст] / Ю.М. Воробйов // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2009. – № 4. – С. 16–24.

95. Воробйов Ю.М. Фінанси домашніх господарств у фінансовій системі держави : монографія [Текст] / Ю.М. Воробйов, В.В. Ворошило. – Симферополь: ВД «АРІАЛ», 2013. – 232 с.

96. Воробьев Ю.Н. Инвестирование [Текст] / Ю.Н. Воробьев, Е.И. Воробьева. – Симферополь: Таврия, 2004. – 340 с.

97. Ворсовський О.Л. Теоретико-методичні основи інвестиційного потенціалу підприємств [Текст] / О.Л. Ворсовський // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 15. – С. 8–11.

98. Все слова – онлайн-словник [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://vseslova.com.ua/word/B9-28419u>.

99. Вступ до банківської справи [Текст] / За ред. М.І. Савлука. – К.: Лібра, 1998. – 344 с.

100. Гаврилова Н.В. Формування інвестиційної стратегії транспортних підприємств [Електронний ресурс] / Н.В. Гаврилова. – Режим доступу: dspace.kntu.kr.ua/jspui/bitstream/123456789/1058/1/15.pdf

101. Гайдай Т.В. Институтция как инструмент институционального экономического анализа [Электронный ресурс] / Т.В. Гайдай. – Режим доступа: http://f.ief.org.ua/IEF_rus/ET/Gayday206.pdf.

102. Гальчинський А.С. Основи економічної теорії [Текст] / А.С. Гальчинський. – К.: Вища школа, 1995. – 471 с.

103. Гарбар Ж.В. Діяльність саморегулювальних організацій на фінансовому ринку України [Текст] / Ж.В. Гарбар // Наука й економіка . – 2012. – № 4. – Т.1. – С. 17–23.

104. Герасимова С.В. Інвестиційний потенціал банківської системи України [Текст] / С.В. Герасимова, О.В. Лепьохіна // Актуальні проблеми економіки. 2010. – №8(110). – С. 247–256.

105. Гетманская А.Д. Развитие деятельности институциональных инвесторов на российском фондовом рынке: автореф. дисс. ... канд.экон.наук: 08.00.10 / Анна Дмитриевна Гетманская. – Ростов-на-Дону, 2014. – 25 с.

106. Гібіш Л.В. Фінанси : навч. посібник [Текст] / Л.В. Гібіш. – 2-ге вид., стереотип. – К.: МАУП, 1998. – 92 с.

107. Глоссарий.ru: тематические толковые словари. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.glossary.ru/cgi-bin/>

108. Годунок К.Ю. Інвестиційний потенціал страхових компаній [Текст] / К.Ю. Годунок // Наукові записки на УКМА. Економічні науки. – 2011. – Т. 120. – С. 22–27.

109. Головінов М.І. Фактори, що визначають економічний потенціал у торгівлі [Електронний ресурс] / М.І. Головінов, Д.О. Бабкін. – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Tiru/2011_31_1/Golovin.pdf

110. Головка А. Коментарі до закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» / А. Головка // Україна фінансова (інформаційно-аналітичний портал Українського агентства фінансового розвитку) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/rzp/045.htm.

111. Гонта О.І. Інституціональний підхід до функціонально-цільового узгодження інтересів суб'єктів транснаціоналізації економіки регіонів України [Електронний ресурс] / О.І. Гонта // Вісник Чернігівського держ. технолог. ун-ту. – Чернігів: ЧДТУ, 2009. – № 38. – С. 76–90. – Режим доступу: http://www.nbuu.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Vcndm/2009_38/9.htm

112. Гонтарєва В. Відтік гривневих депозитів з українських банків [Електронний ресурс] / В. Гонтарєва // Інформаційне агентство «УНІАН». – Режим доступу: <http://economics.unian.ua/finance/1033586-vidtik-grivnevih-depozitiv-z-ukrajinskih-bankiv-dosyag-mayje-14-valyutnih-nablijaetsya-do-40.html>.

113. Гончар О.І. Актуалізація управління потенціалом підприємства за умов євроінтеграції [Текст] : монографія / О.І. Гончар. – Хмельницький: Хмельницький національний університет, 2015. – 333 с.

114. Гончаренко Л.П. Инвестиционный менеджмент : учебн. пособие [Текст] / Л.П. Гончаренко. – М.: КНОРУС, 2005. – 296 с.

115. Гончаренко М.Л. Проблеми формування інвестиційних ресурсів підприємства [Текст] / М.Л. Гончаренко, М.І. Щетина // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2013. – № 41. – С. 154–158

116. Гордієнко О.М. Капітальні інвестиції: зміст, роль та місце у державній інвестиційній діяльності [Електронний ресурс] / О.М. Гордієнко. – Режим доступу: <http://www.kbuapa.kharkov.ua/e-book/db/2012-2/doc/2/17.pdf>.

117. Гориславець П.А. Динаміка розвитку відкритих інститутів спільного інвестування на тлі світової фінансової кризи [Текст] / П.А. Гориславець // Науковий вісник НЛТУ. – 2009. – Вип. 19.10. – С. 112–117.

118.Государственная власть и предприятие: от команды к партнеру [Текст] / Под ред. Ю.М. Осипова. – М.: Междунар. отношения, 1991. – 366 с.

119.Григорків М.В. Заощадження як фінансові спроможності різних суспільних категорій [Текст] / М.В. Григорків, Г.П. Кибич // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. Економічні науки. – 2013. – Вип. 1. – С. 251–258.

120.Григорук А.А. Основи економічної теорії: політекономічний аспект [Електронний ресурс] / А.А. Григорук, М.С. Палюх, Л.М. Литвин, Лівінова Т.Д. ; За ред. А.А. Григорука, М.С. Палюха– Тернопіль, 2002. – 304 с. – Режим доступу: http://optikomt.narod.ru/Kurs_lekcij/Economics/081.html.

121. Григорук П.М. Методи побудови інтегрального показника [Текст] / П.М. Григорук, І.С. Ткаченко // Бізнес-Інформ. – 2012. – № 4. – С. 36–38.

122. Григорук П.М. Модель комплексного інтегрального оцінювання ефективності маркетингових рішень [Текст] / П.М. Григорук // Актуальні проблеми економічної кібернетики : колективна наукова монографія / Під ред. О. Ю. Чубукової, Н. В. Геселевої. – К. : ВД «Стилос», 2014. – С. 180–196

123. Григорук П.М. Теоретико-методологічні засади інтегрального оцінювання ефективності маркетингових рішень [Текст] / П.М. Григорук // ЕКОНОМІКА: реалії часу. – 2013. – №3(8). – С.194–201

124.Гриценко А. Ринкові інститути та інфраструктура [Текст] / А. Гриценко, В. Соболев // Економічна теорія. – 2008. – № 3. – С. 53–73.

125.Гриценко В.В. Сутність і категоріальна відмінність понять «інститут» та «інституція» [Електронний ресурс] / В.В. Гриценко. – Режим доступу: <http://www.stattionline.org.ua/ekonom/60/8131>

126.Гришук А.М. Теоретичні основи інвестиційної діяльності банків [Текст] / А.М. Гришук, А.Р. Шарко // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2013. – Вип. 23.10. – С. 190–195.

127.Грідчіна М.В. Фінанси : навч. посібник [Текст] / М.В. Грідчіна, В.Б. Захожай, Л.Л. Осіпчук. – К.: МАУП, 2002. – 280 с.

128.Грудзевич У.Я. Регіональні особливості формування і розвитку інфраструктури фінансового ринку: дис. ... на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: 08.10.01 [Текст] / Грудзевич Уляна Ярославівна. – К., 2002. – 240 с.

129.Губенко А.В. Значення трудового потенціалу для економічного розвитку підприємства [Текст] / А.В.Губенко // Економіка і маркетинг в XXI сторіччі. – Ч.1. – 2010. – С. 78–80.

130.Гуторов О.І. Інвестування: навч. посібник [Текст] / О.І.Гуторов. – Харків: Харк. нац. аграр. ун-т., 2003. – 293 с.

131.Данилевська-Жугунісова О.Є. Фінансові ресурси в системі економічних категорій [Текст] / О.Є. Данилевська-Жугунісова // Інноваційна економіка. – 2010. – №4(18). – С. 241–243.

132.Дацій Н.В. Інституційні інвестори як ланка фінансової системи і корпоративного сектора [Електронний ресурс] / Н.В. Дацій // Форум Дніпропетровської державної фінансової академії «Актуальні проблеми економічного і соціального розвитку регіонів України». – Режим доступу: <http://dsfa.mybb3.net/viewtopic.php?p=485>.

133.Демчишак Н.Б. Інвестиційний та фінансовий потенціал в умовах відкритості економіки: специфіка формування та співвідношення [Текст] / Н.Б. Демчишак // Вісник Львівського національного університету імені Івана Франка. – 2009. – Вип. 41. – С. 156–164.

134. Депозити, залучені депозитними корпораціями (крім Національного банку України) [Електронний ресурс] // Національний банк України. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=12063884.

135. Джаин И.О. Оценка трудового потенциала: монография [Текст] / И.О. Джаин. – Сумы: ИТД «Университетская книга», 2002. – 250 с.

136.Дзюбик С. Основи економічної теорії : навч. посібник [Електронний ресурс] / С. Дзюбик, О. Ривак. – К.: Знання, 2006. – 481 с. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/20080215/politekonomiya/printsipi_chisto_rinkovoyi_ekonomiki.

137. Діденко Л.В. Інвестиційна діяльність страхових компаній в сучасних умовах [Текст] / Л.В. Діденко, К.І. Павленко, С.М. Устимчук. // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2014. – № 1. – С.68–80

138. Дмитришин У.Б. Фінансовий ринок: сутність, поняття [Текст] / У.Б. Дмитришин // Вісник Львівської комерційної академії / [ред. код. Г.І. Башнянин, В.В. Апопій, О.Д. Вовчак та ін.]. – Львів: Вид-во Львівської комерційної академії, 2011. – Вип. 36. – С. 122–125.

139. Документи – електронна інформаційна база даних. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uadocs.exdat.com/notion/82>.

140. Дорошенко І.В. Структуризація фінансових ринків у контексті сучасних глобалізаційних процесів [Текст] / І.В. Дорошенко // Бюлетень міністерства юстиції України. – 2009. – № 1(87) – С. 127–134.

141. Дохід : Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 18 (МСБО 18) : офіц. текст : за станом на 01 січня 2012 р. ; IASB [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/929_025.

142. Дохід : положення (стандарт) бухгалтерського обліку 15 : офіц. текст : за станом на 09 серпня 2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/z0860-99>.

143. Доходи та витрати населення за 2012 рік за регіонами України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ukrstat.org/uk/druk/publicat/Arhiv_u/03/Arch_dv.htm.

144. Доходи та витрати населення України за 2013, 2014, 2015 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ukrstat.org/uk/operativ/operativ2007/gdn/dvn_ric/dvn_ric_u/arh_dvn_kv_u.htm.

145. Дребот Н. Інвестиційна стратегія підприємства: засади і особливості її формування в сучасних умовах / Н. Дребот // Регіональна економіка. – 2000. – №1. – С.63–69

146. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування : навч. посібник [Текст] / А.П. Дука. – К.: Каравела, 2008. – 432 с.

147.Дун И.В. Роль инвестиционных банков в формировании инвестиционного потенциала Российской банковской системы: автореф. дис. на соиск. учен. степ. канд. экон. наук [Текст] / Дун Игорь Валериевич. – М., 2008. – 25 с.

148.Економічна теорія. Політекономія: підручник [Електронний ресурс] / за ред. В.Д. Базилевича. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/1584072039904/politekonomiya/ekonomichna_teoriya_politekonomiya_bazilevich_vd.

149.Економічний енциклопедичний словник : у 2 т. [Текст] / [за ред. С.В. Мочерного]. – Львів: Новий світ-2006. – Т.2. – 586 с.

150.Економічний словник-довідник [Текст] / [ред.-упоряд. С.В. Мочерний]. – К.: Femina, 1995. – 368 с.

151.Енциклопедія банківської справи України [Текст] / Редкол. В.С. Стельмах (голова) та ін. – К.: Молодь; Ін Юре, 2001. – 680 с.

152.Енциклопедія бізнесмена, економіста, менеджера [Текст] / за ред. Р. Дяківа. – К.: Міжнар. економ. фундація, 2000. – 704 с.

153.Ефремова Т.Ф. Новый словарь русского языка. Толково-словообразовательный [Электронный ресурс] / Т.Ф. Ефремова. – Режим доступа: <http://www.efremova.info/word/investirovanie>.

154.Еш С.М. Фінансовий ринок : навч. посібник [Електронний ресурс] / С.М. Еш. – К.: ЦУЛ, 2009. – Режим доступу: <http://dspace.nuft.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/11025/1/ST2.pdf>.

155.Єгоричева С.Б. Інноваційний потенціал банку як фактор вибору стратегії розвитку [Текст] / С.Б. Єгоричева // Вісник НБУ. – 2009. – №10. – С. 20–23.

156.Жабинець О.Й. Інвестиційна стратегія та ефективність інвестиційної діяльності європейських страховиків / О.Й. Жабинець // Бізнес-Інформ. – 2014. – №2. – С.71–75

157. Жовновач Р.І. Про впорядкування факторів формування конкурентоспроможності підприємства [Електронний ресурс] / Р.І. Жовновач

// Ефективна економіка. – 2011. – № 5. – Режим доступу:
<http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=549>

158. Жуков Е.Ф. Рынок ценных бумаг: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям [Текст] / Под ред. Е.Ф. Жукова. – 3-е изд. перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. – 567 с.

159. Жулавський А.Ю. Фактори відтворення інвестиційного потенціалу регіону [Текст] / А.Ю. Жулавський, Л.В. Кобушко // Економічний простір. – 2011. – № 45. – С. 64–74.

160. Жупанин В.В. Заощадження населення як джерело залучення коштів в економіку України : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: 08.00.08 [Текст] / Жупанин Валентин Вікторович. – К., 2009. – 21 с.

161. Загальні вимоги до фінансової звітності : національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 : офіц. текст : за станом на 18 березня 2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу:
<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13>.

162. Загородній А.Г. Фінансовий словник [Текст] / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко. – [3-тє вид., випр. та доп.] – К.: Т-во «Знання», КОО, 2000. – 587 с.

163. Задоя А.О. Структура та функції сучасного фінансового ринку [Текст] / А.О. Задоя, І.П. Ткаченко // Фінанси України. – 1999. – № 5. – С. 3–10.

164. Захарченко М.М. Розвиток фінансового ринку України в умовах глобалізації [Текст] / М.М. Захарченко, А.І. Склабінська // Вісник Хмельницького національного університету. – 2008. – Т.2. – № 5. – С. 275–278.

165. Зеленська М.О. Підходи до формування та структуризації потенціалу підприємства [Електронний ресурс] / М.О. Зеленська // Економічний вісник Національного технічного університету України «КПІ». – 2011. – № 2(38). – Режим доступу: <http://economy.kpi.ua/ru/node/277>.

166. Землячов С.В. Сутність, джерела формування та значення ресурсної бази комерційних банків [Текст] / С.В. Землячов // Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції. – 2009. – № 3. – С. 68–74.

167. Зленко А.М. Оцінка працівників методом «360⁰» [Електронний ресурс] / А.М. Зленко А.М. // Економічний вісник ун-ту : [зб. наук. праць Переяслав-Хмельницького держ. пед. ун-ту ім. Г. Сковороди]. – 2012. – Вип.18/1. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/Soc_Gum/Evu/2012_18_1/Zlenko.pdf.

168. Змієнко М.О. Інвестиційний потенціал підприємства [Електронний ресурс] / М.О. Змієнко, М.О. Зеленська. – Режим доступу: http://www.kpi.kharkov.ua/archive/2010/64/5_16.pdf.

169. Значення економічних нормативів по системі банків України [Електронний ресурс] // Офіційний сайт НБУ. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=13697659&cat_id=36800.

170. Золковер А.О. Місце інституційних інвесторів у інвестиційній теорії [Текст] / А.О. Золковер // Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. – 2011. – № 1(19). – С. 201–206.

171. Иванов Г.И. Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования: учеб. пособие для вузов [Текст] / Г.И. Иванов. – Ростов н/Д: Феникс, 2002. – 352 с.

172. Игонина Л.Л. Инвестиции: учебн. пособие [Текст] / Л.Л. Игонина; под ред. В.А. Слепова. – М.: Экономистъ, 2005. – 478 с.;

173. Инвестиции : учеб. пособие [Текст] / Г.П. Подшиваленко, Н.И. Лахметкина, М.В. Макарова [и др.]. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: КНОРУС, 2006. – 200 с.

174. Инвестиции : учебник [Текст] / У. Шарп, Г. Александер, Дж Бэйли ; пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 1028 с.

175.Иншаков О.В. Эволюция институционализма в российской мысли (IX–XXI вв.): в 4 т. – Т. 1 [Текст] / О.В. Иншаков, Д.П. Фролов. – М.: Экономистъ, 2007. – 511 с.

176.Йохна Н.А. Основные институциональные концепции: сущность, особенности и классификация [Текст] / Н.А. Йохна // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. – 2004. – Вып. 70. – С. 14–22.

177.Іванов В.М. Фінансовий ринок : конспект лекцій [Текст] / В.М. Іванов. – К.: МАУП, 1999. – 112 с.

178.Іванов С.В. Методологічні підходи до визначення сутності інвестиційного потенціалу [Текст] / С.В. Іванов // Економіка: проблеми теорії та практики : Зб. наук. праць. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2004. – Вип. 95. – С. 98–104.

179.Іващенко М.В. Інвестиційна поведінка українських домогосподарств: інституціональний аспект [Електронний ресурс] / М.В. Іващенко // Збірник наукових праць «Вісник НТУ «ХП». – 2010. – № 64. – Режим доступу: <http://archive.kpi.kharkov.ua/View/19989/>.

180.Іващенко М.В. Мотиви фінансової поведінки домогосподарств та вплив неекономічних чинників на її характер [Електронний ресурс] / М.В. Іващенко. – Режим доступу: http://www.nbuuv.gov.ua/e-journals/PSPE/2010_4/Ivaschenko_410.htm.

181.Ільченко Т.М. Методологічні основи оцінки ощадного потенціалу населення на підставі даних державної офіційної статистики [Текст] / Т.М. Ільченко // Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. – 2010. – № 1. – С. 189–199.

182.Інвестиційна нерухомість : положення (стандарт) бухгалтерського обліку 32 : офіц. текст : за станом 10 січня 2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0823-07>.

183.Інвестиційний менеджмент (в прикладах і завданнях) : навч. посібник [Текст] / С.О. Погасій, О.В. Познякова, Ю.В. Краснокутська. – Харків: ХНАМГ, 2009. – 337 с.

184. Інвестиційний менеджмент : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда, Ю. М. Великий; Харк. нац. екон. ун-т. – 2-е вид., доопрац. і доповн. – Х. : ВД «Інжек», 2005. – 663 с.

185. Інвестиційний менеджмент : навч. посіб. для студ. ВНЗ [Текст] / Є. М. Рудніченко, Є. Г. Рясних, Н. І. Гавловська. – Хмельницький : ХНУ, 2010. – 415 с.

186. Інвестиційний менеджмент [Текст] : навч. посіб. / Л.М. Докієнко, В.В. Клименко, Л.М. Акімова. – К. : Академвидав, 2011. – 408 с.

187. Інвестиційний словник [Текст] / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Г.О. Партин. – Львів: Вид-во «Бескид Біт», 2005. – 512 с.

188. Інвестиційно-інноваційна діяльність: теорія, практика, досвід : монографія [Текст] / М.П. Денисенко, Л.І. Михайлова, І.М. Грищенко, А.П. Гречан та ін. ; за заг. ред. М.П. Денисенка, Л.І. Михайлової. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2008. – 1050 с.

189. Інвестування : теорія і практика [Текст] : навч. посібник; 2-ге вид., перероб. і доп. / Л.М. Борщ, С.В. Герасимова. – К. : Знання, 2007. – 685 с.

190. Інвестування: навч. посібник [Текст] / О.Д. Данілов, Г.М. Івашина, О.Г. Чумаченко. – К. : ВД Комп'ютерпрес, 2001. – 364 с.

191. Індекс інфляції (Україна) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://index.minfin.com.ua/index/infl/>.

192. Інноваційний розвиток економіки: модель, система управління, державна політика [Текст] / За ред. д-ра. екон. наук Л.І. Федулової. – К.: Основа, 2005. – 552 с.

193. Інституційні засади формування економічної системи України: теорія та практика [Текст] / За ред. З. Ватаманюка. – Львів: Новий Світ-2000, 2005. – 648 с.

194. Інструкція з бухгалтерського обліку операцій цінними паперами в банках України : затверджена Постановою Правління НБУ №400 від

22.06.2015 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/v0400500-15>

195. Інструкція з бухгалтерського обліку основних засобів і нематеріальних активів банків України : затверджена Постановою Правління НБУ № 480 від 20.12.2005 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0040-06>.

196. Інструкція про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України : схвалено Постановою Правління Національного банку України № 373 від 24.10.2011 (Редакція від 01.12.2015 р.). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1288-11>

197. Інтеграційні процеси на фінансовому ринку України: монографія [Текст] / За заг. ред. А.О. Єпіфанова, І.О. Шкільник, Ф. Павелка. – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – 258 с.

198. Інформаційний портал «Фінансист» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.creditsvit.com.ua/xarakteristika-investoriv-na-rinku-cinnix-paperv/>.

199. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення України 2008-2015 р.р. [Електронний ресурс] / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua/content/stan-i-rozvitok-npz.html>

200. Інформація про стан і розвиток страхового ринку України 2008-2015 р.р. [Електронний ресурс] / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua/content/informaciya-pro-stan-i-rozvitok.html>

201. Іоргачова М.І. Заощадження населення як перспективне інвестиційне джерело фінансування реального сектору [Електронний ресурс] / М.І. Іоргачова. – Режим доступу: <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/2327/1/83.pdf>.

202.Історія економічних учень : підручник: у 2 ч. – Ч.2 [Текст] / За ред. В.Д. Базилевича. – 3-тє вид., випр. і доп. – К.: Знання, 2006. – 575 с.

203.Кадырова Г. Инвестиционный потенциал: некоторые актуальные проблемы исследования [Текст] / Г. Кадырова // Страховое дело. – 2008. – №11. – С. 4–10.

204.Как воспитать пенсионную культуру населения? // Деловое объединение России – Ассоциация менеджеров [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.amr.ru/press/publications/>.

205. Каланін А.М. Сучасні методи оцінки банківського персоналу [Текст] / А.М. Каланін // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. – Економічні науки. – 2014. – Вип. 25. – С.52–58

206.Кант И. Основы метафизики нравственности [Текст] / И. Кант. – М.: Изд-во «Мысль», 1999. – 464 с.

207.Карапейчик И.Н. Носители потенциалов в экономической теории [Электронный ресурс] / И.Н. Карапейчик // «Эффективная экономика». – 2012. – № 8. – Режим доступа: <http://www.economy.nauka.com.ua>.

208.Карапейчик И.Н. О сущности и соотношении понятий экономического и производственного потенциалов [Текст] / И.Н. Карапейчик // Бизнес-информ. – 2012. – №4. – С. 10–13.

209.Карапейчик И.Н. Понятие потенциала в экономике: общая концепция [Электронный ресурс] / И.Н. Карапейчик // «Эффективная экономика». – 2011. – № 12. – Режим доступа: <http://www.economy.nauka.com.ua>.

210.Карковська В.Я. Заощадження як джерело інвестиційних ресурсів у національній економіці [Текст] / В.Я. Карковська // Економічний простір. – 2008. – № 9. – С. 32–39.

211.Карлін М.І. Фінансова система України : навч. посібник для студ. вузів [Електронний ресурс]. / М.І. Карлін. – К. : Знання, 2007. – 324 с. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/10981205/finansi/finansova_sistema_ukrayini_-_karlin_mi.

212.Кармазіна М. «Інститут» та «інституція»: проблема розрізнення понять [Електронний ресурс] / М. Кармазіна. – Режим доступу: <http://politolog.at.ua/publ/1-1-0-13>.

213.Карпінський Б.А. Фінанси: термінологічний словник [Текст] / Б.А. Карпінський, Т.Б. Шира. – К.: ВД «Професіонал», 2007. – 608 с.

214.Квасницкая Р.С. Мотивы и факторы инвестиционного потенциала домохозяйств / Р.С. Квасницкая // Сборник тезисов докладов XVI Международной научно-практической конференции «Развитие экономических наук современной эпохи: теория и практика (16 декабря 2013 г., г. Санкт-Петербург). – СПб.: Центр экономических исследований, 2013. – С.94–97.

215.Квасницкая Р.С. Особенности формирования и использования составляющих инвестиционного потенциала институтов финансового рынка // Wirtschaft und Management: Probleme der wissenschaft und praxis: Sammelwerk der wissenschaftlichen Artikel. Vol. 2 – Verlag SWG imex GmbH, Nürnb erg, Deutschland, 2014. – P.84–87.

216.Квасницкая Р.С. Понятие «инвестор финансового рынка» в дискурсе законодательства Украины / Р.С. Квасницкая // Проблемы прогнозирования и государственного регулирования социально-экономического развития: материалы XV Международной научной конференции (23 – 24 октября 2014 г., г. Минск.) В 3-х т. Т.3. /редкол.: А.В. Червяков [и др.]. – Минск: НИЭИ Министерства экономики Республики Беларусь. 2014. – С. 41–42.

217.Квасницкая Р.С. Понятие и роль разных по статусу институтов-инвесторов финансового рынка [Текст] / Р.С. Квасницкая // Новая экономика. 2014. – Спецвыпуск. – Октябрь. – С. 119–123.

218. Квасницкая Р.С. Современные экономические условия инвестирования населением экономики Украины [Текст] / Р.С. Квасницкая // Проблемы прогнозирования и государственного регулирования социально-экономического развития : материалы XVI Международной научной конференции (23 октября 2015 г., г. Минск). В 3-х т. Т 3. / редкол.: А.В. Черняков [и др.]. – Минск: НИЭИ Министерства экономики Республики Беларусь, 2015. – С.51–52.

219. Квасницкая Р.С. Теоретические аспекты сущности финансового рынка и его функциональных институтов [Текст] / Р.С. Квасницкая // «Научная дискуссия: вопросы экономики и управления»: материалы VI международной заочной научно-практической конференции. Часть II (15 октября 2012 г.). – М.: Изд. «Международный центр науки и образования», 2012. – С.25–30.

220. Квасницька Р.С. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва: навч. посібник [Текст] / Р.С. Квасницька. – Львів: «Магнолія 2006», 2012. – 631 с.

221. Квасницька Р.С. Аналіз використання інвестиційного потенціалу банків України [Текст] / Р.С. Квасницька // Сучасні наукові дослідження та розробки: теоретична цінність та практичні результати : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (15-18 березня 2016 р., м. Братислава) – К.: ТОВ «НВП «Інтерсервіс», 2016. – С.116-117.

222. Квасницька Р.С. Аналіз інвестиційного потенціалу банків на фінансовому ринку України / Р.С. Квасницька // Збірник матеріалів II Всеукраїнської науково-практичної конференції «Фінансове забезпечення діяльності суб'єктів господарювання» (12-14 лютого 2014 р., м. Кременчук). – Кременчук: Кременчуцький національний університет імені М. Остроградського, 2014. – С.53-56.

223.Квасницька Р.С. Аналіз ресурсної компоненти інвестиційного потенціалу недержавних пенсійних фондів – інституційних інвесторів на фінансовому ринку України [Текст] / Р.С. Квасницька // Scieintific Letters of Academic Society of Michal Baludansky. – 2016. – Вип.4. – №3. – С.114–118.

224.Квасницька Р.С. Банки як інвестори на фінансовому ринку: роль та статус [Електронний ресурс] / Р.С. Квасницька // Фінансовий простір. – 2014. – Вип. 3(15). – С. 116–119. – Режим доступу: <http://fp.cibs.ck.ua/files/1403/14krsbj.pdf>.

225.Квасницька Р.С. Взаємозв'язок понять «інвестиційний потенціал» та «інвестиційна привабливість» [Текст] / Р.С. Квасницька // Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки. – 2014. – № 4. – Т.2. – С. 216–220.

226.Квасницька Р.С. Дефініційний аналіз поняття «інвестиційна діяльність» [Текст] / Р.С. Квасницька // Науковий вісник Буковинського державного фінансово-економічного університету. Економічні науки : зб. наукових праць. – Чернівці : Технодрук, 2014. – Вип. 26. – С. 198–203.

227.Квасницька Р.С. Деякі аспекти забезпечення стабільності фінансового ринку / Р.С. Квасницька // Сучасні проблеми фінансового моніторингу : збірник матеріалів III Всеукраїнської науково-практичної конференції (4-5 квітня 2013 р., м. Ірпінь). – Ірпінь: В-во НУДПС України, 2013. – С.185–188.

228.Квасницька Р.С. Дискусійні питання виділення загальноринкових функцій фінансового ринку / Р.С. Квасницька // Актуальні проблеми розвитку сучасної економіки: зб. матеріалів Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції (13-14 березня 2013р., м. Дніпропетровськ). – Дніпропетровськ: Герда, 2013. – С.196–198.

229. Квасницька Р.С. Діяльність небанківських установ на фінансовому ринку [Текст] / Р.С. Квасницька, С.А. Нікітюк // Проблеми інноваційного розвитку економіки України : збірник наукових праць з актуальних проблем економічних наук. У 2-х ч. Ч.2. / Наукова Організація «Перспектива».. – Дніпропетровськ : Видавничий дім «Гельветика», 2014. – С.152 – 156.

230. Квасницька Р.С. До питання складу інституційних інвесторів вітчизняного фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Фінансово-кредитна система: вектор розвитку для України Ужгород : збірник матеріалів І Міжнародної науково-практичної конференції (23-25 квітня 2015 р., м. Ужгород.). – Ужгород: ПРАТ «Видавництво «Закарпаття», 2015. – С.256–260.

231. Квасницька Р.С. Домогосподарства як інститут фінансового ринку України [Текст] / Р.С. Квасницька // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону : наук. збірник / за ред. І.Г. Ткачук. – Івано-Франківськ: Вид-во Прикарпатського нац. ун-ту ім. В. Стефаника, 2013. – Вип. 9. – Т. 2. – С. 235 – 241.

232. Квасницька Р.С. Еволюція поглядів на визначення поняття «потенціал підприємства» [Текст] / Р.С. Квасницька, М.В. Тарасюк // Нова модель регіонального економічного зростання : науково-теоретичні проблеми і механізми реалізації : Матеріали міжнародної науково-практичної конференції (19 листопада 2015 р., м. Вінниця). – Вінниця: ТОВ «Нілан-ЛТД», 2015. – С.145-148.

233. Квасницька Р.С. Економічні закони та принципи функціонування фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Економіка. Фінанси. Право. – 2013. – № 5. – С. 3 – 7.

234. Квасницька Р.С. Елементи системного процесу оцінювання здатностей персоналу при формуванні та використанні інвестиційного потенціалу [Текст] / Р.С. Квасницька // Вісник Одеського національного університету імені І.І. Мечникова. – 2016. – Вип. 5 (47). – Т. 21. – С. 150 – 154.

235. Квасницька Р.С. Ефективність функціонування фінансового ринку: суть та класифікація [Текст] / Р.С. Квасницька // «Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики». – 2013. – №2 (15). – С.197 – 202.

236. Квасницька Р.С. Застосування зонального ранжування при оцінці рівнів якості інвестиційного потенціалу інститутів-інвесторів [Текст] / Р.С. Квасницька // Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії. – 2016. – Вип. 3. – С. 130 – 134.

237. Квасницька Р.С. Змістова характеристика поняття «інститути фінансового ринку» [Текст] / Р.С. Квасницька // Фінансова система України: становлення та розвиток: матеріали XI Всеукраїнської науково-практичної конференції. – Острог: В-во НУ «Острозька академія», 2013. – С.91 – 94.

238. Квасницька Р.С. Змістові характеристики поняття «процес формування потенціалу інституту фінансового ринку» [Текст] / Р.С. Квасницька // Вісник Харківського національного технічного університету сільського господарства ім. Петра Василенка. Економічні науки. – Вип. 149. – Харків: ХНТУСГ, 2014. – С. 153 – 159.

239. Квасницька Р.С. Інвестиційна активність недержавних пенсійних фондів на фінансовому ринку України [Текст] / Р.С. Квасницька // Вісник Хмельницького національного університету. – 2015. – Вип.3. – Т. 3. – С.90 – 93.

240. Квасницька Р.С. Інвестиційна діяльність банків України: сучасний стан, чинники впливу, проблеми здійснення та напрями їх вирішення [Текст] / Р.С. Квасницька, І.О. Шухалова // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2015. – Вип.5. – С.957 – 961.

241. Квасницька Р.С. Інвестиційна роль ресурсів фінансових корпорацій України [Текст] / Р.С. Квасницька // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». – 2014. – Вип. 8. – С. 153 – 156.

242. Квасницька Р.С. Інвестиційний потенціал депозитних корпорацій – інститутів фінансового ринку: роль та характеристики [Електронний ресурс] / Р.С. Квасницька // Матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції «Формування стратегії науково-технічного, екологічного і соціально-економічного розвитку суспільства» (5-6 грудня 2013 р., м. Тернопіль). – Режим доступу: http://conftiapv.at.ua/publ/konf_5_6_12_2013_r/s_ekcija_5_konomichni_nauki/investicijnij_potencial_depozitnikh_korporacij_institutiv_finansovogo_rinku_rol_ta_kharakteristiki/77-1-0-2605.

243. Квасницька Р.С. Інвестиційний потенціал інститутів фінансового ринку України : монографія [Текст] / Р.С. Квасницька – Хмельницький: ПП «Монускрипт», 2015. – 314 с.

244. Квасницька Р.С. Інвестиційний потенціал страхових компаній як запорука забезпечення фінансових інтересів регіону [Текст] / Р.С. Квасницька // Збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції «Фінанси в умовах модернізації регіональної економіки» (25 квітня 2014 р., м. Київ) / за заг. ред. В.К. Присяжнюка, А.Б. Кондрашихіна, К.В. Савченко. – К.: Академія муніципального права, 2014. – С.58–59.

245. Квасницька Р.С. Інвестиційний потенціал страхових корпорацій [Текст] / Р.С. Квасницька // Матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції «Механізми, стратегії, моделі та технології управління економічними системами за умов інтеграційних процесів: теорія, методологія, практика» (8-10 жовтня 2015 р., м. Хмельницький-Яремче). – Хмельницький: ФО-П Сторожук О.В., 2015. – С.164 – 166

246. Квасницька Р.С. Інвестиційний потенціал як запорука активізації інвестиційної діяльності інститутів фінансового ринку України [Текст] / Р.С. Квасницька // Трансформаційні процеси економічної системи в умовах сучасних викликів : колективна монографія / За заг. ред. В.І. Гринчуцького. – Тернопіль: Крок, 2014. – С. 42–49.

247. Квасницька Р.С. Інвестиційні ресурси домогосподарств: склад, порядок формування та оцінка [Текст] / Р.С. Квасницька // Вісник Хмельницького національного університету. – 2015. – Вип.4. – Т. 2. – С.139 – 146.

248. Квасницька Р.С. Інститути банківського сектору фінансового ринку України [Текст] / Р.С. Квасницька // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2012. – № 3(15). – С. 110–115.

249. Квасницька Р.С. Інститути професійних учасників фондового ринку - сегменту фінансового ринку України [Текст] / Р.С. Квасницька // «Економіка, управління, фінанси: теорія і практика» (11-12 жовтня 2013 р., м. Хмельницький.). – Херсон : Видавничий дім «Гельветика», 2013. – С.139–141.

250. Квасницька Р.С. Інститути фінансового ринку: поняття та значення [Текст] / Р.С. Квасницька, К.І. Ткач // Управління недержавною підсистемою інфраструктури фінансового ринку для забезпечення соціально-економічного розвитку країни : колективна монографія / За заг. ред. І.М. Михайловської. – Хмельницький: ХНУ, 2013. – С.42–48.

251. Квасницька Р.С. Інституційний підхід у дослідженні поняття «суб'єкт фінансового ринку» [Текст] / Р.С. Квасницька // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 4. – Т.3. – С. 53–57.

252. Квасницька Р.С. Капіталізація в аспекті забезпечення інвестиційного потенціалу банків – інститутів фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Сучасні проблеми фінансового моніторингу : Збірник матеріалів IV Всеукраїнської науково-практичної конференції (10 квітня 2015 р., м. Харків). – Харків: ХНЕУ ім. С. Кузнеця, ТО Ексклюзив, 2015. – С.76 – 78.

253. Квасницька Р.С. Концептуальні засади процесу оцінювання здатностей персоналу – складової інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Актуальні проблеми сьогодення у сфері фінансів, обліку та аудиту : тези доповідей інтернет-конференції (24-25 травня 2016 р., м. Хмельницький) – Хмельницький: ХКТЕІ, 2016. – С.452–456.

254. Квасницька Р.С. Концептуальні основи визначення потенціалу інституту фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Матеріали V Міжнародної науково-практичної Інтернет - конференції «Ринкова трансформація економіки: стан, проблеми, перспективи» (8-10 квітня 2014 р., м. Харків). – Харків: ХНТУСГ, 2014. – С.126 – 128.

255. Квасницька Р.С. Методичні аспекти інтегрального оцінювання ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // International Scientific-Practical Conference From Baltic to Black Sea: National Models of Economic Systems: Conference Proceedings, March 25, 2016. – Riga: Baltia Publishing. – P. 293–297

256. Квасницька Р.С. Місце та роль нефінансових корпорацій – інститутів фінансового ринку України [Текст] / Р.С. Квасницька // Наукові записки. Серія «Економіка»: зб. наукових праць. – Острог: В-во НУ «Острозька академія», 2013. – Вип. 21. – С. 224–228.

257. Квасницька Р.С. Мотиви формування заощаджень домогосподарств в системі ефективного нарощення інвестиційного потенціалу інститутів інвесторів фінансового ринку України [Текст] / Р.С. Квасницька // Збірник тез VI Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції «Сучасні економічні системи: стан та перспективи» (14-15 травня 2015 р., м. Хмельницький). – Хмельницький : ХКТЕІ, 2015. – С.177–178.

258. Квасницька Р.С. Основні концептуальні теорії та сучасні моделі оцінки інвестиційних якостей цінних паперів [Текст] / Р.С. Квасницька, П.В. Футорний // Науковий журнал «Кримський економічний вісник». – 2013. – №6 (07). – Ч.2. – С.254–256.

259. Квасницька Р.С. Особливості взаємодії державних та недержавних інститутів фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Управління недержавною підсистемою інфраструктури фінансового ринку для забезпечення соціально-економічного розвитку країни : колективна монографія / за заг. ред. І.М. Михайловської. – Хмельницький: ХНУ, 2013. – С. 48–57.

260. Квасницька Р.С. Особливості змісту категорії «потенціал» / Р.С. Квасницька [Текст] // Актуальні проблеми міжнародних відносин. – Вип. 118. – Ч. 2. – К.: Київський національний університет ім. Т. Шевченка, 2014. – С. 85-93.

261. Квасницька Р.С. Оцінка ефективності інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій в системі забезпечення конкурентоспроможності вітчизняної економіки [Текст] / Р.С. Квасницька // Стратегія інноваційного розвитку економіки: бізнес, наука, освіта : Праці VII Міжнародної науково-практичної конференції (29 вересня – 2 жовтня 2015 р.) / за ред. О.І. Савченко. – Харків: НТУ «ХП», 2015. – С.108–111.

262. Квасницька Р.С. Оцінка інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій – корпоративних інвесторів на фінансовому ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Соціально-економічні напрями розвитку міжнародних відносин у забезпеченні ефектів інтеграції України до ЄС : матеріали XII Міжнародної науково-практичної конференції (25-27 вересня 2015р., Хмельницький–Львів). – Хмельницький: ХНУ, 2015. – С. 86–89.

263. Квасницька Р.С. Оцінка рівня інвестиційного потенціалу в процесі формування інвестиційної стратегії інститутів-інвесторів на фінансового ринку / Р.С. Квасницька // Причорноморські економічні студії. – 2016. – Вип. 7. – С.220–224.

264. Квасницька Р.С. Оцінка сучасних реалій капіталізації банків України [Текст] / Р.С. Квасницька // Проблеми та перспективи розвитку фінансів у сучасному світі : Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (22-23 жовтня 2015 р., м. Полтава). – Полтава: ПУЕТ, 2015. – С.102–103.

265. Квасницька Р.С. Питання особливостей розвитку інститутів спільного інвестування в Україні [Текст] / Р.С. Квасницька, Л.В. Дубіцька // Інноваційна економіка: макро-, мезо- та мікрорівні. Матеріали міжнародної науково-практичної конференції (10-11 грудня 2015 року, м. Херсон) / ред. кол. К.С. Шапошников [та ін.]:. – Херсон: Видавничий дім «Гельветика», 2015. – С.128–132.

266. Квасницька Р.С. Підходи до трактування та структуризації потенціалу підприємства [Текст] / Р.С. Квасницька, М.В. Тарасюк // Регіональна бізнес-економіка та управління – 2015. – №4 (48). – С.37–45.

267. Квасницька Р.С. Позиціювання інститутів фінансового ринку за рівнем якості їх інвестиційного потенціалу [Текст] / Р.С. Квасницька // Економіка підприємства : сучасні проблеми теорії та практики : Матеріали п'ятої міжнародної науково-практичної конференції (15–16 вересня 2016 р., м. Одеса). – Одеса, Атлант, 2016. – С. 100–102

268. Квасницька Р.С. Поняття та особливості управління інвестиційним портфелем банку в умовах нестабільної економічної ситуації [Текст] / Р.С. Квасницька, В.І. Бараннік // Альянс наук: вчений – вченому : матеріали VII Міжнародної науково-практичної конференції (15–16 березня 2012 р., м. Дніпропетровськ) : у 6 т. – Дніпропетровськ : Біла К. О., 2012. – Т.1 – С.91–96.

269. Квасницька Р.С. Потенціал банківських установ - інститутів фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник тез доповідей XVI Всеукраїнської науково-практичної конференції (24-25 жовтня 2013р., Суми) : у 2-х томах / ДВНЗ «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2013. – Т.2. – С.47–48 (2 розд)

270.Квасницька Р.С. Принципи оцінювання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку та фактори впливу на ефективність його формування й використання [Текст] / Р.С. Квасницька // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2014. – Вип.2. – С.1072–1076.

271. Квасницька Р.С. Принципи та інтегральний метод оцінки інвестиційного потенціалу підприємства [Текст] / Р.С. Квасницька, М.В. Тарасюк// Актуальні проблеми комп'ютерних технологій. Збірник наукових праць за матеріалами IX міжнародній науково-технічній конференція «Актуальні проблеми комп'ютерних технологій 2015» (21-22 травня 2015 р., м. Хмельницький). – Хмельницький: ХНУ, 2015. – С.111–116.

272.Квасницька Р.С. Проблемні аспекти управління залученими коштами - основи формування інвестиційних ресурсів вітчизняних банківських установ [Текст] / Р.С. Квасницька // Збірник наукових праць Хмельницького кооперативного торговельно-економічного інституту. Серія: економічні науки. – 2014. – №8. – С.152–158.

273.Квасницька Р.С. Регулятивне значення саморегулювних організацій - інститутів фінансового ринку держави / Р.С. Квасницька // Збірник тез доповідей Всеукраїнської науково-практичної конференції «Соціально-економічний розвиток і якість життя населення регіону» (16-17 травня 2013 р., м. Івано-Франківськ). – Івано-Франківськ: видавець В Дяків, 2013. – С.50–53.

274. Квасницька Р.С. Регуляторний вплив держави на формування та використання інвестиційного потенціалу інституційних інвесторів [Текст] / Р.С. Квасницька // Стратегічні напрями соціально-економічного розвитку держави в умовах глобалізації : збірник тез II Міжнародної науково-практичної конференції (8-9 жовтня 2015 р., м. Хмельницький); за заг. ред. д.е.н., проф. Синчака В.П. – Хмельницький: Хмельницький університет управління та права, 2015. – С.126–128.

275. Квасницька Р.С. Роль держави в ефективному функціонуванні фінансового ринку України [Текст] / Р.С. Квасницька // Вісник Хмельницького національного університету. – 2013. – № 4. – Т.2. – С. 279–283.

276. Квасницька Р.С. Роль інститутів фінансового ринку у соціально-економічному розвитку регіонів України [Текст] / Р.С. Квасницька // Фінансова система регіонів: проблеми та перспективи : колективна монографія / За заг. ред. А.Б. Кондрашихіна, В.К. Присяжнюка. – К.: АМУ, 2014. – С. 113–128.

277. Квасницька Р.С. Саморегульвні організації в інфраструктурі фінансового ринку України [Текст] / Р.С. Квасницька // Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку: зб. тез Всеукраїнської науково-практичної конференції. – К.: КНЕУ, 2013 – С.126–128.

278. Квасницька Р.С. Систематизація показників оцінки ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Фінанси в умовах модернізації регіональної економіки : Збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної конференції (23 квітня 2015 р., м. Київ) / Редакція А.І. Дадій, А.Б. Кондрашихін, І. В. Свида. – К.: ТОВ «ЦП «КОМПРИНТ»», 2016. – С.40–42.

279. Квасницька Р.С. Системний підхід в оцінці інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції «Механізми, стратегії, моделі та технології управління економічними системами за умов інтеграційних процесів: теорія, методологія, практика» (2-4 жовтня 2014 р., м. Хмельницький). – Хмельницький: ХмЦНТІІ, 2014. – С.73–74.

280. Квасницька Р.С. Страхова, фінансова та інвестиційна діяльність у формуванні інвестиційних ресурсів вітчизняних страхових корпорацій [Текст] / Р.С. Квасницька // Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції «Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання фінансової системи» (24 квітня 2015 р., м. Київ). – Київ.: КНЕУ, 2015 – С.12–15.

281. Квасницька Р.С. Сутнісна характеристика оцінювання ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Науковий диспут: питання економіки та фінансів / Збірник тез наукових робіт V Міжнародній науково-практичній конференції (26 лютого 2016 р., м. Київ – Будапешт – Відень). – К.: Міжнародний науковий центр, 2016. – С. 12–17.

282. Квасницька Р.С. Сутність і структура фінансового ринку [Електронний ресурс] / Р.С. Квасницька, А.В. Ординська // Матеріали 8-ї Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції «Україна наукова» (21–23 грудня 2011 р.). – Режим доступу:// <http://intkonf.org/kandekonomnauk-vasnitska-rs-ordinska-av-sumnist-i-struktura-finansovogo-rinku/>

283. Квасницька Р.С. Сутність та склад інституційних інвесторів фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Економіст. – 2015. – №5. – С. 48–50.

284. Квасницька Р.С. Сучасні тенденції розвитку фінансових інститутів в Україні [Текст] / Р.С. Квасницька, Т.М. Голик // Проблеми сучасної економіки : збірник матеріалів IX Міжнародної науково-практичної конференції (11-12 грудня 2015 року, м. Запоріжжя) / Східноукраїнський інститут економіки та управління. У 3-х частинах . – Запоріжжя: ГО «СІЕУ», 2015. – Ч.2. – С.79–83.

285. Квасницька Р.С. Сучасні підходи до визначення сутності та складових інвестиційних ресурсів [Текст] / Р.С. Квасницька // Економічний часопис-XXI. – 2014. – № 7–8(1'). – С. 73–75.

286. Квасницька Р.С. Сучасні тенденції використання інвестиційного потенціалу недержавних пенсійних фондів України [Текст] / Р.С. Квасницька // Фінансові механізми забезпечення розвитку економіки України в сучасних умовах: зб. тез Всеукраїнської науково-практичної конференції. – К.: Аграр Медіа Груп, 2016. – С.184–186.

287. Квасницька Р.С. Теоретичні аспекти ефективності фінансового ринку [Електронний ресурс] / Р.С. Квасницька: Матеріали I Міжнародної науково-практичної конференції «Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики» (26-27 вересня 2013 р., м. Харків). – Харків : ХІБС УБС НБУ, 2013. – 1 електрон. опт. диск (CD-ROM). — Систем. вимоги: Pentium ; 512 Mb RAM ; Windows XP, 7,8; Adobe Acrobat Reader 5.0 - 10.0. – Назва з екрану.

288. Квасницька Р.С. Теоретичні основи поняття «потенціал інституту фінансового ринку» [Текст] / Р.С. Квасницька // Науковий Вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка». – Вип.1(42). – Ужгород: УНУ, 2014. – С. 149–152.

289. Квасницька Р.С. Фінансовий ринок: поняття та функціональне призначення [Текст] / Р.С. Квасницька // Актуальні питання сталого розвитку економіки: Збірник наукових праць з актуальних проблем економічних наук: у 2-х томах / Наукова організація «Перспектива». – Херсон: Видавничий дім «Гельветика», 2012. – Т.1. – С.239-245.

290. Квасницька Р.С. Фінансовий ринок: поняття та призначення [Текст] / Р.С. Квасницька // Управління недержавною підсистемою інфраструктури фінансового ринку для забезпечення соціально-економічного розвитку країни : колективна монографія / За заг. ред. І.М. Михайловської. – Хмельницький: ХНУ, 2013. – С. 27–41.

291. Квасницька Р.С. Фінансовий ринок: сутність та об'єкти купівлі–продажу [Текст] / Р.С. Квасницька // Вісник Бердянського держ. універ. менеджменту і бізнесу (науково-економічний журнал). – 2011. – №3 (15). – Донецьк: ТОВ «Юго-Восток, Лтд», 2011. – С. 141–144.

292. Квасницька Р.С. Фінансові ресурси як об'єкт купівлі-продажу фінансового ринку [Текст] /Р.С. Квасницька // Проблемы и перспективы развития экономической науки и образования в условиях Европейской интеграции. Материалы международной научно-практической конференции (24-27 октября 2012, г. Варшава, Польша). – Донецк: ООО «Экономический научно-образовательный центр», 2012. – С.167–171.

293. Квасницька Р.С. Фінансові ресурси, фінансові активи та фінансові інструменти як об'єкти купівлі продажу на фінансовому ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції «Роль вищих навчальних закладів у розвитку та популяризації фондового ринку України» (24 лютого 2012р., м. Київ). – К: ДВНЗ «КНЕУ ім. В. Гетьмана», 2012. – С.21.

294. Квасницька Р.С. Формування ефективної системи стратегічного управління інвестиційною діяльністю банків [Електронний ресурс] / Р.С. Квасницька, В.О. Долобанько // Матеріали 8-ї Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції «Україна наукова» (21–23 грудня 2011 р.). – Режим доступу: // <http://intkonf.org/ken-kvasnitska-rs-dolobanko-vv-formuvannya-efektivnoyi-sistemi-strategichnogo-upravlinnya-investitsiynoyu-diyalnistyu-bankiv/>

295. Квасницька Р.С. Функціональна природа фінансового ринку в умовах глобалізації [Текст] / Р.С. Квасницька // Банківська система України в умовах глобалізації фінансових ринків : Збірник тез VII Міжнародної науково-практичної конференції (17-19 жовтня 2012 р., м. Черкаси). – Черкаси: ЧІБС УБС НБУ, 2012. – С.241–244.

296. Квасницька Р.С. Функціональна роль фінансового ринку в забезпеченні соціально-економічного розвитку країни та її регіонів [Електронний ресурс] / Р.С. Квасницька // Матеріали Міжнародної НІІ інтернет-конференції «Формування та реалізація пріоритетних напрямів соціально-економічного розвитку регіонів в умовах реформування системи державних фінансів» (29-30 березня 2012р., м. Дніпропетровськ). – Дніпропетровська державна фінансова академія. – Режим доступу // <http://dsfa.mybb3.net>

297. Квасницька Р.С. Характеристики інтеграційного процесу фінансового ринку України в умовах глобалізації [Текст] / Р.С. Квасницька // Трансформація національних моделей економічного розвитку в умовах глобалізації : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (20-22 листопада 2013р., м. Київ) / відп. ред. А.А. Мазаракі. – К.: КНТЕУ, 2013. – С.65–66.

298. Квасницька Р.С. Характерні риси та принципи формування інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку [Текст] / Р.С. Квасницька // Соціально-економічні аспекти реструктуризації регіональної економіки – 2014 : Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (6–7 лютого 2014 р., м. Вінниця). – Вінниця.: ТОВ «Нілан-ЛТД», 2014. – С.141– 42.

299. Квасницька Р.С. Інститути фінансового ринку як його суб'єкти: поняття та значення [Текст] / Р.С. Квасницька // Актуальні проблеми підвищення якості підготовки фахівців у галузі економіки в умовах сталого економічного розвитку України : Збірник матеріалів ІІ Всеукраїнської науково-практичної конференції (25-26 жовтня 2012 р., м. Хмельницький). – Хмельницький : ХНУ, 2012. – С.74–79.

300.Квасницька Р.С. Ефективність формування портфеля цінних паперів вітчизняних банків [Текст] / Р.С. Квасницька, І.О. Шухалова // Перспективи економічного зростання: теоретичні та практичні аспекти : збірник тез наукових робіт учасників Міжнародної науково - практичної конференції (19-20 грудня 2014 р., м. Одеса) / ГО «Центр економічних досліджень та розвитку». – У 2-х частинах. – О. : ЦЕДР, 2014. – Ч. 2. – С.114–116.

301.Квасницкая Р.С. Экспресс-анализ инвестиционного потенциала институтов финансового рынка [Текст] / Р.С. Квасницкая // Проблемы прогнозирования и государственного регулирования социально-экономического развития: материалы XVI Международной научной конференции (20-21 октября 2016 г., г. Минск). В 3 т. Т.3 / редкол.: А.В. Черняков [и др.]. – Минск: НИЭИ Министерства экономики Республики Беларусь, 2016. – С.64–65.

302.Кидуэлл Д.С. Финансовые институты, рынки и деньги [Текст] / Д.С. Кидуэлл, Р.Л. Петерсон, Д.У. Блэкуэлл. – СПб.: Изд-во «Питер», 2000. – 752 с.

303. Киршина И.А. Методы оценки эффективности труда работников / И.А. Киршина // Актуальные проблемы экономики современной России : сборн. науч. трудов / под общ. ред. д.т.н., проф. А.А. Оводенко. – СПб.: ГУАП, 2011. – Вып. 7. – С.76-79.

304.Кізима Т.О. Домогосподарства на фінансовому ринку України: поведінково-мотиваційний аспект / Т.О. Кізима, А.Я. Кізима // Світ фінансів. – 2016. – №3. – С.93–108.

305.Кізима Т.О. Фінанси домогосподарств: сучасна парадигма та домінанти розвитку : монографія [Текст] / Т.О. Кізима. – К.: знання, 2010. – 431 с.

306. Кілочко Ю. В. Особливості методів оцінки персоналу [Текст] / Ю.В. Кілочко, О.В. Арзамасова // Науковий вісник Ужгородського національного університету: Серія Економіка. – 2009 . – Вип.27 . – С. 130–137.

307. Класифікація інституційних секторів економіки України. : схвалено наказом Держслужби статистики України № 378 від 03.12.2014 р. : офіц. текст : за станом 30.01.2015 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: buhgalter911.com/Res/Other/KICE_378.rtf.

308. Кобецька Н.Р. Екологічне право України : навч. посібник [Текст] / Н.Р. Кобецька. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К.: Юрінком Інтер, 2008. – 352 с.

309. Ковалев В.В. Финансовый анализ. Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности [Текст] / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 432 с.

310. Коваленко Ю.М. Інституційналізація фінансового сектору економіки : монографія [Текст] / Ю.М. Коваленко. – Ірпінь: НУДПСУ, 2013. – 608 с.

311. Коваленко Ю.М. Структуризація сучасного фінансового ринку [Текст] / Ю.М. Коваленко // Фінанси України. – 2010. – № 9. – С. 91–99.

312. Коваль С.Л. Пріоритетні напрями розвитку фінансів банківських установ України [Текст] / С.Л. Коваль // Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції : наук.-практ. журнал. – 2010. – № 4. – С. 72–75.

313. Ковальова Т.В. Тлумачний словник української мови [Текст] / Т.В. Ковальова, Л.П. Коврига. – Харків: Синтекс, 2005. – 672 с.

314. Ковальчук С.В. Фінанси: навч. посібник [Текст] / С.В. Ковальчук, І.В. Форкун. – Львів: Новий Світ–2000, 2006. – 568 с.

315. Ковтун Н.В. Теоретичні засади інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності : співвідношення основних понять та категорій [Текст] / Н.В. Ковтун // Вісник київського національного університету імені Т. Шевченка. – 2008. – №101. – С. 25–29.

316. Козловський В.О. Теоретико-методологічні підходи до визначення потенціалу підприємства / В.О. Козловський, І.В. Причепа // Вісник Вінницького політехнічного інституту. – 2007. – №3. – С.28–33.

317.Коледа Н.В. Соціальний потенціал: сутність та основні ознаки [Текст] / Н.В. Коледа // Вісник Одеського національного університету імені І.І. Мечникова. – 2013. – Вип. 1. – Т. 18. – С. 105–115.

318.Колодізєв О.М. Кредитно-інвестиційна діяльність банків України: сучасний стан і перспективи розвитку [Текст] / О.М. Колодізєв, Н.М. Власенко // Бізнес-Інформ. – 2013. – № 11 – С.342–347.

319.Колодій А.М. Принципи права України : монографія [Текст] / А.М. Колодій. – К.: Юрінком Інтер, 1998. – 208 с.

320. Колот А.М. Мотивація персоналу: підручник [Текст] / А.М. Колот – К.: КНЕУ, 2002. – 337 с.

321.Коновал С.Е. Розвиток фінансових ринків: світовий досвід [Текст] / С.Е. Коновал // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2006. – Вип. 16.3. – С. 186–194.

322.Огляди страхового ринку Нацкомфінпослуг – Консолідовані звітні дані за 2008–2014 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua/content/konsolidovani-zvitni-dani.html>.

323.Конспект лекцій з дисципліни «Потенціал і розвиток підприємства» [Текст] / Ю.М. Могилів, А.Ю. Могилова. – Павлоград: Західнодонбаський інститут економіки та управління, 2008. – 162 с.

324.Константинов Ю.А. Финансовый кризис: причины и преодоление / Ю.А. Константинов. – М.: ЗАО «Финстатинформ», 1999. – 156 с.

325.Конституція України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>.

326.Копилова О.В. Аналіз стану та проблем розвитку біржового сегменту українського фондового ринку (на прикладі ПФТС ТА УБ) [Текст] / О.В. Копилова // Економічні науки. Серія «Облік і фінанси» : зб. наук. праць. Луцький національний технічний університет. – Вип. 7(25). – Ч. 4. – Луцьк. – 2010. – С. 321–335.

327. Корбутяк В.І. Методологія системного підходу та наукових досліджень : навч. посібник [Текст] / В.І. Корбутяк. – Рівне: НУВГП, 2010. – 176 с.

328. Корнєєв В.В. Еволюція і перспективи фінансового ринку України [Текст] / В.В. Корнєєв // Економіка України. – 2007. – № 9. – С. 21–29.

329. Корнєєв В.В. Модифікація форм фінансового посередництва в Україні [Текст] / В.В. Корнєєв // Фінанси України. – 2008. – № 1. – С. 77–85.

330. Корнилова А.Ю. Проблемы применения методов экспертных оценок в процессе экономического прогнозирования развития предприятия / А.Ю. Корнилова, Т.Ф. Палей // Проблемы современной экономики. – 2010. – № 3. – С. 54–61.

331. Коробов В.Б. Преимущества и недостатки метода анализа иерархий / В.Б. Коробов, А.Г. Тутыгин. – [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://cyberleninka.ru/article/n/preimuschestva-i-nedostatki-metoda-analiza-ierarhiy>

332. Костевко В.І. Методологічні питання оцінювання ефективності інноваційної діяльності підприємства [Текст] / В.І. Костевко // Проблеми економіки та управління: [збірник наукових праць] / відп. ред. Й.М. Петрович. – Львів: Видавництво Національного університету «Львівська політехніка», 2011. – 340 с.

333. Костишина Т.А. Управління персоналом у ХХІ столітті: кадрова політика, мотивація, оплата праці : монографія [Текст] / [Т.А. Костишина та ін. ; за ред. проф. Т.А. Костишиної]. – Полтава : Полтавський літератор, 2010. – 497 с.

334. Коцюрубенко Г.М. Фінансові ресурси домогосподарств України: формування, розподіл та використання : автореф. дис... канд. екон. наук. : 08.00.08 / Коцюрубенко Ганна Миколаївна. – Одеса, 2014. – 20 с.

335. Кощенко К.В. Особливості формування та класифікація доходів домогосподарств в сучасних умовах [Текст] / К.В. Кощенко // Сучасні питання економіки і права. – 2013. – №1. – С.80–85.

336. Кравець А.В. Вплив державного регулювання та фінансового ринку на розвиток фінансово-кредитного механізму акціонерних товариств в Україні [Текст] / А.В. Кравець // Механізм регулювання економіки. – 2011. – № 2. – С. 123–130.

337. Кравець В.І. Інституційна структура фінансового ринку : дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 [Текст] / Кравець В'ячеслав Іванович. – К., 2011. – 215 с.

338. Кравцова Л. В. Інвестування / Л.В. Кравцова. – Донецьк: ДОНІЕК, 2008. – 100 с.

339. Кравцова Н.И. Инвестиционная стратегия и инвестиционное проектирование : учеб. пособие [Текст] / Н.И. Кравцова, М.В. Чараева. – Ростов н/Д: Изд-во РГЭУ «РИНХ», 2008. – 216 с.

340. Крамаренко Г.О. Фінансовий менеджмент, підручник [Текст] / Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна. – К.: ЦНЛ, 2006. – 520 с.

341. Красножон С.В. Інвестиційна діяльність індивідуальних інвесторів [Електронний ресурс] / С.В. Красножон. – Режим доступу: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/6491/1/36.pdf>.

342. Краснокутська Н.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка : навч. посібник [Текст] / Н.С. Краснокутська. – К.: ЦНЛ, 2005. – 352 с.

343. Кривенко Л.В. Концептуальні засади розвитку людського капіталу в умовах підвищення конкурентоспроможності країни [Текст] / Л.В. Кривенко, С.В. Овчаренко // Економічний часопис –XXI. – 2014. – № 1-2(1). – С. 23–26.

344. Кривоконь Н.І. Оцінка персоналу організацій, що надають соціальні послуги в Україні як складова системи вимірювання діяльності соціальних установ [Текст] / Н.І. Кривоконь // Вісник Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна. Серія: Психологія. – 2008. – Вип.40. – С.197–201.

345. Криковцева Н.О. Комерційна діяльність : навч. посібник [Текст] / Н.О. Криковцева [та ін.]. – К.: ЦУЛ, 2007. – 296 с.

346.Крупка І.М. Економічна природа, роль та значення фінансового ринку в економічній системі [Текст] / І.М. Крупка // Світ фінансів. – 2011. – Вип. 2. – С. 40–48.

347. Круша П. Національна економіка: підручник [Текст] / За ред. П. Круша. – К.: Каравела, 2008. – 416 с

348.Кублікова Т. Інституційні інвестори: основні чинники росту [Текст] / Т. Кублікова // Схід. – 2008. – № 6(90). – С. 18–22.

349.Кублікова Т.Б. Економічна природа інвестиційних фондів як емітентів цінних паперів [Електронний ресурс] / Т.Б. Кублікова. – Режим доступу: <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/handle/123456789/413>.

350.Кузнєцов А. Сутність соціально-економічного розвитку: теоретико-методологічний аспект [Електронний ресурс] / А. Кузнєцов. – Режим доступу: nads.gov.ua/document/42112/1_2004_kyzn'ecov.doc.

351.Кузнєцова Н.С. Ринок цінних паперів в Україні: правові основи формування та функціонування [Текст] / Н.С. Кузнєцова, І.Р. Назарчук. – К.: Юрінком Інтер, 1998. – 528 с.

352. Кузьменко Л. М. Проблеми проведення оцінки персоналу [Текст] / Л.М. Кузьменко // Економіка і маркетинг в ХХІ сторіччі. – 2008. – С. 160–162

353.Кулішов В.В. Економіка підприємства: теорія і практика : навч. посібник [Текст] / В.В. Кулішов. – К.: Ніка-Центр, 2002. – 216 с.

354.Купченко В.Г. Методологічні пояснення щодо вибіркового обстеження умов життя домогосподарств [Електронний ресурс] / В.Г. Купченко // Ефективна економіка. – 2011. – № 11. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2279>.

355.Курс економічної теорії: навч. посібник [Текст] / За ред. С.І. Архирєєва, Н.Б. Решетняк. – Харків: НТУ «ХПІ», 2007. – 331 с.

356.Кучерук Т.Ю. Економічне обґрунтування комплексної оцінки інвестиційного потенціалу авіапідприємства [Текст] / Т.Ю. Кучерук, О.М. Вовк // Економіка. Фінанси. Право. – 2008. – №3. – С.11–15.

357.Лаврик О.Л. Теоретико-методологічна сутність фінансового посередництва [Електронний ресурс] / О.Л. Лаврик // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка». – 2012. – №6. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1216>.

358.Лазарев С.С. Концептуальні підходи до розуміння політичних ресурсів [Текст] / С.С. Лазарев // Актуальні проблеми політики. – 2013. – Вип. 49. – С. 159–168.

359.Лазарева Т. Оцінка і підвищення інвестиційної привабливості підприємств [Електронний ресурс] / Т. Лазарева. – Режим доступу: old.pinchukfund.org/storage/students/works/2008/351.doc.

360.Ландау Л.Д. Теоретическая физика [Текст] / Л.Д. Ландау, Е.М. Лифшиц. –5-е изд., стереотип. – М.: Физматлит, 2004. – Т. 1. (Механика). – 224 с.

361.Левин С.Н. Институциональная экономическая теория как самостоятельная исследовательская программа: между сциллой «мейнстрима» и харибдой «деэкономизации» [Текст] / С.Н. Левин // Научные труды ДонНТУ. Серия: экономическая. – 2010. – Вып. 38-2. – С. 85–91.

362.Левченко В.П. Діяльність фінансових посередників на ринку фінансових послуг України [Електронний ресурс] / В.П. Левченко. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/VUABS/2010_2/29_02_03.pdf

363.Левченко В.П. Проблеми та перспективи розвитку страхового ринку України в умовах фінансової нестабільності [Текст] / В.П. Левченко // Збірник наукових праць НУДПС України. – 2011. – № 1. – С. 257–266.

364.Легка В.М. Поняття ринку цінних паперів (РЦП) та його загальноринкові функції [Текст] / В.М. Легка // Науковий вісник. – 2004. – Вип. 14.7. – С. 228–233.

365.Лепейко Т.И. Методология управления инвестиционными ресурсами финансового рынка : монография [Текст] / Т.И. Лепейко. – Харьков: ХГЭУ, 2002. – 288 с.

366. Лепейко Т.І. Управління персоналом підприємства в умовах невизначеності (поведінковий підхід): монографія [Текст] / Т.І. Лепейко, О.М. Миронова. – Харків: ХНЕУ, 2010. – 236 с.

367. Леонов С. Інвестиційний потенціал банківської системи: методологія формування та використання : дис. ... д-р. екон. наук: 08.00.08 / Леонов Сергій Вячеславович. – Суми, 2009. – 357 с.

368. Леонов С.В. Інвестиційний потенціал банківської системи України : монографія [Текст] / С.В. Леонов. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – 375 с.

369. Леонов С.В. Порівняльний аналіз кредитної та інвестиційної діяльності банків в контексті використання їх інвестиційного потенціалу [Електронний ресурс] / С.В. Леонов. – Режим доступу: http://www.confcontact.com/2008oktInet_tezi/leonov.php.

370. Лисенко Р. Сучасні стратегії грошово-кредитної політики [Електронний ресурс] / Р. Лисенко. – Режим доступу: http://www.ufin.com.ua/analit_mat/gkr.

371. Литвин В. Заощадження домашніх господарств як фактор фінансової безпеки держави [Електронний ресурс] / В. Литвин, Н. Корольова. – Режим доступу: <http://trade.donnet.dn.ua/download/2014/37/ua/36.pdf>.

372. Ломтатидзе О.В. Базовый курс по рынку ценных бумаг [Електронний ресурс] / О.В. Ломтатидзе. – М.: КНОРУС, 2005. – Режим доступу: <http://bugabooks.com/book/618-bazovyyj-kurs-po-rynku-cennyx-bumag/8-16-finansovyyj-rynok.html>.

373. Лондар С.Л. Фінанси : навч. посібник [Електронний ресурс] / С.Л. Лондар, О.Б. Тимошенко. – Режим доступу: <http://pidruchniki.com.ua/>.

374. Лукинов И. Аграрный потенциал: исчисление и использование [Текст] / И. Лукинов, А. Онищенко, Б. Пасхавер // Вопросы экономики. – 1988. – № 1. – С.12–21.

375. Лук'янов В.С. Сучасні фінансові ринки : монографія [Текст] / В.С. Лук'янов. – К.: Знання, 2013. – 479 с.

376. Лук'янова В.В. Математичне забезпечення діагностики об'єкта господарської діяльності з урахуванням ризику (на прикладі оцінки мезоризиків) [Текст] / В.В. Лук'янова // Економіка і прогнозування. – 2008. – № 2. – С. 129–144.

377. Лутай Л.А. Управління персоналом підприємства в умовах реструктуризації : монографія [Текст] / Л.А. Лутай, Г.В. Козицька, В.О. Шпандарук. – Донецьк : ДонНУЕТ, 2011. – 370 с.

378. Луців Б.Л. Державне сприяння підвищенню рівня фінансової грамотності населення в Україні [Електронний ресурс] / Б.Л. Луців. – Режим доступу: http://www.lac.lviv.ua/fileadmin/www.lac.lviv.ua/data/News/Nauka/2013/Docs/LCA_Dopovid_Lytsiv.pdf.

379. Луців Б.Л. Інвестиційний потенціал банківської системи України [Текст] / Б.Л. Луців, Т.Б. Стечишин // Фінанси України. – 2009. – №9. – С.67–77.

380. Людський капітал України : стан, проблеми, перспективи відтворення : монографія : у 2 ч. [Текст] / [Лич В. М., Бондар І. К., Заяць Т. А. та ін.] – К.: КНУБА, 2009. – 236 с.

381. Лютий І.О. Банківські інститути в умовах глобалізації ринку фінансових послуг : монографія [Текст] / І.О. Лютий, О.М. Юрчук. – К.: Знання, 2011. – 357 с.

382. Лютий І.О. Ринок боргових цінних паперів в Україні: суперечності та тенденції розвитку : монографія [Текст] / І.О. Лютий [та ін.]. – К.: ЦУЛ, 2008. – 432 с.

383. Ляхович Л.А. Інвестиційна стратегія підприємства в кризових умовах [Текст] / Л.А. Ляхович // Інноваційно-інвестиційна діяльність. – 2012. – №5. – С. 167–170.

384. Льовочкін С.В. Фінансова інфраструктура ринкової економіки: концептуальні підходи [Текст] / С.В. Льовочкін, В.М. Опарін, В.М. Федоров // Економіка України. – 2008. – №.11. – С. 57–71.

385. Майовець Є. Розвиток фінансових ринків як передумова економічного зростання в Україні [Текст] / Є. Майовець, Х. Флюд // Формування ринкової економіки в Україні. – 2009. – Вип. 19. – С. 88–89.

386. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність : навч. посібник [Текст] / Т.В. Майорова. – К.: ЦУЛ, 2009. – 472 с.

387. Майорова Т.В. Синергетичний підхід у формуванні сучасної парадигми фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу [Текст] / Т.В. Майорова // Економічний часопис ХХІ. – 2014. – №3. – 4(1). – С.66–69.

388. Макарюк О.В. Фактори формування інвестиційного потенціалу регіону [Електронний ресурс] / О.В. Макарюк, Б.А. Москаленко. – Режим доступу: http://www.confcontact.com/2012_11_29/3_makaryuk.htm.

389. Малый энциклопедический словарь [Текст] / [под ред. А. Н. Азрилияна]. – М.: Институт новой экономики, 1997. – 1088 с.

390. Малюгин В.И. Рынок ценных бумаг: Количественные методы анализа : учеб. пособие [Текст] / В.И. Малюгин. – М.: Дело, 2003. – 320 с.

391. Мамалуй О.О. Основи економічної теорії : навч. посібник [Електронний ресурс] / О.О. Мамалуй, О.А. Гриценко, Л.В. Гриценко. – К.: Юрінком Інтер, 2006. – 479 с. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/00000000/politekonomiya/osnovi_ekonomichnoyi_teoriyi_-_mamaluy_oo.

392. Мамовнов К.А. Економічний потенціал: теоретичні аспекти та лінія трансформації [Текст] / К.А. Мамовнов, О.І. Угоднікова // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2009. – № 26. – С. 198–202.

393. Мареніченко В.В. Соціальний ефект від державного регулювання якісного розвитку малого та середнього бізнесу [Текст] / В.В. Мареніченко // Вісник Дніпропетровського державного аграрного університету. – 2013. – № 2(32). – С. 220–223.

394. Мартюшева Л.С. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : конспект лекцій [Текст] / Л.С. Мартюшева, Л.О. Меренкова. – Харків: ІНЖЕК, 2006. – 184 с.

395.Марченко Н.А. Акціонування як форма фінансування інвестицій в основний капітал промислових підприємств [Електронний ресурс] / Н.А. Марченко. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vcndtu/2011_48/11.htm.

396.Маршалл А. Принципы экономической науки [Электронный ресурс] / А.Маршалл. – Режим доступа: <http://institutiones.com/download/books/>.

397.Маслак О.І. Особливості формування економічного потенціалу підприємства в умовах циклічних коливань [Текст] / О.І. Маслак, Л.А. Квятковська, О.О. Безручко // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 9. – С. 36–46.

398.Маслова С.О. Фінансовий ринок : навч. посібник [Текст] / С.О. Маслова, О.А. Опалов. – К.: «Каравела» ; Львів: Новий світ-2000, 2002. – 304 с.

399.Масляєва К.В. Правова характеристика кваліфікаційних ознак основних фінансових інструментів [Текст] / К.В. Масляєва // Вісник Національної юридичної академії України ім. Ярослава Мудрого. – 2010. – №1. – С.184–193.

400.Массе П. Критерии и методы оптимального определения капиталовложений [Текст] / П. Массе ; пер. с фр. – М.: Статистика, 1971. – 502 с.

401.Махортов Ю.О. Вплив інвестиційного потенціалу страхових компаній на розвиток економіки [Текст] / Ю.О. Махортов, В.М. Зюбін // Економічний вісник Донбасу. – 2010. – № 2(20). – С.139–144.

402.Машкаров Ю.Г. Формування інвестиційних ресурсів суспільного розвитку [Електронний ресурс] / Ю.Г. Машкаров, М.В. Мордвинцев. – Режим доступу: http://amu.gov.ua/sites/default/files/upravlinnya_3_2010_22_09.doc.

403.Менгер К. Избранные работы (Основания политической экономии) [Текст] / К. Менгер. [пер. с нем. Г. Тиктина, И. Абезгуса]. – М.: Издательский дом «Территория будущего», 2005. – 496 с.

404. Меренкова Л.О. Економічний зміст фінансових ресурсів підприємства в умовах ринку [Текст] / Л.О. Меренкова // Комунальне господарство міст: науково-технічний збірник. – 2005. – №65. – С.219–222.

405. Мескон М. Основи менеджмента [Текст] / М. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедоури. – М.: Дело, 1995. – 702 с.

406. Методика розрахунку економічних нормативів регулювання діяльності банків в Україні : схвалено Постановою Правління НБУ №315 від 02.06.2009 р. : офіц. текст : за станом 30.08.2014 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0315500-09>

407. Методичні вказівки з інспектування банків «Система оцінки ризиків» : схвалено Постановою Правління Національного банку України № 104 від 15.03.2004 р. : офіц. текст : за станом на 25 травня 2015 р.. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0104500-04>

408. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності: схвалено Наказом Міністерства фінансів України №433 від 28.03.2013 р. : за станом на 15 липня 2013 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=382859&cat_id=2935.

409. Методологічні пояснення щодо вибіркового обстеження умов життя домогосподарств. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

410. Мещеряков А.А. Організація діяльності комерційного банку : навч. посібник [Текст] / А.А. Мещеряков. – К. : ЦУЛ, 2007. – 608 с.

411. Миргородська А.П. Розкриття сутності поняття «підприємницький потенціал» та його роль в потенціалі підприємства [Текст] / А.П. Миргородська // Экономика и управление. – 2011. – №5. – С. 144–149.

412. Миргородська Л.С. Оцінка потенціалу заощаджень населення України [Текст] / Л.С. Миргородська // Економіст. – 2006. – № 1. – С. 35–37.

413. Миркин Я.М. Англо-русский толковый словарь по финансовым рынкам. Свыше 13000 терминов [Текст] / Я.М. Миркин, В.Я. Миркин. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 784 с.

414. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок [Текст] / Я.М. Миркин. – М.: Перспектива, 1995. – 400 с.

415. Миронова Л.Г. Сучасні методи оцінювання персоналу підприємств [Текст] / Л.Г. Миронова. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dspace.nbuuv.gov.ua/bitstream/handle/123456789/65087/14-Mironov.pdf>

416. Михалев О.В. Инвестиционные стратегии предприятия / О.В. Михалев // ЭКО. – 2004. – №2. – С.91–103.

417. Михальський В.В. Про фінансовий ринок і його структуру в умовах глобалізації [Текст] / В.В. Михальський // Збірник наукових праць НУДПСУ. – 2009. – №1. – С. 198–206.

418. Михальський В.В. Роль фінансового ринку в економічному розвитку реального сектора вітчизняної економіки : монографія [Текст] / В.В. Михальський. – К.: Ніка-Центр, 2005. – 298 с.

419. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків [Текст] / Пер з англ. С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Сташишин. – К.: Основи, 1998. – 963 с.

420. Мігус І.П. Сучасні підходи до оцінки персоналу суб'єктів господарювання з позицій економічної безпеки [Текст] / І.П. Мігус, С.А. Черненко // Бізнес Інформ. – 2013. – №10. – С.357–363.

421. Мірошніченко П.І. Методичні підходи до оцінки інвестиційного потенціалу регіону: аналіз і перспективи застосування [Текст] / П.І. Мірошніченко // БІЗНЕС ІНФОРМ. – 2012. – №2. – С. 44–49.

422. Мних Є.В. Економічний аналіз [Текст] : підручник / Є.В. Мних. – К.: Знання, 2011. – 631 с.

423. Мозговий О.М. Міжнародні фінанси : навч. посібник [Текст] / О.М. Мозговий, Т.Є. Оболенська, Т.В. Мусієць. – К.: КНЕУ, 2005. – 557 с.

424. Мозговий О.М. Фондовий ринок : навч. посібник [Електронний ресурс] / О.М. Мозговий. – К.: КНЕУ, 1999. – 316 с. – Режим доступу: <http://finance-library.com.ua/article.php?book=124&article=8476>.

425. Момот О.М. Фінансова стійкість банку: фактори впливу та механізм управління [Текст] / О.М. Момот, С.С. Анісімова // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Збірник наукових праць. – 2011. – Вип.33. – С. 157–163.

426. Мочерний С.В. Економічна теорія : навч. посібник [Електронний ресурс] / С.В. Мочерний. – 4-те вид., стереотип. – К.: ВЦ «Академія», 2009. – 640 с. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/ekonomika/ekonomichna-teoriya-_mocherniy_sv.

427. Мошенський С.З. Рынок ценных бумаг: трансформационные процессы [Текст] / С.З. Мошенський. – М.: Экономика, 2010. – 240 с.

428. Мухіна О.В. Тенденції формування інвестиційного потенціалу страхового ринку України [Текст] / О.В. Мухіна // Збірник наукових праць Міжрегіональної фінансово-юридичної академії (економіка, право). – 2011. – №1(1). – С. 21–29.

429. Нагорна О.В. Інвестиційна діяльність як особлива сфера банківської діяльності [Електронний ресурс] / О.В. Нагорна, Ю.В. Васищенко // Ефективна економіка. – 2013. – № 7. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2189>.

430. Надійність інвестування у казначейські зобов'язання України гарантована державою / Прес-служба Міністерства фінансів. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.kmu.gov.ua/control/ru/publish/article?art_id=245593718&cat_id=244277212.

431. Надтока Т.Б. Інтелектуальний потенціал як об'єкт управління на підприємстві [Електронний ресурс] / Т.Б. Надтока. – Режим доступу: http://ea.donntu.edu.ua:8080/jspui/bitstream/123456789/10643/1/Nadtoka-Gaidai_Upravlinnya%20intellect%20capitalom.pdf.

432. Напрями інвестування галузей економіки за рахунок коштів страхових резервів : офіц. текст : за станом 25.07.2005 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1211-2002-%D0%BF>.

433. Національна економіка : підручник [Текст] / За заг. ред. О.В. Носової. – К.: ЦУЛ, 2013. – 512 с.

434. Національний банк України : офіційний сайт. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>.

435. Національні рахунки (Валовий внутрішній продукт) за 2008–2015 роки. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

436. Недержавні пенсійні фонди у структурі сучасних пенсійних систем : монографія [Текст] / Т.С. Смовженко, Н.В. Ткаченко, Н.А. Цікановська ; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Т.С. Смовженко. – К.: УБС НБУ, 2012. – 310 с.

437. Нематеріальні активи : Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 8 : офіційний текст : за станом на 01.01.2015 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0750-99>.

438. Нечаєва І.А. Формування системи показників якості вищої освіти [Текст] / І.А. Нечаєва, Г.Д. Нечаєва // Економіка і регіон. – 2012. – № 2 (33). – С.80–82.

439. Нижник В.М. Проблеми та перспективи комплексності оцінки персоналу підприємства [Текст] / В.М. Нижник, Т.І. Змерзла // Вісник Хмельницького національного університету. – 2013. – Т. 1. – №5. – С.7–9.

440. Ніколаєва А.М. Інституційні інвестори як фінансові посередники на фондовому ринку [Електронний ресурс] / А.М. Ніколаєва, Ю.В. Гаврук // Економічний форум. – 2011. – № 2. – Режим доступу: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe.

441. Новий курс: реформи в Україні 2010–2015. Національна доповідь [Текст] / За заг. ред. В.М. Гейця [та ін.]. – К.: НВЦ НБУВ, 2010. – 232 с.

442. Новий тлумачний словник української мови : в 3 т. [Текст] / [уклад. М. Гедзь та ін.]. – К.: Аконіт, 1999. – Т. 3. – 630 с.

443. Новицький А.М. Правове регулювання інституціоналізації інформаційного суспільства в Україні : монографія [Текст] / А.М. Новицький. – Ірпінь: НУ ДПС України, 2011. – 444 с.

444. Ноздрева И.Е. Небанковские институциональные инвесторы: зарубежный и отечественный опыт: дисс. ... канд. экон. наук: 08.00.10 [Текст] / Ноздрева Ирина Евгеньевна. – М., 2002 – 180 с.

445. Норт Д. Институції, інституційна зміна та функціонування економіки. [Електронний ресурс]. / Пер. з англ. І. Дзюб. – К.: Основи, 2000. – 198 с. – Режим доступу: <http://kniga.scienceontheweb.net/institutyi-institutsionalnyie-izmeneniya.html>

446. Овчаренко Т. Інвестиційні стратегії страхових компаній та перспективи їх впровадження / Т. Овчаренко // Економіка. – 2011. – №121-122. – С.33–38.

447. Олійник Я.Б. Основи екології: підручник [Електронний ресурс]. / Я.Б. Олійник, П.Г. Шищенко, О.П. Гавриленко. – К.: Знання, 2012. – 558 с. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/1191112437943/ekologiya/prirodni_resursi_prirodno-resursniy_potentsial_biosferi.

448. Онікієнко С.В. Регулювання інвестиційної діяльності банку : монографія [Текст] / С.В. Онікієнко. – К.: КНЕУ, 2013. – 217 с.

449. Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія) : навч. посібник [Текст] / В.М. Опарін. – К.: КНЕУ, 2001. – 240 с.

450. Опарін В.М. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти) : монографія [Текст] / В.М. Опарін. – К.: КНЕУ, 2005. – 240 с.

451. Організація бізнесу: менеджмент підприємницької діяльності : навч. посібник для студ. вищ. навч. закл [Електронний ресурс] / О.М. Скібіцький, В.В. Матвеев, Л.І. Скібіцька. – К.: Кондор, 2011. – 912 с. – Режим доступу: <http://pidruchniki.ws/1580042041960/menedzhment>

452. Осипчук Д.Г. Аналіз оптимального виду режиму інфляційного таргетування в Україні [Текст] / Д.Г. Осипчук // Вісник Донецького національного університету економіки і торгівлі ім. М. Туган-Барановського. Сер. Економічні науки. – 2010. – № 4. – С. 38.

453. Основы инвестирования [Текст] / Л.Дж. Гитман, М.Д. Джонк ; пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 1008 с.

454. Осовська Г.В. Економічний словник [Текст] / Г.В. Осовська, О.О. Юркевич, Й.С. Завадський. – К.: Кондор, 2009. – 360 с.

455. Отенко И.П. Методологические основы управления потенциалом предприятия: научное издание [Текст] / И.П. Отенко. – Харьков: Изд. ХНЭУ, 2004 – 216 с.

456. Отченаш К. Г. Державне регулювання та саморегулювання у фінансовому секторі [Електронний ресурс] / К. Г. Отченаш, Т. О. Фролова // Ефективна економіка. – 2014. – №9. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3327>

457. Павлов В.І. Цінні папери в Україні : навч. посібник [Текст] / В.І. Павлов, І.І. Пилипенко, І.В. Кривов'язюк. – 2-ге вид., доп. – К.: Кондор, 2004. – 400 с.

458. Павлюк К.В. Фінансові ресурси держави: монографія [Текст] / Павлюк К.В. – К.: НІОС, 1997. – 224 с.

459. Панасенко Г.О. Інвестиційний потенціал банків в умовах посткризового відновлення економіки [Текст] / Г.О. Панасенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – № 3. – С. 4–6.

460. Панкратов Ф.Г. Коммерческая деятельность : учеб. пособие [Текст] / Ф.Г. Панкратов, Т.К. Серегина. – М.: ИВЦ «Маркетинг», 1999. – 248 с.

461. Пантелеев В.П. Теоретичні засади банківського інвестиційного кредитування юридичних осіб [Електронний ресурс] / В.П. Пантелеев, М.С. Микова // Ефективна економіка. – 2010. – №5. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=207>.

462. Панчишин С.М. Макроекономіка : навч. посібник [Текст] / С.М. Панчишин. – К.: Либідь, 2001. – 616 с.

463. Парахин С.А. Основы организации рынка ценных бумаг : учеб. пособие [Текст] / С.А. Парахин. – Иркутск: Изд-во ИГЭА, 1999. – 60 с.

464.Пашкевич М. С. Ефективне управління інвестиційним потенціалом підприємств України [Електронний ресурс] / М.С. Пашкевич // Соціально-економічні проблеми і держава. – 2011. – Вип. 1(4). – Режим доступу: <http://sepd.tntu.edu.ua/images/stories/pdf/2011/11pmsppu.pdf>.

465.Передало Х.С. Місце та роль місії в процесі управління організацією [Текст] / Х.С. Передало, Р.З. Дарміць // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». Серія: «Проблеми економіки та управління». – Львів: Вид-во НУ «Львівська політехніка». – 2004. – № 507. – С. 95–100.

466.Пересада А.А. Портфельне інвестування : навч. посібник [Текст] / А.А. Пересада, О.Г. Шевченко, Ю.М. Коваленко, С.В. Урванцева. – К.: КНЕУ, 2006. – 408 с.

467.Пересада А.А. Управління банківськими інвестиціями : [монографія] / А.А. Пересада, Т.В. Майорова. – К. : КНЕУ, 2010. – 388 с.

468.Петров В.В. Екологія и право : монографія [Текст] / В.В. Петров. – М.: Юридическая литература, 1981. – 224 с.

469.Петровська І.О. Методологічні засади впливу фінансового ринку на соціально-економічний розвиток регіону [Текст] / І.О. Петровська // Вісник МНТУ. – Серія економіка. – 2011. – № 2(5). – С. 67–74.

470.Пирожков С.И. Трудовой потенциал в демографическом измерении [Текст] / С.И. Пирожков. – К.: Наук. думка, 1992. – 230с.

471.Підсумки діяльності страхових компаній за 2006–2014 // Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/pidsumki_SK.pdf.

472. Підсумки розвитку системи недержавного пенсійного забезпечення станом на 31.12.2008–31.12.2014 років [Електронний ресурс] // Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua/files/OgliadRinkiv/NPF/>.

473.Пластун В.Л. Інституційні інвестори: підходи до визначення сутності та роль на фінансовому ринку [Електронний ресурс] / В.Л. Пластун. – Режим доступу: <http://dspace.uabs.edu.ua>.

474.Пластун В.Л. Підходи до класифікації інституційних інвесторів [Текст] / В.Л. Пластун, В.С. Домбровський // Бізнес-Інформ. – 2012 – № 9 – С.118–122.

475.Побережна Н.М. Аналіз трактування поняття «потенціал» [Текст] / Н.М. Побережна // Вісник Нац. техн. ун-ту «ХПІ» : зб. наук. праць. Тематичний вип. : Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Харків : НТУ «ХПІ». – 2010. – № 62. – С. 26–33.

476.Погрішук Б.В. Формування стратегії інвестиційної діяльності підприємств / Б.В. Погрішук, І.Т. Кіщак, І.Ю. Рудь // Науковий вісник Миколаївського державного університету імені В. О. Сухомлинського. Серія : Економічні науки. – 2013. – Вип. 5.1. – С. 66–70.

477.Податок на прибуток : положення (стандарт) бухгалтерського обліку 17 : офіц. текст : за станом 09 серпня 2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0047-01>.

478.Поєдинок В.В. Компенсаційні схеми для інвесторів на ринку фінансових послуг [Електронний ресурс] / В.В. Поєдинок // Юридичний журнал. – 2005. – № 7. – Режим доступу: <http://www.justinian.com.ua/article.php?id=1806>.

479.Позднякова С.В. Сучасні особливості впровадження методів оцінки професійно-кваліфікаційних якостей персоналу [Текст] / С.В. Позднякова, Потапова К.Ю. // Економічний аналіз. – 2013. – Т.14. – №3. – С.173–179.

480. Показники фінансової звітності банків України [Електронний ресурс] // Національний банк України. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=64097

481. Поліщук І.І. Впровадження системи оцінки персоналу з метою ефективного управління персоналом організації [Текст] / І.І. Поліщук // Економіка Криму. – 2013. – №1 (42). – С.299–304.

482. Полухович В.І. Теоретичні засади дослідження професійної діяльності на фондовому ринку України [Електронний ресурс] / В.І. Полухович // Форум права. – 2011. – № 3. – С. 618–621. – Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/FP/2011-3/11pvifru.pdf>.

483. Польшаков В. І. Інвестиційний менеджмент: навч. посібник [Текст] / В. І. Польшаков, Н. В. Ткаленко. – К.: Конкорд, 2009. – 172 с.

484. Попова Р.Г. Финансы предприятий : пособие для подг. к экзамену [Текст] / Р.Г. Попова, И.Н. Самонова, И.И. Добросердова. – СПб.: Питер, 2002. – 224 с.

485. Потенціал підприємства: формування та використання : навч. посібник [Текст] / Н.В.Касьянова, Д.В. Солоха, В.В. Морева та ін. – Донецьк: Вид-во Цифрова типографія, 2012. – 257 с.

486. Правдивцев П.А. Институциональные инвесторы – специфическая система финансирования современной рыночной экономики : дис... канд. экон. наук: 08.01.01 [Текст] / Павел Анатолиевич Правдивцев. – Донецк, 2003. – 198 с.

487. Правик Ю.М. Інвестиційний менеджмент: навч. посібник [Текст] / Ю.М. Правик. – К.: Знання, 2007. – 431 с.

488. Правила бухгалтерського обліку доходів і витрат банків України : офіц. текст : за станом 24.12.2010 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0583-03/print1392024554022720>.

489. Правила формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя : офіц. текст : за станом 18.01.2013 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z0019-05>.

490. Прикладная статистика: классификация и снижение размерности : справ. изд. [Текст] / С.А. Айвазян, В.М. Бухштабер, И.С. Енюков, Л.Д. Мешалкин ; под ред. С.А. Айвазяна. – М.: Финансы и статистика, 1989. – 607 с.

491. Прилуцька А.М. Ринок в системі категорій сучасної економічної теорії [Текст] / А.М. Прилуцька // Теоретичні і прикладні питання економіки. – 2010. – Вип. 25. – С. 185–197.

492. Про банки і банківську діяльність : закон : офіц. текст : за станом 08.03.2015 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>.

493. Про депозитарну систему України : закон : станом на 03 серпня 2013 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>.

494. Про депозитарну та клірингову діяльність Національного банку України : положення : офіц. текст : станом на 27.01.2015 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1727-13>.

495. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : закон : станом на 26.10.2014 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80>.

496. Про довірче управління фінансовими активами : проект закону : за станом на 23.09.2011 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=31893>.

497. Про інвестиційну діяльність : закон : станом на 06.11.2014 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.

498. Про Інститути спільного інвестування : закон : офіц. текст. : за станом на 05.07.2012 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.

499. Про недержавне пенсійне забезпечення : закон : офіц. текст. : за станом на 20.07.2014 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>.

500. Про порядок регулювання діяльності банків в Україні : інструкція : офіц. текст : за станом 21.02.2015 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123467.

501.Про похідні цінні папери : проект закону : офіц. текст : за станом на 21.12.2000 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?id=&pf3511=5876.

502.Про реєстр статистичних одиниць та формування основ вибірки сукупностей одиниць статистичних спостережень за діяльністю підприємств : положення : офіційний текст : затверджене наказом Держкомстату № 481 від 16.12.2009 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrstat.org/uk/edrpoy/prso.htm>.

503.Про страхування : закон : офіц. текст. : за станом на 06.02.2015 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/85/96>.

504.Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : закон : за станом на 06 лютого 2015 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.

505.Про фонди банківського управління : проект закону : офіц. текст : за станом на 01.09.2011 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=45081.

506.Про цінні папери та фондовий ринок: закон : офіц. текст : за станом на 06.11.2014 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.

507.Просяник В.М. Інвестиційні ресурси: теоретичний та практичний аналіз [Текст] / В.М. Просяник. – Харків: Гриф, 2001. – 80 с.

508.Прушківський В.Г. Державне управління інвестиційними ресурсами в Україні [Текст] / В.Г. Прушківський // Інвестиції: практика та досвід. – 2011. – № 5. – С. 3–6.

509.Рабцун Н.В. Інституційний інвестор: сутність, поняття, класифікація [Текст] / Н.В. Рабцун // Економіка. Фінанси. Право. – 2012. – № 11. – С. 19–22.

510. Радзієвський О. Суперечності доларизації економіки України в умовах фінансової глобалізації [Текст] / О. Радзієвський // Економіка України. – 2005. – №2. – С. 16–23.

511. Радзішевська Д.В. Підвищення фінансової грамотності населення України як один із пріоритетів державної політики на сучасному етапі [Електронний ресурс] / Д.В. Радзішевська. – Режим доступу: <http://www.academy.gov.ua/ej/ej13/txts/Radzishevsk.pdf>.

512. Радько С.Г. Теоретические основы управления трудовым потенциалом : учеб. пособие [Текст] / С.Г. Радько. – СПб: филиал изд-ва «Просвещение», 2007. – 318 с.

513. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь [Текст] / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовський, Е.Б. Стародубцева. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 495 с.

514. Рамский А.Ю. Інвестиційний потенціал заощаджень фізичних осіб та механізми його реалізації [Текст] / А.Ю. Рамский // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 5. – С. 173–178.

515. Рамський А.Ю. Інвестиційний потенціал домогосподарств : монографія [Текст] / А.Ю. Рамський. – К. : КНУТД, 2014. – 352 с.

516. Рахлин К.М. Потенциал организации как основа ее конкурентоспособности [Электронный ресурс] / К.М. Рахлин, О.Ю. Серова. – Режим доступа: <http://quality.eur.ru/MATERIALY9/potencial.htm>.

517. Рекуненко І.І. Організаційно-економічний механізм саморегулювання на фінансовому ринку [Текст] / І.І. Рекуненко // Інноваційна економіка. – 2011. – № 1. – С. 209–213.

518. Рекуненко І.І. Особливості діяльності саморегулювних організацій на ринку фінансових послуг / І.І. Рекуненко, Є.П. Бондаренко. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/pprbsu/2010_29/10_29_44.pdf

519. Річний звіт НКЦПФР за 2014 р.; 2015 р. – [Електронний ресурс] – Режим досуту: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf

520.Роєнко В.В. Методичні засади інвестиційної діяльності страхових компаній : автореф. дис ... канд. екон. наук: 08.00.08 [Текст] / Вікторія Володимирівна Роєнко . – Суми, 2013 . – 20 с.

521.Роєнко В.В. Фактори, що визначають процес формування та використання інвестиційного потенціалу страхових компаній [Електронний ресурс] / В.В. Роєнко. – Режим доступу: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/10229/2/Roienko.pdf>

522.Розенберг Дж.М. Инвестиции : Терминологический словарь [Текст] / Пер. с англ. А.М. Волков, А.В. Щедрин / Дж.М. Розенберг. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 400 с.

523.Розинка О.О. Класифікація суб'єктів інвестування фондового ринку та методи їх стимулювання [Текст] / О.О. Розинка // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2013. – Вип. 28. – Т.1. – С. 206–212.

524.Романенко О.Р. Фінанси : навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисципліни [Текст] / О.Р. Романенко, С.Я. Огородник, М.С. Зязюн, А.А. Славкава. – 3-тє вид., без змін. – К.: КНЕУ, 2008. – 392 с.

525.Рудой В.М. Міжнародний досвід розвитку управління активами інституційних інвесторів [Текст] / В.М. Рудой // Економічний вісник Донбасу. – 2010. – № 3(21). – С. 28–31.

526.Саати Т. Принятие решений. Метод анализа иерархий [Текст] / Т. Саати. – М.: «Радио и связь», 1993. – 278 с.

527.Сабадирьова А.Л. Потенціал і розвиток підприємства: навч. посібник [Текст] / А.Л. Сабадирьова, О.М. Бабій, Т.В. Куклінова, Д.Є. Салавеліс. – Одеса: ОНЕУ, Ротапринт, 2013. – 343 с.

528.Сабадирьова А.Л. Теоретичні та організаційні аспекти оцінки потенціалу підприємства [Електронний ресурс] / А.Л. Сабадирьова. – Режим доступу: <http://dspace.oneu.edu.ua>.

529.Савінова Ю.М. Особливості інвестиційної діяльності фінансових посередників [Електронний ресурс] / Ю.М. Савінова. – Режим доступу: <http://dspace.uabs.edu.ua/>.

530. Савченко В.А. Управління розвитком персоналу : навч. посібник [Текст] / В.А. Савченко. – Київ : КНЕУ, 2002. – 351 с.

531. Сазонець І.Л. Інвестування: міжнародний аспект : навч. посібник [Електронний ресурс] / І.Л. Сазонець, В.А. Федорова. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 272 с. – Режим доступу: <http://uchebniks.net/book/307-investuvannya-mizhnarodnij-aspekt-navchalnij-posibnik-sazonec-il>

532. Самуэльсон П. Экономика [Текст] : учеб. пособие / Пер. с англ. 16-е изд. – М.: Изд. Дом «Вильямс», 2000. – 680 с.

533. Сардак С.Е. Управління персоналом: теоретичні аспекти та практичні здобутки: монографія [Текст] / С.Е. Сардак, О.О. Третьяк. – Дніпропетровськ: Інновація, 2009. – 157 с.

534. Сахно О.В. Особливості інвестиційної діяльності страхових компаній на фінансовому ринку України [Текст] / О.В. Сахно // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 11. – С. 13–16.

535. Свечкіна А.Л. Роль і місце фінансового ринку в структурі та розвитку ринкових відносин [Текст] / А.Л. Свечкіна // Вісник ХНУ. – 2008. – Т.1. – №1. – С. 109–113.

536. Свобода Т.І. Обґрунтування інвестиційної стратегії підприємства [Текст] / Т.І. Свобода. – Науково-практична інтернет-конференція – Режим доступу: <http://intkonf.org/svoboda-t-i-obgruntuvannya-investitsiynoyi-strategiyi-pidpriemstva/>

537. Сіверська Л.Б. Особливості формування інвестиційного потенціалу банківської системи України [Текст] / Л.Б. Сіверська // Інноваційна економіка. – 2012. – № 6[32]. – С. 276–279.

538. Скібіна С.О. Формування доходів домогосподарств в умовах ринкової трансформації : автореф. дис... канд. екон. наук. : 08.00.01 [Текст] / Світлана Олександрівна Скібіна. – Харків, 2011. – 20 с.

539. Скібіцький О.М. Інноваційний та інвестиційний менеджмент : навч. посібник [Текст] / О.М. Скібіцький. – К.: ЦУЛ, 2009. – 408 с.

540. Словарь иностранных слов с приложениями [Текст] / [под ред. В. Бутромеева]. – М.: «РИПОЛ Классик», 2006. – 544 с.

541. Словарь-справочник менеджера [Текст] / Под ред. М.Г. Лапусты. – М.: Изд-во ИНФРА-М, 1996. – 608 с.

542. Словник іншомовних слів: тлумачення, словосполучення та слововживання [Текст] / [за ред. С.Я. Єрмоленко]. – Харків: Фоліо, 2006. – 623 с.

543. Словник української мови. Академічний тлумачний словник. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://sum.in.ua/>

544. Словник фондового ринку [Текст] / Автори-укладачі А.Т. Головкин, В.Ф. Кобзар, О.О. Науменко та ін. – К.: АДС УМКЦентр, 1999. – 288 с.

545. Словопедія. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://slovopedia.org.ua/39/53395/260726.html>">ГУМАНІТАРНИЙ.

546. Смагін В.Л. Формування та розвиток фінансового ринку в умовах трансформаційної економіки : монографія [Текст] / В.Л. Смагін. – К. : КНЕУ, 2008. – 232 с.

547. Советский энциклопедический словарь [Текст] / [гл. ред. А.М. Прохоров]. – 4-е изд. – М.: Сов. энциклопедия, 1989. – 1632 с.

548. Современные фондовые рынки : учеб. пособие для ВУЗов [Текст] / Б.Б. Рубцов. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 340 с.

549. Соколова Л. В. Управління персоналом промислових підприємств (мезо- та мікрорівень) : монографія [Текст] / [Л. В. Соколова та ін.] ; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Л. В. Соколової, канд. екон. наук, доц. А. В. Ковалевської. – Харків: Компанія СМІТ, 2011. – 230 с.

550. Соловйова О.А. Обґрунтування інвестиційної стратегії страхових компаній в Україні / О.А. Соловйова // Вісник Дніпропетровського університету. Серія «Економіка». – 2011. – Вип.5(4). – С.69–76.

551. Соловйова О.А. Розвиток інвестиційної діяльності страхових компаній в Україні: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 [Текст] / Соловйова Оксана Анатоліївна. — Донецьк, 2012. – 240 с.

552. Соскін О.І. Міжнародні фінанси : навч.-метод. посібник [Текст] / О.І. Соскін. – К.: Національна академія управління, 2011. – 300 с.
553. Сохацька О.М. Біржова справа : підручник [Текст] / О.М. Сохацька. – 2-ге вид., змін. і доп. – Тернопіль: Карт-бланш ; К.: Кондор, 2008. – 632 с.
554. Спирин В.С. Анализ экономического потенциала предприятия [Текст] / В.С. Спирин. – М.: Финансы и статистика, 1994. – 295 с.
555. Статистика ринку управління активами НПФ за 2006–2014 роки // Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/analit_npf.html.
556. Статистичний збірник Державної служби статистики України «Діяльність суб'єктів господарювання» (2008–2013 роки). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
557. Стефанишин О. Особливості змісту категорії «людський потенціал» в умовах розвитку інноваційної економіки України [Текст] / О. Стефанишин, В. Пиц // Галицький економічний вісник. – 2010. – №3(28). – С.161–169.
558. Стефанович Є.А. Інвестиційна діяльність як економічне явище [Текст] / Є.А. Стефанович // Економіка та держава. – 2010. – № 11. – С. 60–64.
559. Стеченко Д.М. Інноваційні форми регіонального розвитку : навч. посібник [Текст] / Д.М. Стеченко. – К.: Вища школа, 2002. – 254 с.
560. Стрілець К.М. Саморегулювання на фінансовому ринку: проблеми визначення дефініцій [Текст] / К.М. Стрілець // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2012. – № 2(14). – С. 190–193.
561. Суторміна В.М. Фінансовий ринок : навч. посібник [Текст] / В.М. Суторміна, В.М. Радзієвська, Б.С. Стеценко. – К.: КНЕУ, 2001. – 100 с.
562. Тарасова Е.Е. Социально-экономическая сущность рынка и механизм его функционирования и развития [Текст] / Е.Е. Тарасова // Финансы и кредит. – 2004. – № 9(147). – С. 22–28.
563. Тарушкин А.Б. Институциональная экономика : учеб. пособие [Текст] / А.Б. Тарушкин. – СПб.: Питер, 2004. – 368 с.

564. Татаренко Н.О. Теорії інвестицій : навч. посібник [Текст] / Н.О. Татаренко, А.М. Поручик. – К.: КНЕУ, 2000. – 159 с.

565. Теліженко О.М. Розвиток фінансового ринку в контексті формування фінансової безпеки країни [Електронний ресурс] / О.М. Теліженко. – Режим доступу: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/handle/123456789/417>.

566. Теорія фінансів : підручник [Текст] / [П.І. Юхименко, В.М. Федосов, Л.Л. Лазебник та ін.] / За ред. В.М. Федосова, С.І. Юрія. – К.: ЦУЛ, 2010. – 576 с.

567. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посібник [Текст] / О.О. Терещенко. – К.: КНЕУ, 2003. – 554 с.

568. Ткаченко А.М. Економічна сутність інвестицій [Текст] / А.М. Ткаченко, С.М. Плаксіна // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. – 2013. – Вип. 1. – Т. 2. – С. 99-102.

569. Ткаченко Н.В. Інвестиційна діяльність страхових компаній автореф. дис.... канд. екон. наук : 08.04.01 [Текст] / Наталія Володимирівна Ткаченко. – К., 2004. – 20 с.

570. Ткаченко Н.В. Формування інвестиційного потенціалу комерційних банків [Текст] / Н.В. Ткаченко // Чернігівський науковий часопис. – Серія 1. Економіка і управління. – 2012. – № 1 (3). – С.114–119.

571. Тлумачний словник економіста [Текст] / [за ред. С.М. Гончарова]. – К.: ЦУЛ, 2009. – 264 с.

572. Тлумачний словник української мови. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eslovnyk.com/>.

573. Тлумачний словник української мови [Текст] / Т.В. Ковальова, Л.П. Коврига. – Харків: Синтекс, 2005. – 672 с.

574. Товстиженко О.В. Роль заощаджень у формуванні фінансових ресурсів [Текст] / О.В. Товстиженко, Т.В. Міхеєнко // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2011. – № 3(11). – С. 210–215.

575. Толковый словарь русского языка С. Ожегова (онлайн-версия). – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ozhegov.org>.

576. Толковый экономический и финансовый словарь: французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология: в 2-х томах [Текст] / И. Бернар, Ж.-К. Колли; Пер. с франц. ; Под общ. ред. Л.В. Степанова. – М. : Международные отношения, 1997. – 784с.

577. Толочко В.М. Управління персоналом фармацевтичних організацій на основі компетенцій : монографія [Текст] / В.М. Толочко, Л.В. Галій – Харків: Ависта-ВЛТ, 2010. – 176 с.

578. Тридід О.М. Розробка інвестиційної стратегії підприємства як напрям забезпечення його інвестиційної привабливості / О.М. Тридід // Управління проектами та розвиток виробництва: збірник наук. праць. – Луганськ: вид-во СЛУ імені В. Даля, 2011. – №1(37). – С.92–99.

579. Тумусов Ф.С. Инвестиционный потенциал региона: теория, проблемы, практика / Ф.С. Тумусов. – М.: «Экономика», 1999. – 272с.

580. Туріянська М.М. Інвестиційні джерела : монографія [Текст] / М.М. Туріянська. – Донецьк: ТОВ «Юго-Восток, Лтд», 2004. – 317 с.

581. Українська Радянська Енциклопедія [Електронний ресурс] / гол. ред. М. П. Бажан. – К.: УРЕ, 1964. – Т. 16. – 632 с. – Режим доступу: <http://lib.pu.if.ua/elibrary-res.php?a=nom=2>

582. Українська фондова біржа : офіційний сайт. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrse.kiev.ua/>.

583. Уманський І.І. Оцінка інформаційно-інтелектуальних ресурсів інноваційного потенціалу оператора зв'язку [Текст] / І.І. Уманський // Наукові праці ОНАЗ імені О.С. Попова. – 2010. – № 1. – С. 176–181.

584. Управление организацией: энциклопедический словарь [Электронный ресурс]. – М.: Изд. Дом ИНФРА-М, 2001. – 822 с. – Режим доступа: <http://yas.yuna.ru>.

585. Управління потенціалом підприємства : навч. посібник [Текст] / І.З. Должанський [та ін.]. – К.: ЦУЛ, 2006. – 362 с.

586. Управління фінансами акціонерних товариств : навч. посібник [Текст] / Наук. ред. М.В. Грідчина. – К.: Вид-во А.С.К., 2005. – 384 с.

587. Файер О.А. Поняття професійної діяльності та її структурні елементи [Текст] / О.А. Файер // Університетські наукові записки. – 2009. – № 3(31). – С. 126–131.

588. Федонін О.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка : навч. посібник [Текст] / О.С. Федонін, І.М. Рєпіна, О.І. Олексюк. – К.: КНЕУ, 2004. – 316 с.

589. Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент : навч. посібник [Текст] / В.Г. Федоренко. – К.: МАУП, 1999. – 184 с.

590. Федоренко В.Г. Політична економія : підручник [Електронний ресурс] / В.Г. Федоренко, О.М. Діденко, М.М. Ружинський, О.Ф. Іткін ; [за ред. В.Г.Федоренка]. – К. : Алерта, 2008. – 487 с. – Режим доступу: http://libfree.com/157292691_politekonomiyaekonomichni_kategoriyi_zakoni_pri_ntsipi_politichnoyi_ekonomiyi_piznannya_vikoristannya_ekonomichnih_zakoniv.html#343.

591. Федоров Б.Г. Новый англо-русский банковский и экономический словарь [Текст] / Б.Г. Федоров. – СПб.: Лимбус Пресс, 2000. – 848 с.

592. Федосов В. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями : монографія [Текст] / За наук. ред. В. Федосова. – К.: КНЕУ, 2002. – 387 с.

593. Федулова І.В. Інтелектуальні ресурси і їх місце в розвитку підприємства [Електронний ресурс] / І.В. Федулова. – Режим доступу: <http://dspace.nuft.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/10750/1/Intellectual%20resources.pdf>.

594. Федулова Л.І. Менеджмент організацій: підручник/ Л.І. Федулова, І.В. Сокирник, В.В. Стадник, М.А. Йохна, О.С. Новикова, Є.Г. Рясних. – К.: Либідь, 2004. – 448 с.

595. Феняк Л.А. Джерела формування інвестиційних ресурсів / Л.А. Феняк // Збірник наукових праць ВНАУ. – 2010. – №36. – С.134–139.

596.Фещенко Є.А. Особливості формування фінансових ресурсів страховиків [Текст] / Є.А. Фещенко // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. – 2006. – № 81–82. – С. 122–125.

597.Филимоненков А.С. Финансы предприятий: учеб. пособие [Текст] / А.С. Филимоненков. – К.: Эльга; Ника-центр, 2002. – 360 с.

598. Философский словарь [Текст] / Под ред. И.Т. Фролова. - [5-е изд.]. - М. : Политиздат, 1987. – 590 с.

599.Финам.ру: рынок ценных бумаг, информация и аналитика [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.finam.ru/dictionary/wordf026AA00028/default.asp?n=1>.

600.Финансово-инвестиционный словарь [Текст] / Дж. Доунс, Дж. Элиот Гудман ; пер. 4-го перераб. и доп., англ. изд. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 586 с.

601.Финансовые рынки и посредники : учебник [Текст] / У.М. Исаков, Д.Т. Бохаев, Э.А. Рузиева. – Алматы: Экономика, 2005. – 298 с.

602.Финансовый рынок : учеб. пособие [Текст] / Т.В. Калинеску, Л.А. Костырко, Д.М. Загирняк, А.М. Антипов. – Луганск: изд-во ВНУ им. В. Даля, 2008. – 344 с.

603.Финансовый рынок : учеб.-метод. пособие [Текст] / Н.С. Недашковская, Л.В. Фоменкова, В.А. Шамов. – Минск: БГЭУ, 2010. – 95 с.

604. Финансы [Текст] / Под ред. В.М. Родионовой. – М.: Финансы и статистика. – 1995. – 430 с.

605.Финансы предприятий : учебник [Текст] / Н.В. Колчина, Г.Б. Поляк, Л.П. Павлова и др. ; Под ред. проф. Н.В. Колчиной. – М.: ЮНИТИ, 2000. – 413 с.

606.Фінанси : підручник [Електронний ресурс] / За ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова. – К.: Знання, 2008. – 611 с. – Режим доступу: <http://pidruchniki.ws/19991130/finans/finans>.

607. Фінанси підприємств : підручник [Текст]/ Кер. авт. кол. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. – 5-те вид., перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2004. – 546 с.

608. Фінанси підприємств [Текст] / За ред. д.е.н., проф. Г.Г. Кірейцева. – К.: ЦУЛ, 2002. – 268 с.

609. Фінанси: вишкіл студії : навч. посібник [Текст] / [ред. С.І. Юрій]. – Тернопіль: Карт-бланш, 2002. – 357 с.

610. Фінанси: курс для фінансистів : навч. посібник [Електронний ресурс] / За ред. В.І. Оспіщева. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/15840720/finansii/finansii_kurs_dlya_finansistiv_-_ospischeva_vi.

611. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : підручник [Текст] / Л.О. Омелянович, О.В. Чайковська, Г.Є. Долматова та ін. ; за ред. Л.О. Омелянович. – 3-тє вид., перероб. і доп. – К.: Знання, 2011. – 231 с.

612. Фінансова енциклопедія [Текст] / О.П. Орлюк, Л.К. Воронова, І.Б. Заверуха та ін. ; за ред. О.П. Орлюк. – К.: Юрінком Інтер, 2008. – 472 с.

613. Фінансовий менеджмент: підручник [Текст] / Кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А.М. Поддєрьогін. – К.: КНЕУ, 2005. – 536 с.

614. Фінансові інвестиції банків: навч. посібник [Текст] / за ред. Б.І. Пшика. – К.: УБС НБУ, 2008. – 194 с.

615. Фінансові інструменти : Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 : офіційний текст : за станом на 09.08.2013 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1050-01>

616. Фінансові інструменти: подання : Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 32 : офіційний текст : за станом 01.01.2012 р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/929_029.

617. Фіщенко О.М. Формування інвестиційної стратегії на промислових підприємствах [Текст] / О.М. Фіщенко // Активізація та підвищення ефективності інвестиційних процесів в Україні: Всеукраїнська наук.-практ. конф.

студентів і молодих вчених. Донецьк, 1-2 квітня 2010 р. – Донецьк: ДВНЗ «ДонНТУ». – 2010. – С. 74–79.

618. Фокин Н.И. Экономика: В начале было слово [Электронный ресурс] : Экономический словарь / Н.И. Фокин. – Режим доступа: <http://dictionary-economics.ru/>.

619. Фомішина В.М. Ринок цінних паперів і його роль у трансформації заощаджень в інвестиції [Текст] / В.М.Фомішина // Вісник Донецького університету економіки та права. – 2009. – № 2. – С. 44–49.

620. Фонд «Антикризис» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://rus-crisis.ru/index.php?option=com_content&view=article&id

621. Фонд гарантування вкладів фізичних осіб : офіційний сайт. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.fg.gov.ua/not-paying/liquidation>

622. Фондовый рынок (рынок ценных бумаг) : учеб. пособие [Текст] / А.Б. Кондрашихин, В.Г. Рожманов, Т.В. Цепя, В.А. Федерова. – К.: ЦУЛ, 2008. – 376 с.

623. Фролова Г.І. Проблеми формування інвестиційного потенціалу України [Текст] / Г.І. Фролова // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2010. – № 2(10). – С. 47–52.

624. Фурман І.В. Класифікація фінансових ринків в Україні [Електронний ресурс] / І.В. Фурман, К.А. Якубовська. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/34_NIEK_2010/Economics/75006.doc.htm.

625. Хандій О.О. Управління персоналом підприємства: концептуальне визначення та механізми розвитку: монографія [Текст] / О.О. Хандій. – Луганськ : Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2010. – 240 с.

626. Хаустова К.М. Інвестиційно-інноваційна стратегія підприємства та підходи до її класифікації [Текст] / К.М. Хаустова // Фінансовий простір. – 2015. – №4(20). – С.183–187.

627. Хілобок Ю.А. Фінансові ресурси домогосподарств в умовах трансформації економіки [Текст] / Ю.А. Хілобок // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2010. – № 4(12). – С.126–130.

628. Хміль І.Ф. Управління персоналом : підручник [Текст] / І.Ф. Хміль. – К.: Академвидав, 2006. – 488 с.

629. Хованов Н. В. Анализ и синтез показателей при информационном дефиците [Текст] / Н. В. Хованов. – СПб. : Изд-во С.-Петербургского ун-та, 1996. – 196 с.

630. Ходаківська В.П. Ринок фінансових послуг: теорія і практика : навч. посібник [Текст] / В.П. Ходаківська, В.В. Беляєв. – К.: ЦУЛ, 2002. – 616 с.

631. Ходжсон Дж. Экономическая теория и институты: Манифест современной институциональной экономической теории. [Текст] / Пер. с англ. – М.: Дело, 2003. – 464 с.

632. Хомутник Н.В. Методи оцінювання персоналу підприємства [Текст] / Н.В. Хомутник, Р.Д. Бала // Маркетинг та логістика в системі менеджменту: тези доповідей IX Міжнародної науково-практичної конференції (8–10 листопада 2012 р, м. Львів). – Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2012. – С. 428–430.

633. Хомяков В.І. Управління потенціалом підприємства [Текст] / В.І. Хомяков, І.В. Бакушін. – К.: Кондор, 2007. – 400 с.

634. Храпкіна В.В. Управління інвестиційним потенціалом регіону [Текст] / В.В. Храпкіна // Вісник Донецького університету. Сер. «Економіка і право». – 2011. – Спецвипуск. – Т.2. – С.115–119.

635. Хрущ Н.А. Інвестиційна діяльність: сучасні стратегії та технології [Текст] / Н.А. Хрущ. – Хмельницький: ХНУ, 2004. – 309 с.

636. Худолій Л.М. Теорія фінансів : навч. посібник [Текст] / Л.М. Худолій. – К.: Європейський університет, 2003. – 167 с.

637. Хьюїт М. Саморегульвні організації (СРО) [Текст] / М. Хьюїт // Проект ЄС «Посилення сектору фінансових послуг України». – 2009. – № 7. – С. 10.

638. Ценные бумаги : учебник [Текст] / Ред. В.И. Колесников, В.С. Торкановский. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 416 с.

639. Циганюк Д.Л. Вдосконалення моделі управління портфелем цінних паперів інститутів спільного інвестування [Електронний ресурс] / Д.Л. Циганюк, О.С. Степаненко. – Режим доступу: <http://dSPACE.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/2603/1/Model.pdf>.

640. Чепінога В.Г. Економічна теорія : підручник [Електронний ресурс] / В.Г. Чепінога. – К.: Юрінком Інтер, 2011. – 653 с. – Режим доступу: http://pidruchniki.ws/1584072039794/politekonomiya/ekonomichna_teoriya

641. Черваньов Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств : навч. посіб. [Текст] / Д. М. Черваньов. – К. : Знання-Прес, 2003. – 622 с.

642. Череп А.В. Інвестознавство : навч. посібник [Текст] / А.В. Череп. – К.: Кондор, 2006. – 398 с.

643. Череп А.В. Соціально-економічна сутність категорії «трудові ресурси» в промисловому секторі економіки [Текст] / А.В. Череп, В.В. Сьомченко // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. – 2011. – № 1(9). – С. 78–84.

644. Черкасова С.В. Інвестиційні стратегії інститутів спільного інвестування / С.В. Черкасова // Наукові записки. – 2013. – Вип.21. – С.276–280

645. Черкасова С.В. Наукові підходи до визначення сутнісних ознак інституційного інвестора [Текст] / С.В. Черкасова // Наука й економіка. – 2014. – № 2(34). – С. 33–38.

646. Черкасова С.В. Прогнозування інвестиційного потенціалу вітчизняних недержавних пенсійних фондів [Текст] / С.В. Черкасова, М.В. Сороківська // Регіональна економіка. – 2013. – №43. – С.71–79.

647. Черников Д.А. Эффективность использования производственного потенциала и конечные народнохозяйственные результаты [Текст] / Д.А. Черников // Экономические науки. – 1981. – № 10. – С. 89–97.

648. Чистий прибуток (збиток) підприємств за видами економічної діяльності у 2014 році (у 2015 році) [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Державної служби статистики України. – Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2015/fin/fin_rez/fr_ed/fr_ed_u/fr_ed_0215_u.htm

649. Чуб Б.А. Оценка инвестиционного потенциала субъектов российской экономики на мезоуровне : монография [Текст] / Под ред. В. В. Бандурина. – М.: Буквица, 2001. – 227 с.

650. Чувакова С.Г. Сбережения населения как показатель экономического благосостояния и внутренний источник инвестиций [Текст] / С.Г. Чувакова // Финансы и кредит. – 2011. – № 20(452). – С. 34–39.

651. Шабанова О.В. Специфіка інвестиційної діяльності вітчизняних недержавних пенсійних фондів [Текст] / О.В. Шабанова // Економіка. – 2014. – №4 (130). – С.72–78

652. Шабанова О.В. Формування та реалізація стратегії розвитку інвестиційного потенціалу НПФ [Текст] / О.В. Шабанова // Глобальні та національні проблеми економіки. – 2016. – Вип.9. – С.724–729.

653. Шаманська О.С. Сутність і особливості заощаджень населення в умовах ринкової трансформації економіки [Текст] / О.С. Шаманська // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2012. – №3. – С.72–77.

654. Шаповалова Т.Ю. Аналіз сутності деяких категорій інвестиційної діяльності [Електронний ресурс] / Т.Ю. Шаповалова, Н.В. Фесенко. – Режим доступу: http://www.kpi.kharkov.ua/archive/Наукова_періодика/vestnik/Tekhnichnyi_progres_ta_efektivnist_virobництва/2011/26/Schapova.pdf.

655. Швиданенко Г.О. Інтелектуальні ресурси: визначення та систематизація [Електронний ресурс] / Г.О. Швиданенко. – Режим доступу: kneu.edu.ua/userfiles/ec.../Svidanenko.doc.

656. Шевченко С.Ю. Економічна сутність інвестицій та інвестиційної діяльності [Текст] / С.Ю. Шевченко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – №1. – С. 7–10.

657.Шелудько В.М. Фінансовий ринок : підручник [Текст] / В.М. Шелудько. – К.: Знання, 2008. – 535 с.

658.Шемшученко Ю.С. Организационно-правовые вопросы охраны окружающей среды в СССР [Текст] / Ю.С. Шемшученко. – К.: Научная мысль, 1976. – 276 с.

659.Шинкаренко В.Г. Сучасне розуміння потенціалу підприємства [Текст] / В.Г. Шинкаренко, О.М. Криворучко, І.С. Пипенко // Економіка транспортного комплексу. – 2011. – Вип. 18. – С. 47–55.

660.Школьник І.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку : монографія [Текст] / І.О. Школьник. – Суми: ВВП «Мрія-1» ЛТД, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.

661.Школьник І.О. Фінансові посередники та їх роль у розвитку фінансового ринку [Електронний ресурс] / І.О. Школьник І.О. – Режим доступу: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/3233/1/Shkolnyk.I>.

662.Шляхи підвищення інвестиційної діяльності в Україні [Текст] : монографія / За ред. В.Г. Федоренка. – Ніжин: Вид-во «Аспект-Поліграф», 2003. – 724 с.

663.Шумська С.С. Фінансовий потенціал України: методологія визначення та оцінки / С.С. Шумська // Фінанси України. – 2007. – №15. – С.55–64.

664.Шутєєва О.Ю. Функції та механізм функціонування ринку цінних паперів як складової фінансового ринку [Текст] / О.Ю. Шутєєва // Економічний простір. – 2012. – № 63. – С. 212–218.

665.Щелкунов В.І. Формалізація методичного забезпечення управління інвестиційними ресурсами підприємства [Електронний ресурс] / В.І. Щелкунов, О.М. Вовк. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/ppei/2011_31/Wowk.pdf.

666.Щербатюк О.М. Дефініція «інвестиційний потенціал підприємства»: сутність та відмінності [Електронний ресурс] / О.М. Щербатюк // Ефективна економіка. – 2011. – № 11. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=773>.

667.Щомісячні бюлетні НБУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bank.gov.ua/files/3.2-Deposits.xls.

668.Щукін Б.М. Інвестування : курс лекцій [Текст] / Б.М. Щукін. – К.: МАУП, 2004. – 216 с.

669. Щукін О.І. Методичні підходи до оцінки інвестиційного потенціалу регіону [Текст] / О.І. Щукін, Н.О. Целіна, Дерев'янка Я.М. // Економічний вісник Донбасу. – 2008. – №1. – С.79–90.

670. Экономическая теория : учебник [Текст] / ред. А.И. Добрынин, Л.С. Тарасевич. – СПб.: Изд. СПбГУЭФ, Изд. «Питер Ком», 1999. – 544 с.

671.Юрій С.І. Ринок фінансових послуг як інституційна основа ринкової економіки [Текст] / С.І. Юрій, О.О. Луцишин // Фінанси України. – 2010. – №11. – С. 48–59.

672.Юрій С.М. Вплив фінансового ринку на розвиток національної економіки [Електронний ресурс] / С.М. Юрій, О.М. Штефанович. – Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua/>.

673.Юркевич О.М. Визначення сутності та ролі інституційних інвесторів на фінансовому ринку України [Текст] / О.М. Юркевич // Науковий збірник «Формування ринкової економіки». – 2011. – № 26. – С. 149–157.

674.Юркевич О.М. Інноваційне спрямування інвестиційного потенціалу фінансових інститутів [Текст] / О.М. Юркевич // Фінанси України. – 2010. – № 10. – С.81–86.

675. Якокка Ли. Карьера менеджера [Электронный ресурс] / Ли Якокка ; [пер. с англ. / при участии У. Новака ; общ. ред. и вступ. ст. С. Ю. Медведева]. – М. : Прогресс, 1991. – 384 с. – Режим доступа: <http://www.litmir.co/bd/?b=151>.

676. Якубовська К.А. Класифікація фінансових ринків в Україні [Електронний ресурс] / К.А. Якубовська. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/34_NIEK_2010/Economics/75006.doc.htm.

677. Яценко С.О. Инвестиции институциональных инвесторов в социальную инфраструктуру [Электронный ресурс] / С.О. Яценко // Российское предпринимательство. – 2008. – № 11. – Вып. 1(122). – С. 42–45. – Режим доступа: <http://www.creativeconomy.ru/>.

678. Bernanke B. Inflation targeting : A New Framework for Monetaty policv? [Text] / B. Bernanke, F. S Mishkin // Journal of Economic Perspectives 1997. – №11. – P. 9–19.

679. Black J. Dictionary of Economics Second edition [Text] / J. Black. – New York: Oxford University Press, 2003. – 523 p.

680. Commons J.R. Institutional Economics [Text] / J.R. Commons // American Economic Review. – 1931. – Vol. 21. – P.648–657.

681. Culture of Household Savings Has Saved Indian Economy [Electronic resource] // The Hindu. – 2010. – February, 1. – Available from: <http://www.thehindu.com/todays-paper/tp-national/tp-tamilnadu/culture-of-household-savings-has-saved-indian-economy/article700793.ece>.

682. Davis E.P. Institutional Investors [Text] / E.P. Davis, B. Steil. – MIT Press, 2001. – 524 p.

683. Furubotn E.G. Institutions and Economic Theory: The Contribution of The New Institutional Economics [Text] / E.G. Furubotn, R. Richter. – USA: The University of Michigan Press, 2000. – 556 p.

684. Hamilton W. Institution : Encyclopedia of the Social Sciences [Text] / W. Hamilton. – New-York, 1932. – V. VIII. – P. 84–89.

685. Harrington Edwin C. The Desirability Function [Text] / E. C. Harrington // Industrial Quality Control. – 1965. – № 21 (10). – P.494–498.

686. Incentive structures in institutional asset management and their implications for financial markets: Report submitted by a Working Group established by the Committee on the Global Financial System [Text]. – Bank for International Settlements, Basle, 2003. – 65 p.

687. Kasper W. Institutional economics: social order and public policy [Text] / W. Kasper, M.E. Streit. Cheltenham, UK; Northampton, MA, US: Edward Elgar Publishing, 1998. – 517 p.

688. Kvasnitska R. Banks as corporate investors of investment resources formation [Text] / R. Kvasnitska // International Community of Economics and Society (USA). – 2015. – V.1. – I.3. – P.58–65.

689. Kvasnitska R. The development of approaches to the choice of species and type of investment strategy [Text] / R. Kvasnitska // Матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції «Механізми, стратегії, моделі та технології управління економічними системами за умов інтеграційних процесів: теорія, методологія, практика» (6-8 жовтня 2016 р., м. Хмельницький Хмельницький-Кам'янець-Подільський). – Кам'янець-Подільський: ПП Мошак М.І., 2016. – С.6–7.

690. Kvasnitska R.S. Forming and use of investment potential of institutes of financial market is in the conditions of globalization of economic relations [Text] / R.S. Kvasnitska // Problems of social and economic development of business: collective monograph. – Publishing house «BREEZE», Montreal, Canada, 2014. – P. 179–184.

691. Kvasnitskaya R.S. General Market Functions of Financial Market [Текст] / R.S. Kvasnitskaya // Экономика и предпринимательство. – 2013. – № 10. – С. 62–65.

692. Kvasnitskaya R.S. The system of institutes of financial market of Ukraine // European Science and Technology [Text] : materials of the III international research and practice conference, Vol. I, Munich, October 30th–31st, 2012 / publishing office Vela Verlag Waldkraiburg – Munich – Germany, 2012 – P.501–505.

693. Maurer R. Institutional Investors in Germany: Insurance Companies and Investment Funds [Text] / R. Maurer. – CFS Working Paper Series, Universität Frankfurt a. M., 2003. – №14. – 40 p.

694. Nort D. Institutions [Text] / D. Nort // Journal of Economic Perspectives. – 1991. – Vol.5. – №1. – P. 97–112.

695. Nort D. Institutions, Institutional Change and Economic Performance [Text] / D. Nort. – New York: Cambridge University Press, 1990. – 179 p.

696. Schultz T. Human Capital: Policy issues and Prospects Vol. 6: Human Resources [Text] / T. Schultz. – New York: National Bureau of Economic Research, 1972. – 471 p.

697. The Encyclopedia Americana: international edition (in thirty volumes) [Text]. – Grolier Incorporated, 1998. – Vol. 15. – 722 p.

698. Veblen T. Why is Economics not an Evolutionary Science? In: Veblen T. The Place of Science in Modern Civilization and Other Essays [Text] / T. Veblen. – New York: Russell and Russell, 1961. – P. 72–73.

ДВНЗ "УНІВЕРСИТЕТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ"

ДОДАТКИ

ДВНЗ "УНІВЕРСИТЕТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ"

Додаток А

Таблиця А.1

Підходи до визначення поняття «ринок» в сучасних економічних і фінансових словниках

Трактування	Джерело
1	2
ринок - це місце взаємодії продавців і покупців для визначення ціни та необхідної кількості товару. Походження терміну пов'язують з німецьким словом «Ring», що означає кільце, оскільки центр середньовічного міста був площею з будинком магістрату (ратушею) в центрі та будинками довкола (кільцем)	Вільна енциклопедія «Вікіпедія» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://uk.wikipedia.org/wiki/Ринок .
ринок – це економічні відносини, що базуються на купівлі-продажі товарів за вільними цінами, що можливо тільки в умовах приватної власності та конкуренції	Фокин Н.И. Экономика: В начале было слово [Электронный ресурс] : Экономический словарь / Н.И. Фокин. – Режим доступа: http://dictionary-economics.ru/ .
ринок – це сфера товарного обміну, де виникають і реалізуються відносини купівлі-продажу та здійснюється конкретна господарська діяльність щодо просування товарів і послуг від їх виробників до споживачів	Загородній А.Г. Фінансовий словник [Текст] / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко. – [3-тє вид., випр. та доп.] – К.: Т-во “Знання”, КОО, 2000. – С. 394
ринок – це пропозиція та попит на товари	Советский энциклопедический словарь [Текст] / [гл. ред. А.М. Прохоров]. – 4-е изд. – М.: Сов. энциклопедия, 1989. – С. 1165
ринок – це система товарно-грошових відносин, що виникають між покупцем і продавцем, яка включає механізм вільного ціноутворення, вільне підприємництво, що здійснюється на основі економічної самостійності, рівноправності та конкуренції суб'єктів господарювання у боротьбі за споживача	Економічний словник-довідник [Текст] / [ред.-упоряд. С.В. Мочерний]. – К.: Femina, 1995. – С.281
ринок – це сфера товарного обміну; пропозиція і платоспроможний попит на товари у масштабі світового господарства, країни або окремих її районів	Ковальова Т.В. Тлумачний словник української мови [Текст] / Т.В. Ковальова, Л.П. Коврига. – Харків: Синтекс, 2005. – С. 526

Продовження додатку А

Таблиця А.2

Морфологічна декомпозиція сутності поняття «ринок»

Декомпозиційні складові поняття «ринок»	Джерело
1	2
«середовище» (сфера) - речовина, тіла, що заповнюють який-небудь простір і мають певні властивості	Ковальова Т.В. Тлумачний словник української мови / Т.В. Ковальова, Л.П. Коврига. – Харків: Синтекс, 2005. – С.546; Великий тлумачний словник сучасної української мови /уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел. – К.; Ірпінь: ВТФ «Перун», 2001. – С. 1116
«навколишнє середовище» - середовище проживання та виробничої діяльності людства, оточуючий людину природний та створений ним матеріальний світ	Советский энциклопедический словарь / [гл. ред. А.М. Прохоров]. – 4-е изд. – М.: Сов. энциклопедия, 1989. – С. 934
«сфера» - (від грецького <i>sphaira</i> – куля) область дії, межі розповсюдження чогось; суспільне оточення, середовище, обстановка	Советский энциклопедический словарь / [гл. ред. А.М. Прохоров]. – 4-е изд. – М.: Сов. энциклопедия, 1989. – С. 1306
«сфера» - район дії, межа поширення чогось; область фізичного або духовного життя людини чи суспільства	Великий тлумачний словник сучасної української мови /уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел. – К.; Ірпінь: ВТФ «Перун», 2001. – С. 1220
«простір» - множина об'єктів, між якими встановлені відносини, схожі між собою за своєю структурою із звичайними просторовими відносинами типу околиці, відстані; форма співіснування матеріальних об'єктів і процесів	Советский энциклопедический словарь / [гл. ред. А.М. Прохоров]. – 4-е изд. – М.: Сов. энциклопедия, 1989. – С. 1082
«економічний простір» - об'єднання території, у межах якої діють загальні принципи господарювання	Ковальова Т.В. Тлумачний словник української мови / Т.В. Ковальова, Л.П. Коврига. – Харків: Синтекс, 2005. – С. 506; Великий тлумачний словник сучасної української мови /уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел. – К.; Ірпінь: ВТФ «Перун», 2001. – С. 989
«відносини» - стосунки, зв'язки, взаємини між кимось, контакти	Ковальова Т.В. Тлумачний словник української мови [Текст] / Т.В. Ковальова, Л.П. Коврига. – Харків: Синтекс, 2005. – С. 98; Великий тлумачний словник сучасної української мови /уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел. – К.; Ірпінь: ВТФ «Перун», 2001. – С. 134
«сукупність» - неподільна єдність чогось; загальна кількість, сума чогось	Великий тлумачний словник сучасної української мови /уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел. – К.; Ірпінь: ВТФ «Перун», 2001. – С. 1214; Словник української мови: в 11 томах Білодід І.К., Бурячок А.А. та ін. . – Том 9. – К.: Наукова думка, 1978. – С. 832.
«сукупність» - множина елементів, якій притаманні деякі спільні властивості, істотні для їх характеристики	Економічний словник-довідник / [ред.-упоряд. С.В. Мочерний]. – К.: Femina, 1995. – С.314
«система» - множина елементів, які знаходяться у відносинах та зв'язках один з одним, що утворюють певну цілісність, єдність	Советский энциклопедический словарь / [гл. ред. А.М. Прохоров]. – 4-е изд. – М.: Сов. Энциклопедия, 1989. – С.1226
«система» - сукупність якихось елементів, одиниць, частин, об'єднаних за спільною ознакою, призначенням; будова, структура, що становить єдність закономірно розташованих і функціонуючих частин; порядок, зумовлений правильним, плановим розташуванням і взаємним зв'язком частин чогось	Ковальова Т.В. Тлумачний словник української мови / Т.В. Ковальова, Л.П. Коврига. – Харків: Синтекс, 2005. – С.550

Продовження додатку А

Закінчення таблиці А.2

1	2
«система» - сукупність принципів, які є основою певного вчення; сукупність способів, методів, прийомів здійснення чогось; сукупність предметів, пристроїв і т.п. однакового призначення; сукупність господарських одиниць, установ об'єднаних організаційно	Великий тлумачний словник сучасної української мови /уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел. – К.; Ірпінь: ВТФ «Перун», 2001. – С. 1126
«механізм» - внутрішня будова, система чогось	Ковальова Т.В. Тлумачний словник української мови / Т.В. Ковальова, Л.П. Коврига. – Харків: Синтекс, 2005. – С.317; Великий тлумачний словник сучасної української мови /уклад. і голов. ред. В.Т. Бусел. – К.; Ірпінь: ВТФ «Перун», 2001. – С. 529

ДВНЗ "УНІВЕРСИТЕТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ"

Продовження додатку А

Таблиця А.3

Підходи до визначення поняття «фінансовий ринок» в сучасних економічних і фінансових словниках

Трактування	Джерело
1	2
Фінансовий ринок – це...	
ринок позикових капіталів, який є системою економічних відносин, що забезпечує акумуляцію вільних коштів, перетворення їх у позиковий капітал і його перерозподіл між учасниками суспільного відтворення; сукупність фінансових інститутів, що скеровують потік коштів від власників заощаджень до позичальників	Загородній А.Г. Фінансовий словник [Текст] / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко. – [3-тє вид., випр. та доп.] – К.: Т-во «Знання», КОО, 2000. – С. 396-397
ринок, на якому здійснюється взаємообмін капіталами і кредитами у масштабах національної та транснаціональної економік; механізм, що забезпечує зведення покупців і продавців фінансових активів та сприяє обміну цими активами	Фінансова енциклопедія / О.П. Орлюк, Л.К. Воронова, І.Б. Заверуха та інші; за ред. О.П. Орлюк. – К.: Юрінком Інтер, 2008. – С.431.
ринок, на якому здійснюють перерозподіл фінансових ресурсів через фінансових посередників	Алексєєнко Л.М. Економічний словник: банківська справа, фондовий ринок (українсько-англійсько-російський тлумачний словник) [Текст] / Л.М. Алексєєнко, В.М. Олексієнко, А.І. Юркевич. – К.: ВД «Максимум» ; Тернопіль: Економічна думка, 2000. – С. 537
сфера грошових відносин, що виникають у процесі купівлі-продажу фінансових активів як зобов'язань економічних суб'єктів один перед одним щодо сплати боргів і доходів	Енциклопедія банківської справи України / Редкол. В.С. Стельмах (голова) та ін.. – К.: Молодь; Ін Юре, 2001. – С.537.
сукупність ринкових форм торгівлі фінансовими активами: іноземною валютою, цінними паперами, кредитами, депозитами, похідними фінансовими інструментами	Райзберг Б.А. Современный экономический словарь [Текст] / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовський, Е.Б. Стародубцева. – М.: ИНФРА-М, 2006. – С.495
ринок, на якому відбувається перерозподіл тимчасово вільних грошових ресурсів через фінансових посередників на основі використання фінансових інструментів і надання фінансових послуг, що об'єднаних у формі фінансових продуктів, які є товаром на фінансовому ринку	Миркин Я.М. Англо-русский толковый словарь по финансовым рынкам. Свыше 13000 терминов [Текст] / Я.М. Миркин, В.Я. Миркин. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – С. 314
сукупність ринкових інститутів, які скеровують потік коштів від «чистих» власників до «чистих» позичальників	Осовська Г.В. Економічний словник [Текст] / Г.В. Осовська, О.О. Юркевич, Й.С. Завадський. – К.: Кондор, 2009. – С. 331
соціально-економічні умови формування пропозиції фінансово-грошових ресурсів, а також умови їх реалізації, використання і відтворення; організована інституційна структура для створення фінансових активів і обміну активами	Карпінський Б.А. Финансы: терминологический словарь [Текст] / Б.А. Карпінський, Т.Б. Шира. – К.: ВД «Професіонал», 2007. – С. 449-450

Продовження додатку А

Таблиця А.4

Морфологічна декомпозиція визначення сутності терміну «фінансовий ринок»

Ключове слово (слова)			Визначення	Автор
1	2	3	4	5
Механізм	розподілу - перерозподілу	ресурсів	механізм перерозподілу фінансових ресурсів між окремими суб'єктами підприємницької діяльності, державою і населенням, між учасниками бюджетного процесу, деякими міжнародними фінансовими інститутами	Василик О.Д.
			Механізм розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів	Михальський В.В.
		коштів	механізм перерозподілу грошових коштів між секторами і суб'єктами економіки, збалансування окремих грошових потоків та грошового обороту в цілому	Мороз А. М., Савчук М.І.
		капіталу	механізм перерозподілу капіталу між кредиторами та позичальниками із допомогою посередників на основі попиту та пропозиції на капітал	Хрущ Н.А., Ковальчук С.В., Форкун І.В.
			механізм перерозподілу капіталу між кредиторами і позичальниками за допомогою посередників та фінансових інститутів	Карлін М.І.
		ресурсів і нагромадження	механізм перерозподілу ресурсів підприємств і нагромадження населення між суб'єктами господарювання і галузями економіки	Романенко О.Р., Огородник С.Я., Зязюн М.С., Славкова А.А.
	торгівлі		механізм торгівлі фінансовими активами, обов'язковими атрибутами якого є чіткі правила торгівлі, наявність професійних учасників та розвинена ринкова інфраструктура, яка забезпечує мінімальні витрати і максимальну надійність укладання угод	Юрій С.І. Коновал С.Е.
	трансформації		механізм трансформації заощаджень у інвестиції для ефективного розміщення тимчасово вільного капіталу між численними кінцевими споживачами та якомога результативнішого використання в інвестиційній сфері	Юрій С.І., Луцишин О.О.
	обміну		механізм, який забезпечує об'єднання (зведення) покупців і продавців фінансових активів і сприяє обміну цими активами	Мешеряков А.А. Орлюк О.П., Воронова Л.К., Заверуха І.В.
	взаємодії		особливий механізм взаємодії власників заощаджень, фінансових посередників і реальних інвесторів, що ґрунтується на добровільній договірній основі та принципах економічної доцільності й допомагає мобілізувати заощадження у фінансові фонди й реалізувати як справжні інвестиції	Задоя А. О., Ткаченко І. П.
	об'єднання	формування	механізм формування капіталів	Коваленко Ю.М.
			механізм безперервного формування фінансових ресурсів, їх найбільш ефективне і цілеспрямоване використання	Крамаренко Г.О., Чорна О.Є.
		інтеграції	котрий поєднує тих, хто пропонує фінансові ресурси, з тими, хто їх шукає, для укладання угод, як правило, за допомогою посередників, таких як фондові біржі	Л. Гітман, М. Джонк С. Шклярчук
Відносини	грошові		грошові відносини, що складаються в процесі купівлі-продажу фінансових активів під впливом попиту та пропозиції на позиковий капітал, рух якого втілюється в цінних паперах	Павлов В.І., Пилипенко І.І., Кривов'язюк І.В.
	економічні		економічні відносини між суб'єктами економіки з приводу реалізації вартості та споживчої вартості, укладеної у фінансових активах	Захарченко М.М., Склабінська А.І.
			економічні відносини з приводу купівлі-продажу капіталу (фінансових ресурсів)	Хрущ Н.А.
			Відносини між населенням, виробниками і державою щодо перерозподілу вільних грошових засобів на основі повної економічної самостійності, механізму саморегуляції ринкової економіки, внутрішньогалузевого і міжгалузевого переливу фінансових ресурсів	Дорошенко І.В.

Продовження додатку А

Продовження табл. А.4

1	2	3	4	5
Сукупність	відносин	економічних	сукупність економічних відносин, пов'язаних з розподілом фінансових ресурсів, купівлею-продажем тимчасово вільних грошових коштів та цінних паперів	Федосов В.М., Юрій С.І., Луцишин О.О. Романенко О.Р., Огородник С.Я. Пузанкевич О.А.
			складна сукупність економічних відносин, системно інтегрованих в структуру національної економіки та спрямованих на забезпечення функціонування сфери обігу фінансових активів, їх перерозподіл між економічними суб'єктами	Смагін В.Л.
			сукупність економічних відносин з приводу опосередкування руху грошових заощаджень від зберігача до споживача, що відбувається в процесі купівлі-продажу таких ресурсів під впливом попиту та пропозиції на фінансові активи	Лютій І.О., Грищенко Т.В., Любдіна О.В., Мошенський С.З., Білик О.П., Рак Р.В.
			сукупність економічних відносин між продавцями і покупцями у валютно-фінансовій сфері	Асаул А.М., Войнаренко М.П., Пономарьова Н.А.
			сукупність економічних відносин, з приводу перерозподілу тимчасово вільних фінансових ресурсів між населенням (домогосподарствами), суб'єктами господарювання та державою через систему фінансових інститутів на основі взаємодії попиту та пропозиції	Школьник І.О.
		обмінно-перерозподільчих	сукупність обмінно-перерозподільчих відносин, пов'язаних з процесами купівлі-продажу фінансових ресурсів, необхідних для здійснення виробничої та фінансової діяльності	Опарін В.М.
		правових	сукупність правових відносин грошового характеру, які виникають між його учасниками в процесі купівлі-продажу фінансових активів під впливом попиту і пропозиції на позиковий капітал	Кузнецова Н.С., Назарчук І.Р.
		суспільно-економічних	сукупність суспільно-економічних відносин, що виникають з приводу купівлі і продажу фінансових активів	Базилевич В.Д.
				Журавлева Г.П., Мильчакова Н.Н.
	соціально-економічних	сукупність соціально-економічних відносин у сфері трансформації бездіяльних коштів у позичковий капітал через кредитно-фінансові інститути на основі попиту і пропозиції	Іванов В.М.	
	ринків		сукупність ринків – фондового, кредитного, валютного і ринку дорогоцінних металів	Бобров Є.А.
	інститутів		сукупність інститутів, які забезпечують обіг фінансових ресурсів	Іванов В.М.
		фінансових	сукупність фінансових інститутів, що скеровують потік коштів від власників заощаджень до позичальників	Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С.
		ринкових	сукупність ринкових інститутів, які скеровують потік коштів від «чистих» власників до «чистих» позичальників	Осовська Г.В., Юркевич О.О., Завадський Й.С.
		ринкових фінансових	сукупність ринкових фінансових інституцій, що супроводжують потік коштів від власників фінансових ресурсів до позичальників	Василик О.Д.
				Романеско О.Р., Огородник С.Я., Зязюн М.С., Славкова А.А.
		кредитно-фінансових	сукупність кредитно-фінансових інститутів, які є посередниками в процесі направлення потоків грошових коштів від власників до позичальників та назад	Хрущ Н.А.
сукупність фінансово-кредитних інститутів, що направляють потік грошових коштів від власників до позичальників і назад	Искаков У.М., Бохаєв Д.Т., Рузієва Э.А.			
форм	торгівлі	сукупність ринкових форм торгівлі фінансовими активами: іноземною валютою, цінними паперами, кредитами, депозитами, похідними фінансовими інструментами	Райзберг Б.А., Лозовський Л.Ш., Стародубцева Е.Б.	

Продовження додатку А

Продовження табл.А.4

1	2	3	4	5	
Система	відносин	економічних	система економічних відносин, що забезпечує акумуляцію вільних коштів, перетворення їх у позиковий капітал і його перерозподіл	Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С.	
			система економічних відносин, у процесі яких розподіляються та перерозподіляються фінансові активи країни під впливом попиту та пропозиції на них з боку різних суб'єктів економіки	Грідчина В.М., Захожа В.Б., Осіпчук Л.Л.	
			система економічних відносин, що виникають між його прямими учасниками при формуванні попиту і пропозиції на специфічні послуги – фінансові послуги, пов'язані з процесом купівлі-продажу, розподілу і перерозподілу фінансових активів, які знаходяться у власності економічних суб'єктів національної, регіональної та світової економіки	Ходаківська В.П., Беляєв В.В.	
			система економічних відносин, які направлені на формування, розподіл та перерозподіл капіталу; фінансовими ринками є всі ринки, на яких, на відміну від товарних ринків, здійснюється торгівля капіталом	Мошенський С.З.	
			система економічних відносин і інститутів, пов'язаних з перерозподілом грошових накопичень між кредиторами і позичальниками (у макроекономічному значенні цих термінів, тобто між економічними суб'єктами, у яких виникають вільні грошові кошти, і економічними суб'єктами, які відчувають потребу в грошових коштах)	Свечкіна А.Л.	
			система економічних відносин, що забезпечує перетворення вільних коштів у капітал і його перерозподіл між учасниками процесу відтворення	Смагін В.Л.	
			система економічних відносин, пов'язаних із процесами акумуляції, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів, які знаходяться у власності суб'єктів економіки за посередництва фінансових інститутів	Пурій Г.М.	
		економічних та правових	система економічних та правових відносин, пов'язаних із купівлею-продажем або випуском та обігом фінансових активів	Шелудько В.М. Юрій С.М. Штефанович О.М. Костырко Л.А.	
			система економіко-правових відносин, що пов'язані з випуском та обігом фінансових інструментів	Буднік М.М., Мартюшева Л.С., Сабіна Н.В.	
			система економіко-правових відносин, що пов'язана з перерозподілом тимчасово вільних фінансових ресурсів між домогосподарствами, фінансовими і нефінансовими корпораціями/квазікорпораціями, НКО, а також державою на основі взаємодії попиту і пропозиції цих ресурсів	Коваленко Ю.М.	
			система грошових відносин, що витікають у процесі купівлі-продажу фінансових ресурсів	Худолій Л.М.	
	ринків		саморегулююча система ринків, де концентруються попит та пропозиція на різні фінансові активи і послуги, що пов'язані з придбанням активів	Ходаківська В.П. і Беляєв В.В.	
			система окремих самостійних ринків (сегментів), у кожному з яких організується купівля-продаж конкретного виду фінансових активів	Лондар С.Л., Тимошенко О.Б.	
	інститутів		система інтегрованих фінансових інститутів, де реалізуються контрактні відносини щодо переміщення капіталу з використанням фінансових інструментів і послуг	Лещун В.	
			система інститутів, з яких він складається або організації та установи, які призначені для перерозподілу капіталів способами, що базуються на ринкових принципах попиту та пропозиції (або способами, близькими до цих принципів).	Мошенський С.З.	
	торгівлі		організована або неформальна система торгівлі фінансовими інструментами	Ковальов В.В.	
			організована система торгівлі фінансовими інструментами грошового, депозитного, кредитного, валютного, фондового, страхового, пенсійного ринків	Искаков У.М., Бохаєв Д.Т., Рузієва Э.А.	
	механізмів		система механізмів перерозподілу капіталу між кредиторами та позичальниками за допомогою посередників в рамках формування попиту та пропозиції на капітал	Искаков У.М., Бохаєв Д.Т., Рузієва Э.А.	

Продовження додатку А

Продовження табл.А.4

1	2	3	4	5
Ринок			ринок, на якому визначаються попит і пропозиція на різноманітні фінансові ресурси	Юхименко П.І., Федоров В.М., Лещуник Л.Л.
			ринок, на якому визначаються попит і пропозиція на різноманітні фінансові інструменти	Маслова С.О., Опалов О.А., Васильєва В.В., Васильченко О.Р.
			ринок грошей, термінових, середньострокових і довгострокових кредитів і фондів цінностей (акцій, облігацій)	Майовець Є., Флюд Х.
			ринок, на якому об'єктом купівлі-продажу виступають різноманітні фінансові інструменти й фінансові послуги	Бланк І.О. Юрій С.І., Луцишин О.О.
			ринок, на якому здійснюється взаємообмін капіталами і кредитами у масштабах національної та транснаціональної економік	Орлюк О.П., Воронова Л.К., Заверуха І.Б.
			ринок, на якому здійснюють перерозподіл фінансових ресурсів через фінансових посередників	Алексєєнко Л.М., Олексієнко В.М., Юркевич А.І.
			ринок, на якому відбувається перерозподіл тимчасово вільних грошових ресурсів через фінансових посередників на основі використання фінансових інструментів і надання фінансових послуг, що об'єднаних у формі фінансових продуктів, які є товаром на фінансовому ринку	Миркин Я.М., Миркин В.Я.
			ринок призначений для здійснення угод між покупцями і продавцями фінансових ресурсів	Бобров С.А.
Місця (місце)			місця, де торгують емітованими чи існуючими облігаціями, акціями, контрактами на купівлю іноземної валюти та іншими фінансовими інструментами	Габбард Р. Глен
			місце купівлі-продажу фінансових ресурсів	Іванов В.М.
Сфера	відносин	економічних	сфера специфічних економічних відносин, у процесі яких формується попит та пропозиція на фінансові ресурси та за допомогою фінансових посередників здійснюється акт їх купівлі-продажу	Ковальчук С.В., Форкун І.В.
			специфічна сфера економічних відносин, де відбувається купівля-продаж фінансових ресурсів	Гальчинський А.С.
			сфера економічних відносин між суб'єктами ринку в процесі формування та реалізації попиту та пропозиції фінансових активів	Ходаківська В.П. і Беляєв В.В.
			особлива сфера економічних відносин, яка представляє собою систему ринкових інститутів та механізмів, що формують попит та пропозицію на специфічний товар – фінансові ресурси (активи, інструменти)	Недашківська Н.С., Фоменкова Л.В., Шамов В.А.
			специфічна сфера економічних відносин, де концентруються попит і пропозиція на фінансові товари і послуги та відбувається купівля-продаж фінансових ресурсів	Петровська І.О.
	взаємодії	грошових	сфера грошових відносин, що виникають у процесі купівлі-продажу фінансових активів як зобов'язань економічних суб'єктів один перед одним щодо сплати боргів і доходів	Стельмах В.С.
			специфічна сфера грошових відносин, що виникають у процесі руху фінансових фондів між державою, юридичними і фізичними особами за допомогою спеціалізованих фінансових інститутів	Юхименко П.І., Федоров В.М., Лазебник Л.Л.
			специфічна сфера фінансових відносин, де об'єктом угоди є капітал і, де формуються попит і пропозиція на фінансові активи	Смагін В.Л.
			особлива, властива тільки ринковій економіці сфера економічних взаємовідносин, де здійснюється купівля-продаж, розподіл і перерозподіл фінансових активів країни між сферами економіки	Еш С.М.
			сфера торгівлі фінансовими активами (ресурсами)	Львовичкін С., Опарін В., Федоров С.
	фінансової системи		особлива сфера фінансової системи, складова її інфраструктури, де здійснюється рух тимчасово вільного капіталу, формуються і функціонують обмінно-перерозподільні відносини, пов'язані з процесами купівлі-продажу вільних фінансових ресурсів, їх трансформація в позиковий та інвестиційний капітал через фінансово-кредитні інститути на основі попиту та пропозиції, формується ціна на різноманітні фінансові інструменти.	Оспіщев В.І.
	обігу		сфера обігу фінансового капіталу, який здійснюється через певні механізми взаємодії його учасників, в процесі якої встановлюється його вартість через застосування специфічних інструментів	Лещук В.П.

Продовження додатку А

Закінчення табл. А.4

1	2	3	4	5	6
Економічний простір			економічний простір, на якому формуються і функціонують відносини між його учасниками з приводу купівлі-продажу фінансових фондів	Суторміна В.М., Радзівська В.М., Стеценко Б.С.	
			важливий економічний простір, в якому створюються умови для акумуляції та перерозподілу фінансових потоків між економічними суб'єктами з метою забезпечення безперервності суспільного відтворення	Бережна І.Ю.	
Середовище			середовище, в якому відбувається розподіл та перерозподіл ресурсів відповідно до економіко-правових відносин	Михальський В.В.	
				Фурман І.В., Якубовська К.А.	
Центр			центр акумуляції та перерозподілу фінансових ресурсів забезпечує функціонування... відображає попит та пропозицію на фінансові ресурси і виконує функцію перерозподілу тимчасово вільних грошових коштів на певні фінансові активи	Крупка І.	
Форма організації			особлива форма організації руху грошових засобів	Константинов Ю.А.	
				Крамаренко Г.О., Чорна О.Є.	
Умови			соціально-економічні умови формування пропозиції фінансово-грошових ресурсів, а також умови їх реалізації, використання і відтворення	Карпінський Б.А., Шири Т.Б.	
Структура			організована інституційна структура для створення фінансових активів і обміну активами	Карпінський Б.А., Шири Т.Б.	
			структура, у межах якої продавець і покупець отримують взаємну вигоду від торгівлі з мінімальними (або навіть нульовими) трансакційними витратами	Смагін С.Л.	
Складова частина			складова частина інфраструктури фінансової системи, яка забезпечує територіальне (місце, віртуальне місце), часове і функціональне здійснення трансакцій суб'єктів національної та міжнародної економіки, встановлення рівноважної ціни за відповідних обсягів купівлі-продажу фінансових активів, інструментів, технологій, а також надання фінансових послуг, необхідних для здійснення господарської та фінансової діяльності	Лондар С.Л. і Тимошенко О.Б.	

Продовження додатку А

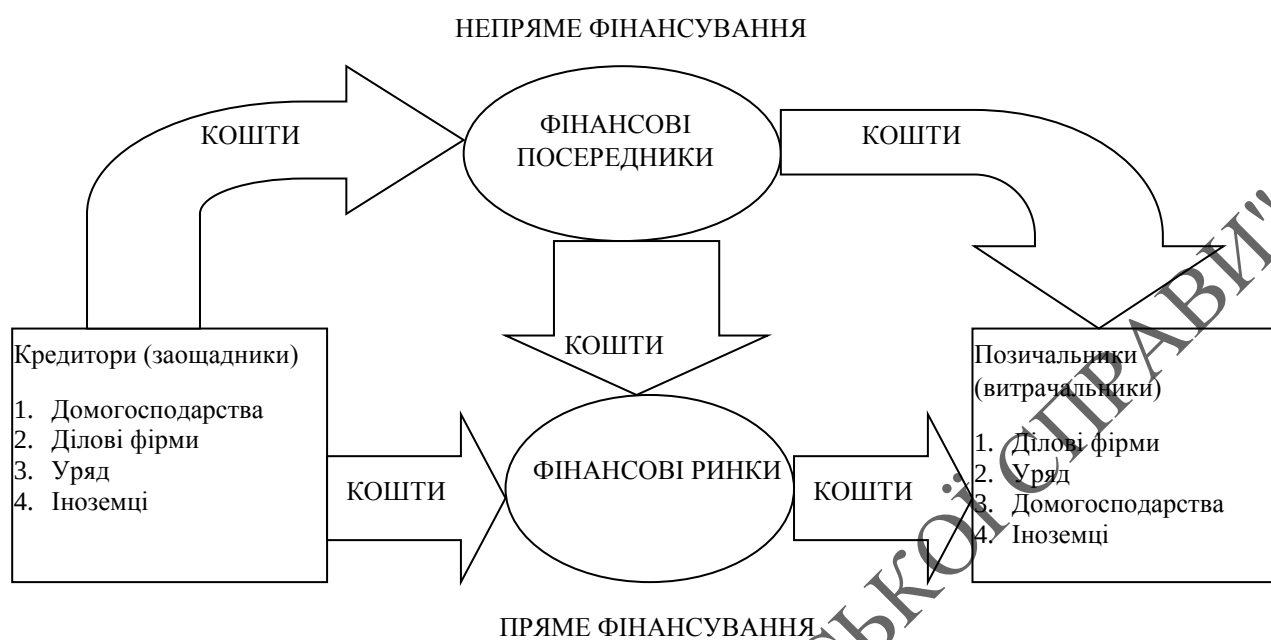


Рис. А.1. Потоки коштів через фінансову систему

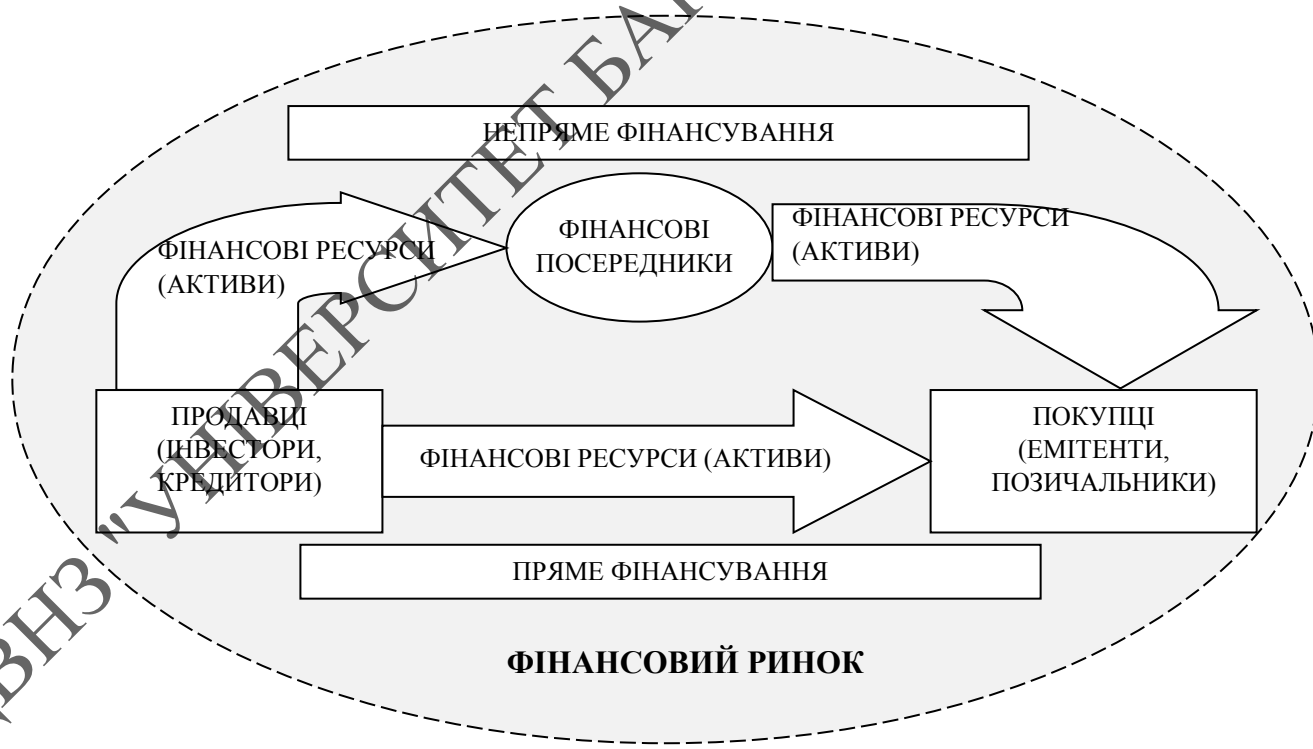


Рис.А.2. Схеми прямого та непрямого руху фінансових ресурсів на фінансовому ринку

Продовження додатку А



Рис. А.3. Характеристика принципів функціонування фінансового ринку

Закінчення додатку А

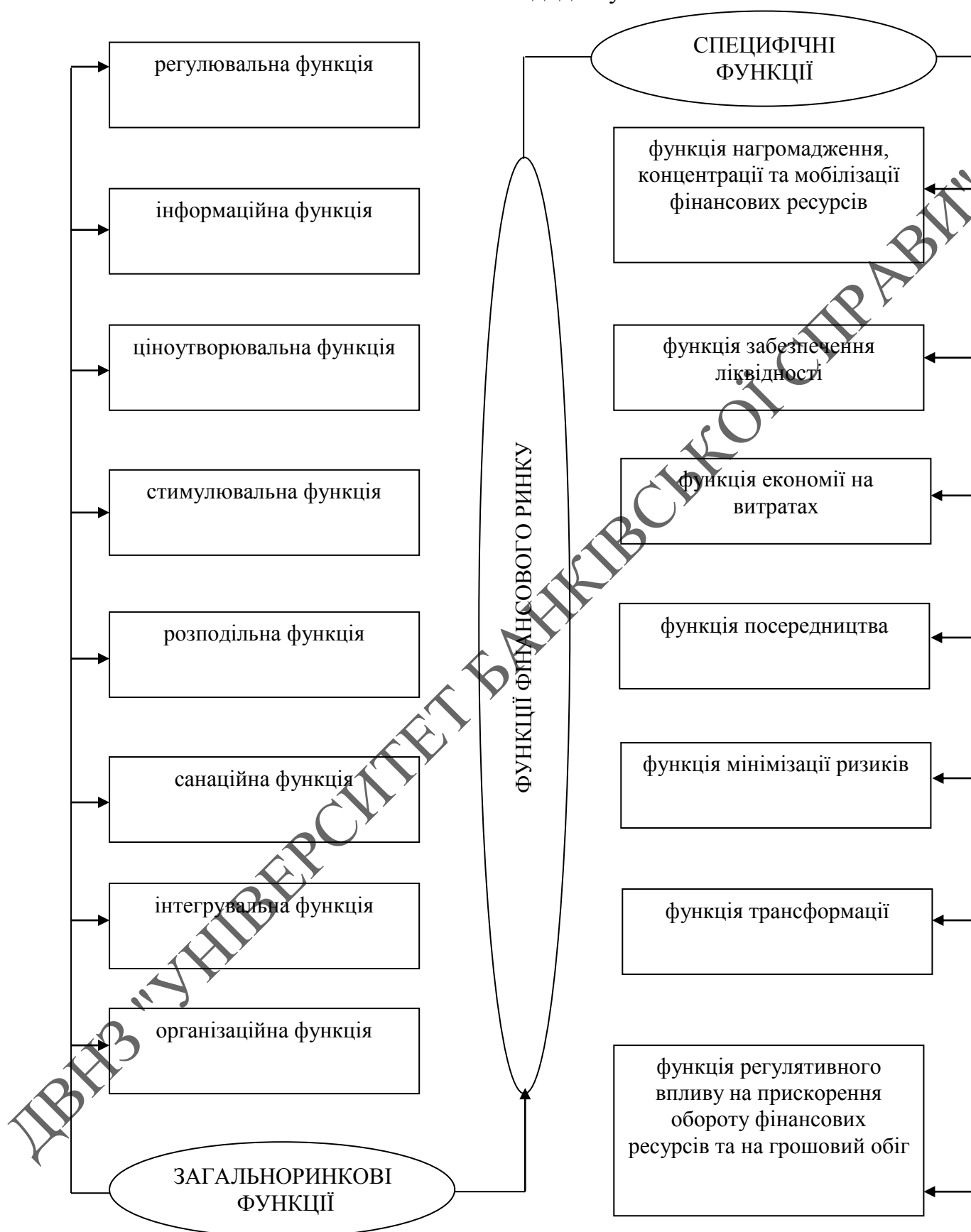


Рис. А.4. Групування функцій фінансового ринку

Додаток Б

Таблиця Б.1

Загальноринкові функції, що притаманні фінансовому ринку

№ з/п	Назва функції	Авторське узагальнення переліку та змісту функцій
1	регулювальна	фінансовий ринок забезпечує виявлення обсягу і структури попиту на окремі фінансові активи, в яких уречевлені фінансові ресурси, а також на фінансові послуги, та своєчасне його задоволення в межах усіх категорій споживачів, які тимчасово мають потребу в залученні додаткових коштів із зовнішніх джерел
2	інформаційна	фінансовий ринок акумулює необхідну інформацію про об'єкти купівлі-продажу та суб'єктів торгівлі, а також доводить дану інформацію до зацікавлених осіб та організацій
3	ціноутворювальна	фінансовий ринок забезпечує встановлює вартісну оцінку фінансових ресурсів та фінансових послуг, яка повинна задовольняти продавця та покупця, щоб відбувся сам акт купівлі-продажу
4	стимулювальна	фінансовий ринок спонукає учасників ринку до раціонального використання ресурсів, підвищення суспільної корисності фінансових послуг, їх якостей та споживчих властивостей, тобто підвищення їх конкурентоспроможності, через упровадження науково-технічних інновацій та різних досягнень суспільного прогресу
5	розподільна	фінансовий ринок через виявлення відповідності вільних фінансових ресурсів суспільним потребам у них, впливає на розподіл цих вільних фінансових ресурсів за рахунок встановлення відповідних цін на них, і, тим самим, сприяє ефективному перерозподілу як самих фінансових ресурсів, так і доходів, отриманих учасниками ринку
6	санаційна	фінансовий ринок через ринкову конкуренцію відбувається відсів економічно слабких, нестійких, нежиттєздатних підприємницьких структур – учасників фінансового ринку, і, навпаки, активно стимулюється розвиток перспективних та ефективних
7	інтегрувальна	фінансовий ринок, забезпечуючи достатність і безперервність фінансування процесу суспільного відтворення, виступає вагомим важелем розвитку системи зв'язків між фінансовою та реальною сферами національної економіки, між різними регіонами країни та різними країнами
8	організаційна	фінансовий ринок забезпечує створення нормальних умов та організацію процесу доведення фінансових ресурсів від продавців до покупців, що забезпечується формуванням мережі різноманітних інститутів фінансового посередництва, а також визначенням та дією правил торгівлі щодо купівлі-продажу фінансових ресурсів

Продовження додатку Б

Таблиця Б.2.

Специфічні функції фінансового ринку

Вчені-економісти	Функції, що виділені вченими-економістами		Авторське узагальнення переліку та змісту функцій	
	Змістова характеристика функції	Назва функції	Авторські назви функцій	Узагальнена змістова характеристика функції
1	2	3	4	5
Бланк І.О., Ковальчук С.В., Форкун І.В., Юрій С.І., Федосов В.М.	Фінансовий ринок забезпечує активну мобілізацію тимчасово вільних фінансових ресурсів з різноманітних джерел	Не виділено	Функція нагромадження, концентрації та мобілізації фінансових ресурсів	Фінансовий ринок забезпечує нагромадження тимчасово вільних фінансових ресурсів із різних джерел, їх концентрацію та мотивовану мобілізацію
Школьник І.О.	Фінансовий ринок забезпечує мобілізацію тимчасово вільних фінансових ресурсів населення (домогосподарств), суб'єктів господарювання, державних установ, іноземних інвесторів та їх трансформацію у фінансовий капітал	Не виділено		
Ходаківська В.П., Беляєв В.В., Буднік М.М., Мартюшева Л.С., Сабіна Н.В., Дорошенко І.В.	Фінансовий ринок забезпечує мотивовану мобілізацію заощаджень приватних осіб, приватного бізнесу, державних органів, зарубіжних інвесторів	Не виділено		
Лютий І.О., Грищенко Т.В., Любліна О.В., Мошенський С.З., Білик О.П., Рак Р.В., Буй Т.Г., Нічосова Т.В., Прімерова О.К.	Фінансовий ринок забезпечує накопичення капіталів економічних суб'єктів, мобілізацію і концентрацію вільних грошових коштів, тобто усяка порівняно незначна сума, незалежно від необхідного мінімуму, що здатний функціонувати як позичковий чи виробничий капітал, може бути застосована у цій якості, з'єднавшись з іншими такими ж сумами	Не виділено		
Оспіщев В.І.	Фінансовий ринок акумулює грошові заощадження та нагромадження населення, підприємств, держави	Не виділено		
Лондар С.Л., Тимошенко О.Б.	Фінансовий ринок здійснює об'єднання дрібних, розрізнених коштів суб'єктів фінансового ринку для формування позичкового, інвестиційного капіталу для інших суб'єктів ринку, які відчувають дефіцит коштів	Не виділено		
Недашковська Н.С., Фоменкова Л.В., Шамов В.А.	Фінансовий ринок забезпечує залучення тимчасово вільних фінансових ресурсів суб'єктів господарювання та коштів населення для подальшого їх інвестування у виробництво, сферу послуг і т.д., сприяє об'єднанню капіталів шляхом акціонування, а також випуска боргових цінних паперів (облігацій, векселів, депозитних сертифікатів)	Не виділено		
Лещук В.П.	Фінансовий ринок забезпечує нагромадження та розподіл фінансового капіталу відповідно до потреб ринку	Не виділено		
Грудзевич У.Я.	Фінансовий ринок забезпечує мобілізацію тимчасово вільного капіталу	Не виділено		
Петровська І.О.	Фінансовий ринок забезпечує мобілізацію, розподіл і ефективне використання вільного капіталу	Не виділено		
Сулашкин С.С.	Фінансовий ринок забезпечує об'єднання ресурсів (концентрацію капіталу) та виділення часток в підприємстві	Не виділено		

Продовження додатку Б

Продовження табл.Б.2

1	2	3	4	5
Вовчак О.Д., Канцір І.А.	Фінансовий ринок об'єднання, консолідацію дрібних, розрізнених грошових заощаджень	Не виділено		
Соскін О.І.	Фінансовий ринок здійснює мотивовану мобілізацію заощаджень приватних осіб, приватного бізнесу, державних органів, зарубіжних інвесторів та трансформацію акумульованих грошових коштів у позичковий та інвестиційний капітал	Не виділено		
Юхименко П.І., Федосов В.М., Лазебник Л.Л.	Чим ефективніше функціонує фінансовий ринок, тим вищою є ліквідність фінансових ресурсів, які обертаються на ньому, оскільки будь-який інвестор може швидко й майже без витрат у будь-який момент перетворити фінансові ресурси на готівку	Функція забезпечення ліквідності	Функція забезпечення ліквідності	Фінансовий ринок при ефективному його функціонуванні забезпечує та підвищує ліквідність фінансових ресурсів, які обертаються на ньому, оскільки існує ймовірність швидко й майже без витрат у будь-який момент перетворити фінансові ресурси на готівку
Шелудько В.М., Ковальчук С.В., Форкун І.В., Еш С.М., Калинеску Т.В., Костирко Л.А., Загірняк Д.М., Антіпов А.М.	Фінансовий ринок запроваджує механізм викупу в інвесторів належних їм фінансових активів і тим самим підвищують ліквідність цих активів	Не виділено		
Школьник І.О.	Ефективно функціонуючий фінансовий ринок підвищує ліквідність фінансових активів, що перебувають у обігу, оскільки ймовірність перетворення активу у грошові кошти достатньо висока.	Не виділено		
Лондар С.Л., Тимошенко О.Б.	Фінансовий ринок забезпечує ліквідність ("перетікання" з однієї форми в іншу) фінансових активів	Не виділено		
Юхименко П.І., Федосов В.М., Лазебник Л.Л., Волгіна Н.О.	Фінансовий ринок зменшує витрати на проведення операцій та інформаційні витрати	Функція економії на витратах	Функція економії на витратах	фінансовий ринок сприяє знаходженню для будь-якого із учасників контрагента угоди, а також суттєво зменшує витрати на проведення операцій та інформаційні витрати
Шелудько В.М., Ковальчук С.В., Форкун І.В., Еш С.М. Калинеску Т.В. Костирко Л.А., Загірняк Д.М., Антіпов А.М.	Фінансовий ринок сприяє знаходженню для кожного з кредиторів (позичальників) контрагента угоди, а також суттєво зменшує витрати на проведення операцій та інформаційні витрати	Не виділено		
Лещук В.П.	Фінансовий ринок суттєво зменшує витрати, пов'язані як з використанням фінансового капіталу, так і з формуванням інвестиційних ресурсів там, де вони потрібні	Не виділено		
Школьник І.О., Еш С.М.	Фінансовий ринок організовує процес доведення фінансових активів до споживача, який виявляється через створення мережі різноманітних інститутів з реалізації фінансових активів (банків, бірж, брокерських контор, інвестиційних фондів, фондових магазинів, страхових компаній тощо).	Організаційна функція	Функція посередництва	Фінансовий ринок забезпечує посередництво між продавцем і покупцем фінансових ресурсів
Ходаківська В.П., Беняєв В.В., Буднік М.М., Мартюшева Л.С., Сабіна Н.В., Дорошенко І.В.	Фінансовий ринок забезпечує організацію процесу доведення фінансових активів до споживачів (покупців, вкладників)	Не виділено		
Бланк І.О., Ковальчук С.В., Форкун І.В., Юрій С.І., Федоров В.М.	Фінансовий ринок здійснює кваліфіковане посередництво між продавцем та покупцем фінансових інструментів	Не виділено		
Лондар С.Л., Тимошенко О.Б.	Фінансовий ринок забезпечує формування умов для здійснення заощаджень та накопичення багатства	Не виділено		
Лещук В.П.	Фінансовий ринок забезпечує реалізацію можливості функціонування відповідного механізму просування специфічних інструментів фінансового ринку	Не виділено		

Продовження додатку Б

Продовження табл.Б.2

1	2	3	4	5
Грудзевич У.Я.	Фінансовий ринок забезпечує посередництво між продавцем і покупцем фінансових інструментів	Не виділено		
Оспіщев В.І., Соскін О.І.	Фінансовий ринок реалізовує вартість, втілену у фінансових активах, та організовує процес доведення фінансових активів до споживачів (покупців, вкладників)	Не виділено		
Волгіна Н.О.	Фінансовий ринок сприяє знаходженню для кожного з кредиторів (позичальників) контрагента угоди	Не виділено		
Бланк І.О., Ковальчук С.В., Форкун І.В.	Фінансовий ринок формує умови для мінімізації фінансового та комерційного ризиків	Не виділено	Функція мінімізації ризиків	Фінансовий ринок створює умови для мінімізації підприємницьких ризиків
Ходаківська В.П., Беляєв В.В., Буднік М.М., Дорошенко І.В., Еш С.М., Оспіщев В.І.	Фінансовий ринок здійснює страхову діяльність та формування умов для мінімізації фінансових та комерційних ризиків	Не виділено		
Юрій С.І., Федоров В.М., Грудзевич У.Я.	Фінансовий ринок створює умови для мінімізації фінансових ризиків	Не виділено		
Лондар С.Л., Тимошенко О.Б.	Фінансовий ринок створює умови для страхування та мінімізації фінансових ризиків	Не виділено		
Недашковська Н.С., Фоменкова Л.В., Шамов В.А.	Фінансовий ринок забезпечує страхування (хеджування) фінансових ризиків, ризиків інвестування	Не виділено		
Петровська І.О.	Фінансовий ринок дозволяє знизити до мінімуму фінансовий та комерційний ризики продавців та покупців фінансових активів і реального товару, пов'язані зі зміною цін на нього	Не виділено		
Сулашкін С.С.	Фінансовий ринок управляє ризиками	Не виділено		
Соскін О.І.	Фінансовий ринок здійснює страхову діяльність та формування умов для мінімізації фінансових та комерційних ризиків	Не виділено		
Ходаківська В.П., Беляєв В.В., Буднік М.М., Дорошенко І.В., Еш С.М.	Фінансовий ринок здійснює трансформацію акумульованих грошових коштів у позичковий та інвестиційний капітал	Не виділено	Функція трансформації	Фінансовий ринок здійснює трансформацію вільних фінансових ресурсів у інвестиційний та/чи позичковий капітал
Оспіщев В.І.	Фінансовий ринок трансформує акумульовані грошові кошти у позичковий та інвестиційний капітали	Не виділено		
Маслова С.О., Опалов О.А., Васильченко О.А.	Фінансовий ринок трансформує вільні (накопичені) кошти у позичковий капітал	Не виділено		
Бобров Є.А., Волгіна Н.О.	Фінансовий ринок трансформує кошти, які не працюють (бездіяльні), у позичковий капітал	Не виділено		
Шкопільник І.О.	Фінансовий ринок має значний вплив на прискорення обороту капіталу суб'єктів господарювання, що сприяє активізації економічних процесів у країні.	Не виділено	Функція регулятивного впливу на прискорення обороту фінансових ресурсів та на грошовий обіг	Фінансовий ринок забезпечує прискорювально впливає на оборотність фінансових ресурсів, що сприяє активізації економічних процесів, та стримує впливає на інфляційні процеси, що врегульовує грошовий обіг в країні
Бланк І.О., Юрій С.І., Федоров В.М., Петровська І.О., Грудзевич У.Я., Ходаківська В.П., Беляєв В.В., Буднік М.М., Мартюшева Л.С., Сабіна Н.В., Дорошенко І.В., Еш С.М.	Фінансовий ринок здійснює вплив на грошовий обіг та забезпечує прискорення обороту капіталу, що сприяє активізації економічних процесів	Не виділено		

Закінчення додатку Б

Закінчення табл.Б.2

1	2	3	4	5
Оспіщев В.І.	Фінансовий ринок впливає на прискорення концентрації й централізації капіталу, обороту капіталу, що сприяє активізації економічних процесів	Не виділено		
Недашковська Н.С., Фоменкова Л.В., Шамов В.А.	Фінансовий ринок служить одним із регуляторів грошового обігу та кредитних відносин за рахунок стримуючого впливу на інфляційні процеси шляхом утримання частини вільних грошових коштів споживачів, а також зменшує потребу фінансування економіки за рахунок кредиту	Не виділено		
Соскін О.І.	вплив на грошовий обіг та прискорення обороту капіталу, що сприяє активізації економічних процесів	Не виділено		

ДВНЗ "УНІВЕРСИТЕТ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ"

Додаток В

Таблиця В.1

Класифікація інституційних секторів економіки України

Інституційні сектори економіки		Інституційні одиниці	
Економіка в цілому			
Нефінансові корпорації	Державні нефінансові корпорації		
	Приватні нефінансові корпорації		
	Нефінансові корпорації під іноземним контролем		
Фінансові корпорації	Національний банк України		
	Корпорації, що приймають депозити	Державні корпорації, що приймають депозити	
		Приватні корпорації, що приймають депозити	
		Корпорації під іноземним контролем, що приймають депозити	
	Фонди грошового ринку	Державні фонди грошового ринку	
		Приватні фонди грошового ринку	
		Фонди грошового ринку під іноземним контролем	
	Інвестиційні фонди негрошового ринку	Державні інвестиційні фонди негрошового ринку	
		Приватні інвестиційні фонди негрошового ринку	
		Інвестиційні фонди негрошового ринку під іноземним контролем	
	Інші фінансові посередники, крім страхових корпорацій та пенсійних фондів	Інші державні фінансові посередники, крім страхових корпорацій та пенсійних фондів	
		Інші приватні фінансові посередники, крім страхових корпорацій та пенсійних фондів	
		Інші фінансові посередники під іноземним контролем, крім страхових корпорацій та пенсійних фондів	
	Допоміжні фінансові корпорації	Державні допоміжні фінансові корпорації	
		Приватні допоміжні фінансові корпорації	
		Допоміжні фінансові корпорації під іноземним контролем	
	Кептивні фінансові корпорації	Державні кептивні фінансові корпорації	
		Приватні кептивні фінансові корпорації	
		Кептивні фінансові корпорації під іноземним контролем	
	Страхові корпорації	Державні страхові корпорації	
		Приватні страхові корпорації	
		Страхові корпорації під іноземним контролем	
	Пенсійні фонди	Державні пенсійні фонди	
		Приватні пенсійні фонди	
		Пенсійні фонди під іноземним контролем	
Сектор загального державного управління	Центральні органи державного управління		
	Регіональні та місцеві органи державного управління		
	Фонди соціального страхування		
Домашні господарства	Роботодавці		
	Самостійно зайняті працівники		
	Наймані працівники		
	Одержувачі доходу від власності та трансфертів		
Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства	Приватні		
	Під іноземним контролем		
Інший світ			

Продовження додатку В

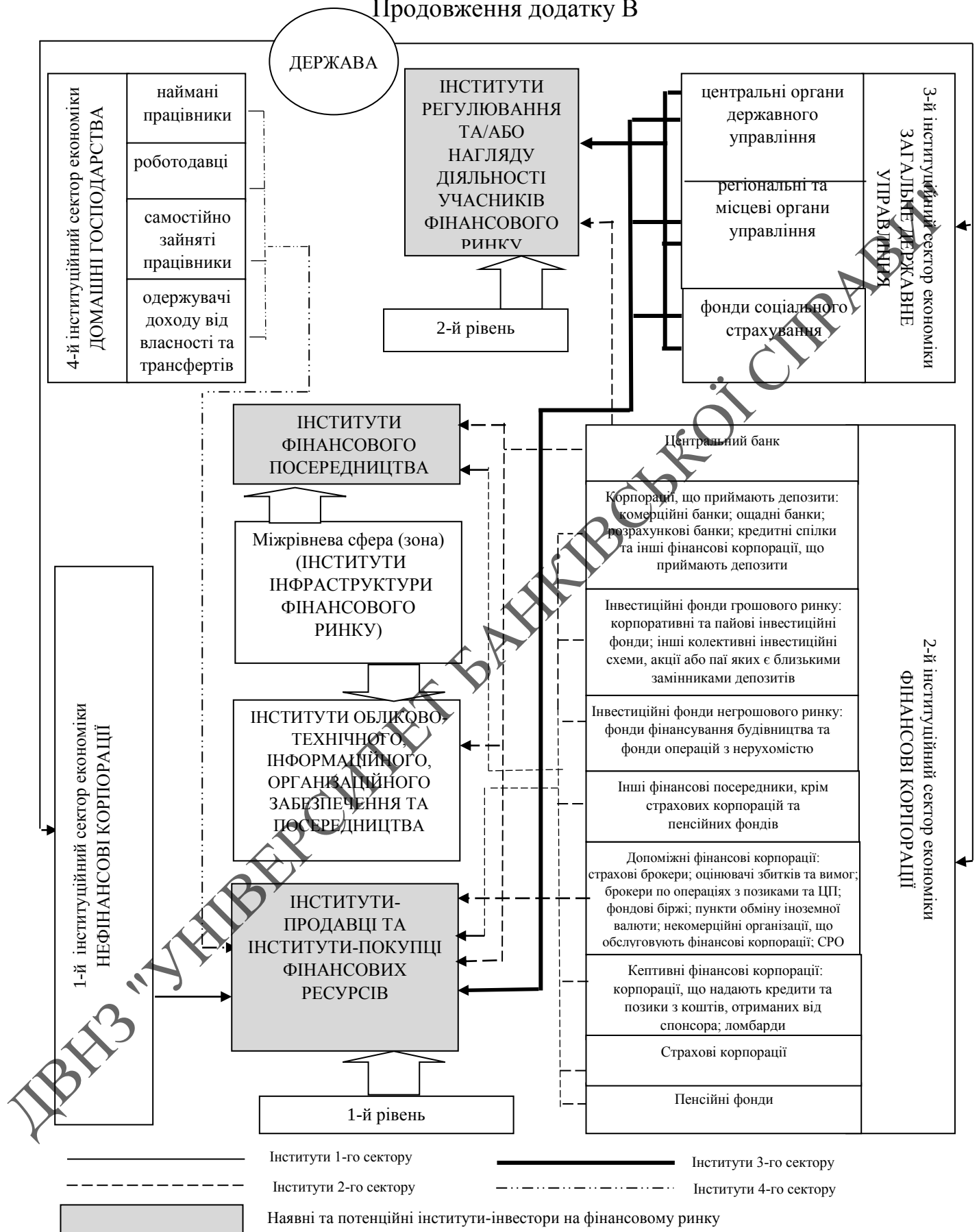


Рис. В.1. Схема секторно-рівневої системи інститутів фінансового ринку

Джерело: розробка автора

Закінчення додатку В

Таблиця В.2

Варіанти деталізованої сегментації фінансового ринку

Сегменти фінансового ринку	77; 398; 524; 562; 582; 602; 657; 672	561	302; 310	603	660	434	68	75	58	671	673	88; 154	53; 128	610	606	630	601	469	211; 457	417
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
Кредитний ринок (ринок довгострокових капіталів)*	+		+				+	+	+	+	+	+	+				+			
Валютний ринок (ринок валютних коштів)*	+			+		+	+	+	+	+		+			+	+	+	+	+	+
Ринок цінних паперів (фондовий ринок)*	+	+	+	+			+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		+
Грошовий ринок		+	+	+	+		+					+					+			
Ринок банківських послуг		+																+		
Ринок капіталів				+	+	+												+		
Ринок похідних фінансових інструментів					+					+										+
Грошово-кредитний ринок						+														
Ринок фінансових послуг								+				+			+					
Ринок дорогоцінних металів та каміння (ринок золота)*									+				+	+	+	+		+		
Страховий ринок											+		+	+		+	+	+		
Ринок недержавних пенсійних фондів											+						+			
Ринок позикових капіталів														+	+	+				
Ринок нерухомості (ринок інструментів нерухомості)*														+		+		+		
Депозитний ринок															+					
Ринок матеріальних активів																	+			
Ринок деривативів																	+			
Ринок заставних																	+			
Ринок споживчих кредитів																	+			
Ринок інвестицій																	+			

Сегменти фінансового ринку, що виділені більшістю науковців, позиції яких приведені в таблиці

Додаток Г

Таблиця Г.1

Підходи до визначення поняття «потенціал» в сучасних енциклопедичних і тлумачних словниках

Трактування	Джерело
1	2
Потенціал – це засоби та можливості	
Сукупність існуючих засобів, можливостей в певній області	Большой экономический словарь [Электронный ресурс] / А. Азрилиян, О. Азрилиян, Е. Калашникова, О. Квардакова. – М.: Институт новой экономики, 2010. – 1472 с. – Режим доступа: http://bbooks.com.ua/index.php?newsid=30186
Сукупність засобів, які є в наявності і можливостей в якій-небудь галузі	Малый энциклопедический словарь / [под ред. А. Н. Азрилияна] – М.: Институт новой экономики, 1997. – 1088 с.
Сукупність наявних засобів, можливостей для діяльності	Економічний тлумачний словник: власність, приватизація, ринок цінних паперів (українсько-англо-російський) / Л. М. Алексєнко, В. М. Алексєнко. – Тернопіль: Астон, 2003. – 672 с.
Сукупність усіх наявних засобів, можливостей, які можуть бути використані в будь-якій галузі, сфері	Новий тлумачний словник української мови : в 3 т. / [уклад. М. Гедзь та ін.]. – К.: Аконт, 1999. – Т.3. – 630 с.
Потенціал – це джерела, можливості, засоби	
Джерела, можливості, засоби, які можуть бути використані для вирішення якої-небудь задачі, досягнення певної цілі; можливості окремої людини, суспільства, держави в певній області	Словарь-справочник менеджера / под ред. М.Г. Лапусты. – М.: Изд-во ИНФРА-М, 1996. – 608 с.
Сукупність наявних засобів, можливостей, джерел	Словарь иностранных слов с приложениями / [под ред. В. Бутромеева]. – М.: «РИПОЛ Классик», 2006. – 544 с.
Потенціал – це джерела, можливості, засоби, запаси	
Джерела, можливості, засоби, запаси, які можуть бути використані для вирішення якої-небудь задачі; досягнення певної цілі, можливості окремої особи, суспільства, держави в певній області	Советский энциклопедический словарь / [гл. ред. А. М. Прохоров]. – 4-е изд. – М.: Сов. Энциклопедия, 1989. – 1632 с.
Потенціал – це засоби, запаси, джерела	
Засоби, запаси, джерела, які є в наявності та можуть бути мобілізовані для досягнення певної мети	Управление организацией: энциклопедический словарь [Электронный ресурс]. – М.: Изд. Дом ИНФРА-М, 2001. – 822 с. – Режим доступа: http://yas.yuna.ru
Потенціал – це можливості, ресурси, засоби, запаси	
Наявні можливості, ресурси, запаси, засоби, що можуть бути використані для досягнення, здійснення чогось	Тлумачний словник економіста / [за ред. С. М. Гончарова]. – К.: ЦУЛ, 2009. – 264 с.
Потенціал – це продуктивні сили	
Сукупність усіх наявних продуктивних сил, що можуть бути використані в якій-небудь галузі, сфері	Словник іншомовних слів: тлумачення, словосполучення та слововживання / [за ред. С.Я. Єрмоленко]. – Харків: Фоліо, 2006. – 623 с.

Продовження додатку Г

Закінчення табл.Г.1

1	2
Потенціал – це можливості, засоби, продуктивні сили, здібності, сили	
1) Сукупність усіх наявних засобів, можливостей, продуктивних сил і т.ін., що можуть бути використані в якій-небудь галузі, діяльності, сфері; 2) Приховані здібності, сили для якій-небудь діяльності, що можуть виявитись за певних умов	Тлумачний словник української мови / [уклад. Т. В. Ковальова, Л. П. Коврига]. – Харків: Синтекс, 2005. – 672 с.
Потенціал – це (продуктивні сили), запаси, резерви, здатності, сили	
1) Сукупність усіх наявних продуктивних сил, що можуть бути використані в якій-небудь галузі, сфері; 2) запас чого-небудь, резерв, приховані здатності, сили якої-небудь діяльності, що можуть виявлятися за певних умов	Великий тлумачний словник сучасної української мови / [уклад. і голов. ред. В. Т. Бусел]. – К.: Ірпінь: ВТФ «Перун», 2009. – 1736 с.
Потенціал – це потужність, засоби, можливість	
Степень мощности в каком-нибудь отношении, совокупность каких-нибудь средств, возможностей	Толковый словарь русского языка С. Ожегова (онлайн-версия) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.ozhegov.org
Потенціал – це якість та здібність	
Приховані якості та здібності, які можуть бути вдосконалені та призвести в майбутньому до успіху або корисності	Black J. Dictionary of Economics Second edition / J. Black. – New York: Oxford University Press, 2003. – 523p.
Потенціал – це ресурси та вміння	
Наявні у економічного суб'єкта ресурси, їхня оптимальна структура та вміння раціонально використовувати ці ресурси для досягнення поставленої цілі	Економічний енциклопедичний словник : у 2 т. / [за ред. С. Мочерного]. – Львів: Новий світ – 2006. – Т.2. – 586 с.

Таблиця Г.2

Підходи до визначення поняття «потенціал» в працях вітчизняних та зарубіжних науковців

Трактування	Джерело
1	2
Потенціал – це ресурси	
Узагальнена збірна характеристика ресурсів, прив'язана до місця та часу	Абалкин Л. М. Диалектика социалистической экономики / Л. М. Абалкин. – М.: Мысль, 1981. – 351 с.
Кількість та якість ресурсів, якими володіє та або інша господарююча система	Лукинов И. Аграрный потенциал: исчисление и использование / И. Лукинов, А. Онищенко, Б. Пасхавер // Вопросы экономики. – 1988. – №1. – С.12-21.
Сукупність ресурсів без врахування їх реальних зв'язків, які складаються в процесі виробництва	Черников Д.А. Эффективность использования производственного потенциала и конечные народнохозяйственные результаты / Д.А. Черников // Экономические науки. – 1981. – №10. – С.89-97
Потенціал – це можливості	
Можливості появи нових визначеностей ; початок зміни предмета як здатність і можливість осмислення цього руху	Аристотель. Собрание сочинений: в 4 т. / Аристотель. – М.: Мысль, 1976. – Т. 1. – Метафізика. – 275 с.

Продовження додатку Г

Продовження табл.Г.2

1	2
Діалектична єдність можливостей та процесів їх реалізації	Отенко И.П. Методологические основы управления потенциалом предприятия: научное издание / И.П. Отенко. – Харьков: Изд. ХНЭУ, 2004 – 216 с.
Відображення сукупної можливості трудового колективу для виконання поставлених перед ним задач	Радько С.Г. Теоретические основы управления трудовым потенциалом: учеб. пособие / С.Г. Радько. – СПб: изд - во «Просвещение», 2007. – 318с.
Можливості системи забезпечувати її ефективне функціонування за різних цілей	Білоконенко Г.В. Сутність та зміст соціально-економічного потенціалу виробничої організації / Г.В. Білоконенко // економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. – 2012. – №3 (19). – С.80-97
Міра оцінки можливостей тієї чи іншої системи, які можуть бути реалізовані в даний час чи в майбутньому	Пирожков С. И. Трудовой потенциал в демографическом измерении / С. И. Пирожков. – Ин-т экономики АН Украины. – К.: Наук. думка, 1992. – 230 с.
Складна структурно-системна міра оцінки можливостей даного суспільства у пізнанні законів природи, розвитку суспільства і людини та їх використання у суспільно-корисній діяльності	Стефанишин О. Особливості змісту категорії «людський потенціал» в умовах розвитку інноваційної економіки України / О. Стефанишин, В. Пиц // Галицький економічний вісник. - 2010. - №3(28). - с.161-169
Сукупність можливостей в якій-небудь області для досягнення певних цілей	Рахлин К.М. Потенциал организации как основа ее конкурентоспособности [Электронный ресурс] / К.М. Рахлин, О.Ю. Серова. – Режим доступа: http://quality.eup.ru/MATERIALY9/
Наявність у будь-кого прихованих можливостей, які ще не виявились або можливість діяти у певній галузі	Потенціал підприємства: формування та використання: навч. посібник / [Н. В. Касьянова, Д. В. Солоха, В. В. Морева та ін.]. – Донецьк: Вид-во Цифрова типографія, 2012. – 257 с.
Апріорні можливості організації із задоволення потреб суспільства	Щелкунов В.І. Економічний механізм регулювання діяльності та розвитку виробничого потенціалу підприємств України / В.І. Щелкунов, О.В. Різниченко, В.А. Паламарчук. – К.: Наукова думка, 2003. – 188с.
Потенціал – це можливості і ресурси	
Сукупність накопичених ресурсів та їх використаних і невикористаних можливостей у сфері виробництва матеріальних благ та послуг з метою найбільш повного задоволення потреб суспільства	Шумська С.С. Фінансовий потенціал України: методологія визначення та оцінки / С.С. Шумська // Фінанси України. 2007. – №15. – С.55-64
Наявні ресурси, можливості їх використання для досягнення поставлених цілей	Побережна Н. М. Аналіз трактування поняття "потенціал" / Н. М. Побережна // Вісник Нац. техн. ун-ту «ХПІ»: зб. наук. пр. Темат. вип. : Технічний прогрес і ефективність виробництва. – Харків : НТУ "ХПІ". – 2010. – № 62. – С. 26-33.

Продовження додатку Г

Продовження табл.Г.2

1	2
Потенціал – це можливості і здатності	
Наявність у визначеного об'єкта (людини, сім'ї, трудового колективу, регіону, суспільства загалом) можливостей як наявних, так і прихованих, які реалізуються за відповідних умов, а також здатностей діяти у відповідних сферах з метою отримання бажаного результату	Коледа Н.В. Соціальний потенціал: сутність та основні ознаки / Н.В. Коледа // Вісник Одеського національного університету ім. І.І. Мечникова. – 2013. Вип. 1. – Т.18. – С.105-115
Потенціал – це можливості, ресурси і компетенції	
Можливості системи ресурсів і компетенцій	Краснокутська Н.С. Потенціал підприємства: формування та оцінка: навч. посібник / Н.С. Краснокутська. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 352с.
Потенціал – це можливості, ресурси і здібності	
Інтегральне відображення (оцінка) поточних і майбутніх можливостей економічної системи трансформувати вхідні ресурси за допомогою притаманних їй персоналу підприємницьких здібностей в економічні блага, максимально задовольняючи в такий спосіб корпоративні та суспільні інтереси	Федонін О. С. Потенціал підприємства: формування та оцінка: навч. посібник / О. С. Федонін, І. М. Рєпіна, О. І. Олексюк. – К.: КНЕУ, 2004. – 316 с.
Потенціал – це джерела, можливості, засоби	
Джерела, можливості, засоби, запаси, які можуть бути використані для вирішення якої-небудь задачі, досягнення певної цілі, можливості окремої особи, суспільства, держави, підприємства в певній галузі	Хомяков В.І., Бакулін І.В. Управління потенціалом підприємства / В.І. Хомяков, І.В. Бакулін. – К.: Кондор, 2007. – 400с.
Потенціал – це джерела, засоби, запаси	
Засоби, запаси, джерела, які є в наявності та можуть бути мобілізовані для досягнення певної мети	Архангельський В. Н. Управление научно-техническим прогрессом в машиностроении / В.Н. Архангельський, Л.Е. Зиновьев. – М., 1983. – 187 с.
Потенціал – це природні умови, ресурси, можливості, запаси, цінності	
Сукупність природних умов, ресурсів, можливостей, запасів, цінностей, що можуть бути використані для досягнення цілей	Спирин В.С. Анализ экономического потенциала предприятия / В.С. Спирин. – М.: Финансы и статистика, 1994. – 295 с.
Потенціал – це продуктивні сили і можливості	
Можливості, наявні продуктивні сили, що можуть бути реалізовані в перспективі	Джаин И.О. Оценка трудового потенциала: монография / И.О. Джаин. – Сумы: ИТД «Университетская книга», 2002. – 250 с.
Потенціал – це потужність і засоби	
Ступінь потужності в якому-небудь відношенні, сукупності засобів, необхідних для чого-небудь	Євдокимов Ф.І. Дослідження категорії «економічний потенціал промислового підприємства» / Ф.І. Євдокимов, О.В. Мізін // Наукові праці ДонНТУ. – 2004. – Вип.75. – С.54-59
Потенціал – це якості, можливості, ресурси	
Сукупність якостей, можливостей системи взаємопов'язаних ресурсів та їх мобілізації щодо досягнення цілей, конкурентних переваг з урахуванням впливу зовнішнього середовища	Сабадирьова А. Л. Теоретичні та організаційні аспекти оцінки потенціалу підприємства [Електронний ресурс] / А. Л. Сабадирьова. – Режим доступу: http://dspace.oneu.edu.ua

Закінчення додатку Г

Закінчення табл.Г.2

1	2
Потенціал – це можливості, здатності і ресурси	
Система взаємопов'язаних поточних та перспективних, внутрішніх та зовнішніх можливостей, мобілізаційних здатностей (компетенцій) керівників та персоналу підприємства до перетворення доступних вхідних ресурсів (всі ресурси, які будь-яким чином пов'язані з функціонуванням та розвитком підприємства) для реалізації стратегічних цілей підприємства	Козловський В.О., Причепа І.В. Теоретико-методологічні підходи до визначення потенціалу підприємства / В.О. Козловський, І.В. Причепа // Вісник Вінницького політехнічного інституту. – 2007. – №3. – С.28-33
Потенціал – це здатності	
Здатність економічних суб'єктів (економічних систем) здійснювати певну діяльність, що відображає гранично можливий узагальнений результат такої діяльності	Карапейчик И. Н. Понятие потенциала в экономике: общая концепция [Электронный ресурс] / И. Н. Карапейчик // «Эффективная экономика». – 2011. – №12. – Режим доступа: http://www.economy.nayka.com.ua
Здатність реалізовувати можливості щодо здійснення статутної діяльності, досягнення максимального результату та забезпечення розвитку	Гончар О.І. Актуалізація управління потенціалом підприємства за умов євроінтеграції: монографія / О.І. Гончар. – Хмельницький, 2015. – 333с.
Здатність комплексу ресурсів економічної системи виконувати поставлені перед нею завдання	Гончар О.І. Еволюція категорії «потенціал підприємства» та її роль в економічних дослідженнях / О.І. Гончар, Ю.Г. Галкіна // Вісник ХНУ. – 2009. – №5. – Т.3. – С.245-247
Потенціал – це властивості	
Внутрішня властивість будь-якого об'єкту або його елементу, як носія, проявити себе відносно зовнішнього середовища	Бачевський Б.Є. Потенціал і розвиток підприємства: навч. посібник / Б.Є. Бачевський, І.В. Заблудська, О.О. Решетняк. – К.: ЦУЛ, 2009. – 400 с.
Потенціал – це можливості, ресурси, засоби та здатності	
сукупність можливостей, реалізація яких забезпечується певними ресурсами, засобами та здатностями для досягнення поставленої мети	Авторське бачення

Додаток Д

Таблиця Д.1

Підходи до трактування інвестиційних ресурсів науковцями

Автор	Трактування	Джерело
1	2	3
Інвестиційні ресурси – це цінності, активи		
Бард В.С.	цінності, що вкладаються в ті чи інші проекти з метою приросту багатства в тому чи іншому вигляді, починаючи від матеріально-речового та закінчуючи грошовим	Бард В.С. Финансово-инвестиционный комплекс: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 383 с.
Гетьман О.О., Шаповал В. М.	всі види майнових та інтелектуальних цінностей (у вартісному відтворенні), які потрібно вкласти в об'єкти підприємницької та іншої діяльності.	Гетьман О.О. Экономика підприємства: навч. посібник / О.О. Гетьман, В. М. Шаповал. – 2-ге вид. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 488с. http://pidruchniki.ws/17280924/ekonomika/investitsiyni_resursi_pidprijemstva
Демчишак Н.Б.	будь-які види цінностей, що використовуються в інвестиційній діяльності	Демчишак Н.Б. Інвестиційний та фінансовий потенціал в умовах відкритості економіки: специфіка формування та співвідношення / Н.Б. Демчишак // Вісник нац. Ун-ту ім. І.Франка. – 2009. – Вип. 41. – С.156-164
Ігонина Л.Л.; Гончаренко М.Л.	всі види фінансових активів, які залучаються для здійснення капіталовкладень в об'єкти інвестування	Ігонина Л.Л. Инвестиции: учебн. пособие / Л.Л. Игонина; под ред В.А. Слепова. – М.: Экономистъ, 2005. – 478с.; Гончаренко М.Л. Проблеми формування інвестиційних ресурсів підприємства / М.Л. Гончаренко, М.І. Щетина // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2013. – №41. – С.154-158
Скібіцький О.М.	всі види грошових та інших активів, які залучаються підприємством для здійснення вкладень в об'єкти інвестування	Скібіцький О.М. Інноваційний та інвестиційний менеджмент: навч. посібник / О.М. Скібіцький. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 408 с.
Старик Д.Е.	кошти у вигляді матеріальних та інтелектуальних цінностей, що вкладені у виробничу, підприємницьку та іншу діяльність з метою організації виробництва продукції, робіт і послуг та отримання прибутку або інших кінцевих результат (охорона природи, підвищення якості життя тощо), тобто економічні ресурси, що вкладені на тривалий період з метою отримання чистої вигоди в майбутньому	Старик Д.Э. Как рассчитать эффективность инвестиции / Д.Э. Старик. – М.: Финстатинформ, 1996. – 94 с.

Продовження додатку Д

Продовження табл. Д.1

1	2	3
Феняк Л.А.	грошові, матеріальні, нематеріальні цінності, які використовує суб'єкт господарювання (інвестор) у процесі їх вкладання в об'єкти інвестування з метою отримання прибутку, досягнення соціального ефекту	Феняк Л.А. Джерела формування інвестиційних ресурсів / Л.А. Феняк // Збірник наукових праць ВНАУ. – 2010. – №36. – С.134-139
Щербатюк О.М.	цінності або їхня комбінація, що можуть бути використані в інвестиційній діяльності	Щербатюк О.М. Дефініція «інвестиційний потенціал підприємства»: сутність та відмінності [Електронний ресурс] / О.М. Щербатюк // Ефективна економіка. – 2011. – №11. – Режим доступу: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=773
Інвестиційні ресурси – це фінансові ресурси, капітал		
Бланк І.О.	всі форми капіталу, що залучає підприємство для здійснення вкладень в об'єкти реального та фінансового інвестування	Бланк І.А. Инвестиционный менеджмент [Текст] / І.А. Бланк. – К.: Эльга-Н, Ника-центр, 2006. – 552 с.
Діденко Л.В., Павленко К.І., Устимчук С.М..	фінансові ресурси, тобто капітал, який поділяється на власний, залучений та позичений	Діденко Л.В. Інвестиційна діяльність страхових компаній в сучасних умовах / Л.В. Діденко, К.І. Павленко, С.М. Устимчук. // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2014. – № 1. – С.68-80
Должанський І.З., Загорна Т.О., Удалих О.О., Герасименко І.М., Ращупкіна В.М.	сукупність фінансових ресурсів, які формуються підприємством для вирішення проблем, пов'язаних із процесами проектування, будівництва, розвитку суб'єктів підприємницької діяльності, тобто фінансують інвестиційну діяльність підприємства	Должанський І.З. Управління потенціалом підприємства: навч. посібник / І.З. Должанський, Т.О.Загорна, О.О.Удалих, І.М. Герасименко, В.М. Ращупкіна. – К: Центр учбової літератури, 2006. – 362 с.
Тумусов Ф.С.	частина накопиченого капіталу, яка представлена на інвестиційному ринку у формі потенційного інвестиційного попиту, який спроможний перетворитись в реальний інвестиційний попит, що забезпечує задоволення матеріальних, фінансових та інтелектуальних потреб відновлення капіталу	Тумусов Ф.С. Инвестиционный потенциал региона: теория, проблемы, практика / Ф.С. Тумусов. – М.: «Экономика», 1999. – 272с.
Інвестиційні ресурси – це різні види ресурсів		
Ванькович Д.В.	усі види економічних ресурсів, залучених з метою вкладання в об'єкти інвестування у формі фінансових, матеріальних, нематеріальних, трудових ресурсів. Інформації та підприємницького хисту	Ванькович Д.В. Аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні / Д.В. Ванькович, Н.Б. Демчишак // Фінанси України. – 2007. – №7. – С.72-84

Закінчення додатку Д

Закінчення табл. Д.1

1	2	3
Воробьев Ю.Н., Воробьева Е.И.	усі види економічних ресурсів, що залучаються з метою вкладення в об'єкти інвестування	Воробьев Ю.Н. Инвестирование /Ю.Н. Воробьев, Е.И. Воробьева. – Симферополь: Таврия, 2004. – 340 с.
Майорова Т.В.	фінансові, матеріальні, нематеріальні та трудові ресурси, які залучаються для здійснення вкладень в об'єкти інвестування	Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: навч. посібник / Т.В. Майорова. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 376 с.
Машкаров Ю.Г., Мордвинцев М.В.	цілісний об'єкт, що охоплює, з одного боку, запаси, кошти, джерела, трудові ресурси, з другого, - соціально-економічні, політичні, правові, інформаційно-інтелектуальні, гуманітарні ресурси тощо, які є ресурсами супроводу і за відповідних умов здатні підвищити або знизити ефективність застосування перших та мають спрямовуватися на зростання	Машкаров Ю.Г. Формування інвестиційних ресурсів суспільного [Електронний ресурс] / Ю.Г. Машкаров, М.В. Мордвинцев // Академія муніципального управління науковий вісник академії муніципального управління збірник наукових праць серія «управління». – 2010. – Вип. 3. – режим доступу: http://amu.gov.ua/sites/default/files/upravlinnya_3_2010_22_09.doc
Просьяник В.М.	найрізноманітніші види ресурсів (фінансові, трудові, природні, капітальні), які потрібні для вирішення тих чи інших інвестиційних задач	Просьяник В. М. Інвестиційні ресурси: теоретичний та практичний аналіз: монографія / В. М. Просьяник. – Харків: Гриф, 2001. – 80 с.
Туріянська М.М.	фінансові, матеріальні, нематеріальні та трудові, а також такі ресурси, як інтелектуальні, гуманітарні тощо, які за відповідних умов здатні підвищити або знизити ефективність застосування перших (ресурси супроводу)	Туріянська М.М. Інвестиційні джерела: монографія / М.М. Туріянська. – Донецьк: Юго-Восток, 2004. – 317 с.

Додаток Е

Таблиця Е.1

Підходи до визначення поняття «інституційний інвестор» у працях вітчизняних та зарубіжних вчених

Автор	Трактування	Джерело
1	2	3
Інституційні інвестори – це фінансові посередники (спеціалізовані фінансові посередники; особливого типу фінансові посередники)		
Шарп У., Александр Г., Бэйли Дж	В найбільш широкому розумінні інституційні інвестори - це фінансові посередники будь якого типу. Подібне визначення відокремлює їх від індивідуальних інвесторів, які володіють портфелями, всі доходи від яких належать безпосередньо їм	Инвестиции: учебник / У. Шарп, Г. Александр, Дж Бэйли; перевод с англ. – М.: ИНФРА-М, 2001. – XII, 1028 с.
Бланк І.О.	Інституціональний інвестор – це фінансовий посередник, який здійснює інвестиції шляхом акумуляції коштів більш дрібних інвесторів і, як правило через цінні папери	Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента / И.А. Бланк. Т.2. – К.: Эльга-Н, Ника-центр, 2001. – 512 с.
Федоренко В.Г.	Інституціональний інвестор – це фінансовий посередник, який акумулює кошти індивідуальних інвесторів і здійснює інвестиційну діяльність, що спеціалізується, як правило, на операціях з цінними паперами	Шляхи підвищення інвестиційної діяльності в Україні : монографія / за ред. В.Г. Федоренка. – Ніжин: Видавництво «Аспект-Поліграф», 2003. – 724 с.
Пластун В.Л.	Інституційні інвестори – це фінансові посередники, які розміщують залучені грошові кошти фізичних і юридичних осіб (акумульовані у фонди грошових коштів) в інструменти фондового ринку та інші активи з метою формування портфелів фінансових активів для отримання прибутку на принципах диверсифікації вкладень і захисту їх від втрат, забезпечення стабільного рівня доходу, досягнення інших інвестиційних цілей	Пластун В.Л. Институційні інвестори: підходи до визначення сутності та роль на фінансовому ринку [Електронний ресурс] / В.Л. Пластун. – Режим доступу: http://dspace.uabs.edu.ua
Гуторов О.І.; Туріянська М.М.	Інституційний інвестор - фінансовий посередник, який акумулює кошти індивідуальних інвесторів і здійснює інвестиційну діяльність, що спеціалізується, як правило, на операціях з цінними паперами	Гуторов О.І. Инвестування: навч. посібник / О.І. Гуторов. – Х: Харк. нац. аграр. ун-т., 2003. – 293 с.; Туріянська М.М. Инвестиційний клімат України: проблеми і рішення: монографія / М.М. Туріянська. – Донецьк: ТОВ "Юго-Восток ЛТД", 2004. – 177 с.
Ноздрьова І.С.	Інституційні інвестори - небанківські фінансові посередники, які інвестують накопичені в процесі основної діяльності грошові кошти юридичних і фізичних осіб в акції, облігації та інші інструменти фондового ринку з метою отримання прибутку	Ноздрева И.Е. Небанковские институциональные инвесторы: зарубежный и отечественный опыт: дисс. ... к. э. н.: 08.00.10 / Ноздрева Ирина Евгеньевна. – М., 2002 – 180
Маурер Р.	Інституційні інвестори - спеціалізовані фінансові посередники, які акумулюють активи й управляють ними від імені дрібних інвесторів з визначеними цілями, які стосуються ризику, доходності та строків погашення залучених коштів	Maurer R. Institutional Investors in Germany: Insurance Companies and Investment Funds, CFS Working Paper Series, Universität Frankfurt a. M. 2003. – №14. – 40 p.
Подшиваленко Г.П	Институциональный инвестор — это финансовый посредник, аккумулирующий средства индивидуальных инвесторов и осуществляющий инвестиционную деятельность от своего лица.	Инвестиции: учебное пособие / Г.П. Подшиваленко, Н.И. Лахметкина, М.В. Макарова [и др.]. – М.: КНОРУС, 2006. – 200 с.

Продовження додатку Е

Продовження табл. Е.1

1	2	3
Абдуллаев Ф.	Понятие «институциональные инвесторы» в широком смысле трактуется как финансовые посредники любого типа. Институциональными инвесторами называются государственные, общественные, социальные организмы, институты, аккумулирующие капиталы, как правило, на длительный срок и вкладывающие их в акции и другие финансовые инструменты	Абдуллаев Ф. Совершенствование инвестиционной деятельности институциональных инвесторов в регионе : автореф. дисс. ... канд. экон. наук: 08.00.05 / Фу ад Рагим оглы Абдуллаев. – Москва, 2006. – 21 с.
Даций Н.В.	Інституційний інвестор – це фінансовий посередник, який відповідно свого статусу здійснює діяльність на інвестиційному ринку, як правило, через цінні папери і здійснює інвестиції шляхом акумуляції коштів більш дрібних інвесторів	Даций Н.В. Институційні інвестори як ланка фінансової системи і корпоративного сектора [Електронний ресурс] / Н.В. Даций // Форум ЦДФА «Актуальні проблеми економічного і соціального розвитку регіонів України». – Режим доступу: http://dsfa.mybb3.net/viewtopic.php?p=485
Сазонець І.Л., Федорова В.А.	Інституційний інвестор — фінансовий посередник, який акумулює кошти індивідуальних інвесторів і здійснює інвестиційну діяльність, як правило, через цінні папери	Сазонець І.Л., Інвестування: міжна-родний аспект: навч. посібник [Електронний ресурс] / І.Л. Сазонець, В.А. Федорова. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 272 с. – Режим доступу: http://uchebniks.net/
Гетманська А.Д.	Институциональный инвестор - это особый тип финансовых посредников на российском фондовом рынке, опирающаяся на следующие выявленные признаки, свойственные данным финансовым посредникам: объединение средств инвесторов (юридических и физических лиц); управление привлеченными ресурсами как единым портфелем; инвестирование привлеченных средств, как в ценные бумаги, так и в другие активы; не осуществление привлечения и обслуживания депозитов; отсутствие обязанностей по выполнению основных банковских операций	Гетманская А.Д. Развитие деятельности институциональных инвесторов на российском фондовом рынке: автореф. дисс. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Анна Дмитриевна Гетманская. - Ростов-на-Дону, 2014. – 25 с.
Ніколаєва А.М., Гаврук Ю.В.	Інституційні інвестори – це фінансові посередники, які з метою отримання прибутку: об'єднують кошти багатьох інвесторів як індивідуальних (населення), так і корпоративних інвесторів; управляють акумульованими ресурсами як єдиним портфелем; здійснюють довгострокові портфельні інвестиції в цінні папери; не здійснюють залучення депозитів	Ніколаєва А.М. Институційні інвестори як фінансові посередники на фондовому ринку [Електронний ресурс] / А.М. Ніколаєва, Ю.В. Гаврук // Економічний форум. – 2011. – №2. – Режим доступу: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/
Інституційні інвестори – це юридичні особи (підприємства; компанії; організації)		
Федоров Б.Г.	Інституційні інвестори – це юридичні особи, які активно інвестують власні кошти і кошти клієнтів в акції та інші фінансові активи», зазначаючи при цьому, що типовими представниками інституційних інвесторів є страхові компанії, пенсійні і пайові фонди, корпорації	Федоров Б.Г. Новый англо-русский банковский и экономический словарь/ Б.Г. Федоров. – СПб.: Лимбус Пресс, 2000. – 848 с.
Розенберг Дж. М.	Інституційний інвестор – це компанія, що інвестує значні кошти в цінні папери	Розенберг, Дж. М. Инвестиции : Терминологический словарь / Пер. с англ. Волков А.М., Щедрин А.В. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 400 с.

Продовження додатку Е

Продовження табл. Е.1

1	2	3
Мозговий О. М.	Інституціональні інвестори — це юридичні особи, для яких діяльність із залучення коштів від громадян та юридичних осіб, наступного їх інвестування в цінні папери інших емітентів і здійснення комерційних операцій з ними є основним або одним з основних джерел доходу й невід’ємною частиною їхньої діяльності.	Мозговий О. М. Фондовий ринок: Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 1999. — 316с. — Режим доступу: http://finance-library.com.ua/article.php?book=124&article=8476
Батлер Б., Джонсон Б., Сидуэлл Г, Вуд Э.	Інституційний інвестор — це велика організація, наприклад, страхова компанія, пайовий траст, банк або пенсійний фонд, яка розпоряджається значними сумами грошових коштів, які вона може розмістити на фондовій біржі. Вони можуть суттєво впливати на настрої на біржі, а їх політика відбивається на курсах цінних паперів. Також такі організації спроможні впливати на політику акціонерних товариств, власниками акцій яких вони виступають, особливо в періоди проведення переговорів про злиття та поглинання компаній	Батлер Б. Финансы: Оксфордский толковый словарь / Б. Батлер, Б. Джонсон, Г. Сидуэлл, Э. Вуд. — М.: Весь Мир, 2003. — 496 с.
Парахин С.А.	Інституційні інвестори — це компанії, у яких надлишки грошових коштів виникають через сам характер їх діяльності» і відносять до них інвестиційні фонди, страхові компанії і пенсійні фонди	Парахин С.А. Основы организации рынка ценных бумаг / С.А. Парахин. Учебное пособие. — Иркутск: Изд-во ИГЭА, 1999. — 60 с.
Осипов Ю.М.	Інституційні інвестори — це організації, що інвестують кошти в різні активи	Государственная власть и предприятие: от команды к партнеру / Под ред. Ю.М. Осипова. — М.: Междунар. отношения, 1991. — 366 с.
Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Партин Г.О.	Інституційним інвестором є фінансова організація, що залучає кошти населення і вкладає основну їх частину в цінні папери	Загородній, А.Г. Інвестиційний словник: Навч. посібник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Г.О. Партин. — Львів: Видавництво «Бескид Біт», 2005. — 512 с.
Головко А.Т., Кобзар В.Ф., Науменко О.О.	Інституційний інвестор-переважно юридична особа, яка вкладає свої кошти, майно, майнові та немайнові права у цінні папери з метою одержання доходу та посилення свого впливу на управління емітентом	Словник фондового ринку / А.Т.Головко, В.Ф.Кобзар, О.О. Науменко та інші. — К., 1999. — 288с.
Лепейко Т.І.	Інституційні інвестори — юридичні особи, підприємства, основна діяльність яких не пов'язана з ринком цінних паперів і які не мають ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів в якості посередників, але купують цінні папери від свого імені і за свій рахунок	Лепейко, Т.И. Методология управления инвестиционными ресурсами финансового рынка: монография / Т.И. Лепейко. - Харьков: Изд. ХГУУ, 2002. — 288с.
Дяків Р.	Інституційний інвестор -організація, головною метою якої є інвестування своїх власних коштів або коштів інших компаній, якими вона володіє як їхня довірена особа.	Енциклопедія бізнесмена, економіста, менеджера / за ред. Р. Дяківа. — К.: Міжнар. економ. фундація, 2000. — 704 с.
Доунс Дж., Гудман Дж. Элиот	Інституційний інвестор - організація, яка веде операції з цінними паперами у великому обсязі	Доунс Дж. Финансово-инвестиционный словарь / Доунс Дж., Гудман Дж. Элиот; пер. 4-го перераб. и доп. англ. изд. — М.: ИНФРА-М, 1997. — 586 с.

Продовження додатку Е

Продовження табл. Е.1

1	2	3
Алексеев Л. М.	Інституційний інвестор (англ. "institutional investor") – це юридична особа, що є власником коштів (внесків, паїв тощо) і здійснює їх вкладення в цінні папери, нерухоме майно з метою отримання прибутку	Алексеев Л. М. Впровадження технологій фінансового маркетингу у процес відбору інвестиційних проектів для інституційних інвесторів [Електронний ресурс] / Л. М. Алексеев, М. В. Стецько, Н. В. Радова. – Режим доступу: http://rbis-nbu.gov.ua/
Інституційні інвестори – це учасники фінансового ринку		
Ватаманюк З. Г., Кушнір Т. М.	Інституційні інвестори – це учасники фінансового ринку, які відіграють провідну роль у процесі трансформації заощаджень в інвестиції, акумулюючи кошти індивідуальних зберігачів (як правило, шляхом випуску власних боргових зобов'язань або на довірчій основі), які використовуються для інвестування в фінансові і матеріальні активи (найчастіше у цінні папери), диверсифікуючи інвестиційні вкладення, тим самим зменшуючи ризики, і отримують інвестиційний дохід	Ватаманюк З. Г. Розвиток інституційного інвестування в Україні / З. Г. Ватаманюк, Т. М. Кушнір // Фінанси України. – 2007. – №3. – С. 124-131
Кублікова, Т.	інституційні інвестори є обов'язковим учасником сучасного фондового ринку, які професійно трансформують вільні кошти бізнесу й заощадження домогосподарств в інвестиції	Кублікова, Т. Інституційні інвестори: основні чинники росту / Т. Кублікова // Схід. – 2008. – №6 (90). – С. 18-22.
Юркевич О.М.	Інституційні інвестори – це учасники фінансового ринку, які виконують функції фінансових посередників, в частині трансформації заощаджень в інвестиції, шляхом випуску власних фінансових інструментів (для акумулювання коштів) і формування інвестиційного портфелю (використання коштів) з метою отримання інвестиційного доходу	Юркевич О.М. Визначення сутності та ролі інституційних інвесторів на фінансовому ринку України / О.М. Юркевич // Науковий збірник «Формування ринкової економіки». – 2011. – № 26. – С. 149-157
Золковер А.О.	Інституційні інвестори - це професійні учасники фінансового ринку, не депозитного типу, які залучають кошти у заздалегідь невизначеного кола фізичних й юридичних осіб, з метою професійного управління та інвестування їх у матеріальні та фінансові активи, диверсифікуючи інвестиційні вкладення та отримуючи інвестиційний дохід	Золковер А. О. Місце інституційних інвесторів у інвестиційній теорії / А. О. Золковер // Проблеми теорії та методології бухгалтерсько-го обліку, контролю і аналізу. – 2011. – № 1 (19). – С. 201-206.
Черкасова С.В.	Інституційні інвестори, згідно зі світовою практикою, – це окрема частина професійних учасників фінансового ринку, які активізують процеси інвестування в національній економіці, виступають ініціаторами залучення вільних ресурсів та заощаджень індивідуальних інвесторів, забезпечують управління інвестиційними процесами на професійній основі, зниження фінансових ризиків та інші переваги спільного інвестування коштів. Принципова відмінність інституційних інвесторів від всіх інших інвесторів полягає у тому, що інституційні інвестори забезпечують акумулювання коштів індивідуальних інвесторів та їх об'єднання в єдиний пул для подальшого інвестування відповідно до принципів діяльності фінансового інституту, обраної інвестиційної стратегії та вимог законодавства.	Черкасова С.В. Наукові підходи до визначення сутнісних ознак інституційного інвестора / С.В. Черкасова // Наука й економіка. – 2014. – №2 (34). – С.33-38

Продовження додатку Е

Продовження табл. Е.1

1	2	3
Інституційні інвестори – це портфельні інвестори		
Килячков А.А., Чалдаева Л.А.	Інституційні інвестори – це портфельні інвестори, які формують портфель цінних паперів, виходячи з фундаментального прогнозу поведінки їх котирувань у довгостроковому і короткостроковому плані, а потім управляють цим портфелем (купують і продають цінні папери).	Рынок ценных бумаг и биржевое дело : учебн. пособие / А.А. Килячков, Л.А. Чалдаева. – М.: Юристъ. 2000. – 520 с.
Пересада А. А.	Інституційні інвестори – це портфельні інвестори, які формують портфель цінних паперів на підставі фундаментального прогнозу поведінки їхніх котирувань у довготерміновому і середньотерміновому періодах, а потім керують цим портфелем	Портфельне інвестування: навч. посібник / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. – К.: КНЕУ, 2004. – 408 с.
Майорова Т.В.	Інституційні інвестори – це портфельні інвестори, які формують інвестиційний портфель на підставі фундаментального прогнозу поведінки у довготерміновому та середньостроковому періодах	Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: навч. посібник / Т.В. Майорова. – К.: Цент учбової літератури, 2009. – 472 с.
Інституційні інвестори – це фінансові інститути (фінансові установи; кредитно-фінансові інститути)		
Борисов А.Б.	Інституційний інвестор - це кредитно-фінансовий інститут, основним видом діяльності якого є інвестування власних коштів чи залучених коштів інших компаній, якими він володіє як довірена особа	Борисов, А.Б. Большой экономический словарь [Текст] / А.Б. Борисов. – Изд. 2-е, перераб. и доп. – М.: Книжный мир, 2004. – 860 с.
Іванов Г.І.	Інституційним інвестором слід вважати кредитно-фінансовий інститут, котрий виступає утримувачем акцій, а також організація, основною ціллю якої є інвестування власних коштів чи коштів інших компаній, якими вона володіє як довірена особа	Іванов, Г.И. Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования / Г.И. Иванов / Серия «Учебники, учебные пособия», Ростов н/Д: Феникс, 2002. – 352 с.
Колесников В.І., Торкановский В.С.	Інституційні інвестори - це різноманітні фінансово-кредитні інститути, які здійснюють операції з цінними паперами (комерційні та інвестиційні банки, страхові товариства, інвестиційні фонди)	Ценные бумаги : учебник / Ред. В.И. Колесников, В.С. Торкановский. - М.: Финансы и статистика, 1998. - 416 с.
Девіс Ф., Стайл Б.	Інституційні інвестори - спеціалізовані фінансові інститути, які управляють колективними заощадженнями на користь дрібних інвесторів, що виражається в досягненні прийнятного рівня ризику за максимального доходу на інвестиції і узгодженості термінів виконання зобов'язань цьому визначенні	Davis E.P. Institutional Investors / E. Davis, B. Steil. - MIT Press, 2001. - 524 p.
Рабцун Н.В.	Основними інституційними інвесторами є такі фінансові інститути, як інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди та страхові компанії, які мають безпосередню можливість використовувати довгострокові інвестиції та відповідно є джерелом покращення інвестиційної ситуації для національної економіки	Рабцун Н.В. Інституційний інвестор: сутність, поняття, класифікація / Н.В. Рабцун // Економіка. Фінанси. Право. – 2012. – №11. – С. 19-22.
Інституційні інвестори – це суб'єкти колективного інвестування		
Рубцов Б.Б.	Інституційні інвестори можуть розглядатись як суб'єкти колективного інвестування, відмінної рисою яких є об'єднання коштів індивідуальних інвесторів у загальний фонд (пул активів) з метою підвищення можливостей диверсифікації, забезпечення стабільності доходів і для досягнення інших інвестиційних цілей	Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки : учебн. пособие для ВУЗов / Б.Б. Рубцов. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 340 с.

Закінчення додатку Е

Закінчення табл. Е.1

1	2	3
Інституційні інвестори – це колективні тримачі акцій		
Ященко С.О.	Институциональные инвесторы – это коллективные держатели ценных бумаг, формирующие резервы путем объединения временно свободных средств населения и предприятий	Ященко С.О. Инвестиции институциональных инвесторов в социальную инфраструктуру // Российское предпринимательство. – 2008. – № 11. – Вып. 1 (122). – С. 42-45. — http://www.creativeconomy.ru/articles/5101/
Інституційні інвестори – це фахівці, яким платять за те, що вони управляють чужими коштами		
Гітман Л.Дж., Джонк М.Д.	Інституційні інвестори - це фахівці, яким платять за те, що вони управляють чужими коштами. Їх наймають фінансові установи - банки, страхові компанії, взаємні і пенсійні фонди, а також великі нефінансові корпорації, і в окремих випадках - приватні особи. Фінансові інститути інвестують значні суми, намагаючись забезпечити суттєвий дохід своїм вкладникам.	Гітман Л.Дж. Основы инвестирования / Л.Дж. Гитман, Д.М. Джонк; пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 1008 с.
Інституційні інвестори – це інститути контрактних заощаджень		
Миркин Я.М.	Інституційними інвесторами називають інститути контрактних заощаджень, до яких відносять інвестиційні фонди, страхові компанії, пенсійні фонди тощо	Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок [Текст] / Я.М. Миркин. – М.: Перспектива, 1995. – 400 с.

Додаток Ж

Таблиця Ж.1

Склад сукупних ресурсів та загальних доходів домогосподарств

Види доходів	Складові сукупних ресурсів та загальних доходів
1) сукупні ресурси	- загальні доходи; - суми використаних заощаджень, приросту в обстежуваному періоді позик, кредитів, боргів, узятих домогосподарством, а також повернутих домогосподарству боргів
2) загальні доходи	- грошові доходи; - негрошові доходи
3) грошові доходи	- сума грошових та натуральних (у грошовій оцінці) надходжень, одержаних членами домогосподарства у вигляді оплати праці (за виключенням прибуткового податку та обов'язкових відрахувань); - доходи від підприємницької діяльності та самозайнятості; - доходи від власності у вигляді відсотків, дивідендів, продажу акцій та інших цінних паперів; надходжень від продажу нерухомості, особистого та домашнього майна, худоби; - пенсії; - стипендії; - соціальні допомоги (пільги та субсидії готівкою на оплату житлово-комунальних послуг, електроенергії та палива, компенсаційні виплати за невикористане право на санаторно-курортне лікування, за пільговий проїзд окремих категорій громадян тощо), - грошові допомоги від родичів та інших осіб; - аліменти; - інші грошові доходи
4) негрошові доходи	- вартість спожитої продукції, отриманої з особистого підсобного господарства (за винятком поточних витрат на її виробництво) в порядку самозаготівель; - безготівкові пільги та субсидії на оплату житлово-комунальних послуг, електроенергії та палива; - безготівкові пільги на оплату товарів та послуг з охорони здоров'я, туристичних послуг, путівок на бази відпочинку тощо; - безготівкові пільги на оплату послуг транспорту, зв'язку; - грошової оцінки допомоги від родичів та інших осіб продовольчими товарами

Таблиця Ж.2

Склад сукупних витрат домогосподарств

Види витрат	Складові сукупних витрат
1) сукупні витрати	- споживчі сукупні витрати; - неспоживчі сукупні витрати
2) споживчі сукупні витрати	- грошові витрати; - вартість спожитих продовольчих товарів, отриманих з особистого підсобного господарства та в порядку самозаготівель або подарованих родичами та іншими особами; - суми отриманих пільг та безготівкових субсидій на оплату житла, комунальних продуктів та послуг, суми пільг на оплату телефону, проїзду у транспорті, туристичних послуг, путівок для лікування, оздоровлення та відпочинку, на оплату ліків, вітамінів, інших аптекарських товарів, медичних послуг (у тому числі стоматологічних послуг, проведення обстеження та отримання процедур, лікування в стаціонарі тощо)
3) неспоживчі сукупні витрати	- грошові та негрошові витрати на допомогу родичам та іншим особам; - витрати на купівлю нерухомості, на капітальний ремонт, будівництво житла та господарських будівель, на купівлю великої рогатої худоби, коней та багаторічних насаджень для особистого підсобного господарства, на придбання акцій, сертифікатів, валюти, вкладів до банківських установ, аліментів, податків (крім прибуткового), зборів, внесків та інших грошових платежів, використаних заощаджень, позик та повернутих домогосподарством боргів

Додаток 3

Таблиця 3.1

Склад доходів та грошових надходжень нефінансових корпорацій за видами господарської діяльності

Доходи та грошові надходження за видами господарської діяльності	Складові доходів та грошових надходжень
Операційна діяльність (основна діяльність)	
Доходи	- доходи від основної діяльності - доходи від покупців продукції, товарів, робіт, послуг; - доходи від іншої операційної діяльності доходи від операційної оренди активів; доходи від операційних курсових різниць; відшкодування раніше списаних активів; доходи від реалізації оборотних активів (крім фінансових інвестицій, необоротних активів, утримуваних для продажу, та групи вибуття) тощо
Грошові надходження	сума податку на додану вартість, акцизів, інших податків і обов'язкових платежів, що підлягають перерахуванню до бюджету й позабюджетних фондів; сума надходжень за договором комісії, агентським та іншим аналогічним договором на користь комітента, принципала тощо; сума попередньої оплати продукції (товарів, робіт, послуг); сума авансу в рахунок оплати продукції (товарів, робіт, послуг)
Інвестиційна діяльність	
Доходи	доходи від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства, облік яких ведеться методом участі в капіталі, від продажу акцій або боргових зобов'язань інших підприємств, від продажу необоротних активів, інших довгострокових необоротних активів, від продажу дочірніх підприємств та інших господарських одиниць, суми грошових надходжень у формі дивідендів як результат придбання акцій або боргових зобов'язань інших підприємств, часток участі у спільних підприємствах, відсотки за кредитами (позиками), наданими іншим сторонам, доходи від ф'ючерсних та форвардних контрактів, опціонів (крім тих, які укладаються для операційної або фінансової діяльності)
Грошові надходження	надходження грошових коштів від повернення авансів (крім авансів, пов'язаних з операційною діяльністю) і кредитів (позик), наданих іншим сторонам
Фінансова діяльність	
Доходи	дивіденди, відсотки та інші доходи, отримані від фінансових інвестицій (крім доходів, які обліковуються за методом участі в капіталі); дохід від реалізації фінансових інвестицій; дохід від неопераційних курсових різниць та інші доходи, які виникають у процесі звичайної діяльності, але не пов'язані з операційною діяльністю підприємства
Грошові надходження	сума завдатку під заставу або в погашення позики, якщо це передбачено відповідним договором; надходження, що належать іншим особам (кредити банківських та небанківських фінансових установ); надходження від первинного розміщення цінних паперів тощо

Закінчення додатку 3

Таблиця 3.2

Склад доходів та грошових надходжень банківських установ за видами діяльності

Доходи	Склад доходів за видами діяльності
Доходи, що виникають у результаті операційної діяльності:	
процентні доходи	- доходи за операціями з коштами, розміщеними в інших банках; - доходи за кредитами й депозитами, наданими юридичним і фізичними особами, та за іншими фінансовими інструментами, зокрема цінними паперами; - доходи у вигляді амортизації дисконту (премії) за цінними паперами
комісійні доходи	- розрахунково-касове обслуговування; - операції на валютному ринку купівлі продажу іноземної валюти для власних потреб і клієнтів; - операції з цінними паперами від імені третіх осіб; - зберігання та управління цінними паперами; - відкриття рахунків; - здійснення переказів; - позабалансові операції
прибутки від торговельних операцій	- від реалізації фінансових інвестицій; - від змін в оцінці (переоцінці) інвестицій до справедливої вартості; від результату переоцінки активів і зобов'язань в іноземній валюті та банківських металах у разі зміни офіційного курсу гривні до іноземних валют (банківських металів)
дохід у вигляді дивідендів	дохід, який виникає в результаті використання банком цінних паперів з нефіксованим прибутком
доходи від повернення раніше списаних активів	кошти, що надійшли для погашення заборгованості, визнаної банком безнадійною щодо отримання
інші операційні доходи	- доходи від оперативного лізингу (оренди); - неустойки (штрафи, пені), отримані за банківськими операціями, інше
непередбачені доходи	доходи, які виникають унаслідок надзвичайних подій, мають одноразовий характер, не повторюються за сутністю та визнаються за фактом події (наприклад, суми страхового відшкодування на покриття втрат від надзвичайних ситуацій)
Доходи, що виникають у результаті інвестиційної діяльності:	
доходи за операціями із збільшення інвестицій в асоційовані компанії	
доходи за операціями із збільшення інвестицій у дочірні установи	
доходи за операціями з реалізації інвестиційних цінних паперів	
Доходи, що виникають у результаті фінансової діяльності:	
доходи за операціями з цінними паперами власного боргу	
доходи за субординованим боргом	
доходи, які виникають у результаті випуску інструментів власного капіталу	
Грошові надходження:	
сума завдатку під заставу або в погашення кредиту, якщо це передбачено відповідним договором	
сума надходжень за договором комісії, агентським та аналогічним договором на користь комітента, принципала тощо	
сума авансу в рахунок попередньої оплати послуг, товарів тощо	
надходження, що належать іншим особам	
надходження від первинного розміщення цінних паперів	
сума податку на додану вартість, інших податків і обов'язкових платежів, що підлягають перерахуванню до бюджету й позабюджетних фондів	

Додаток И

Таблиця И.1

Склад доходів страхових корпорацій за видами діяльності та послугами з різних видів страхування

Доходи	Складові доходи
Доходи від операційної (страхової) діяльності:	
дохід від реалізації послуг із страхування життя	- страхові платежі (премії, внески) без їх частки страхових платежів (премій, внесків), що належні перестраховикам, та сум, що повертаються з резервів із страхування життя; - відрахування у резерви із страхування життя
дохід від реалізації послуг з видів страхування, інших, ніж страхування життя	- страхові платежі (премії, внески) за вирахуванням частки страхових платежів (премій, внесків), належні перестраховикам; - додатня різниця резервів незароблених премій та залишків страхових платежів з державного обов'язкового страхування на початок та кінець звітного періоду; - частка перестраховиків у резервах незароблених премій на кінець та на початок звітного періоду
дохід від надання послуг для інших страховиків та інших послуг (виконання робіт)	
інші операційні доходи	- суми, що повертаються із технічних резервів, інших, ніж резерви незароблених премій; - суми, що повертаються з резервів із страхування життя; - суми, що повертаються з резерву належних виплат страхових сум; - частки страхових виплат і відшкодувань, компенсовані перестраховиками; - частки викупних сум, що компенсуються перестраховиками; - суми, що повертаються із централізованих страхових резервних фондів; - суми, що отримуються в результаті реалізації переданого страхувальником або іншою особою права вимоги до особи, відповідальної за заподіяні збитки; - суми отриманих комісійних винагород за перестраховання; - інші операційні доходи
Доходи від інвестиційної діяльності (доходи, пов'язані з інвестуванням тимчасово вільних коштів)	
Доходи від фінансової діяльності (кошти, отримані від кредитної діяльності страховика за умови надання кредитів страхувальникам – фізичним особам за договорами страхування життя в межах викупної суми на момент видачі кредиту та під заставу викупної суми) а також довгострокового кредитування житлового будівництва)	

Таблиця И.2

Склад грошових надходжень страхових корпорацій за видами діяльності

Грошові надходження за видами діяльності	Складові грошових надходжень
грошові надходження від операційної (страхової) діяльності	- сума податку на додану вартість, акцизів, інших податків і обов'язкових платежів, що підлягають перерахуванню до бюджету й позабюджетних фондів; - сума надходжень за договором комісії, агентським та іншим аналогічним договором на користь комітента, принципала тощо; - сума попередньої оплати страхових послуг; - сума авансу в рахунок оплати страхових послуг
грошові надходження від фінансової діяльності	- сума завдатку під заставу або в погашення позики, якщо це передбачено відповідним договором; - надходження грошових коштів в результаті утворення боргових зобов'язань (позик, векселів, облігацій, а також інших видів короткострокових і довгострокових зобов'язань, не пов'язаних з операційною діяльністю); - надходження від первинного розміщення цінних паперів, що формують статутний капітал
грошові надходження від інвестиційної діяльності	надходження грошових коштів від повернення авансів (крім авансів, пов'язаних з операційною діяльністю)

Додаток К

Таблиця К.1

Склад активи, які входять до інвестиційних ресурсів конкретних видів спеціалізованих інститутів спільного інвестування (ІСІ)

Вид спеціалізованого ІСІ	Активи
Фонд грошового ринку	- кошти в національній та іноземній валюті; - ощадні (депозитні) сертифікати, поточні та строкові депозити до двох років (у тому числі в іноземній валюті); - державні цінні папери, строк погашення яких не перевищує двох календарних років; - облігації місцевих позик, строк погашення яких не перевищує двох календарних років; - боргові цінні папери, строк погашення яких не перевищує двох календарних років, забезпечені державною або місцевою гарантією; - боргові цінні папери, строк погашення яких не перевищує двох календарних років, погашення та отримання доходу за якими гарантовано урядами іноземних держав, суверенний кредитний рейтинг яких не нижче рівня, встановленого НКЦПФР; - облігації підприємств, строк погашення або дострокового погашення емітентом яких не перевищує одного року; - похідні (деривативи), базовим активом яких є активи, вищеперерахованих видів
Фонд державних цінних паперів	- кошти в національній та іноземній валюті; - депозити (в національній та іноземній валюті) в державних банках України; - ощадні (депозитні) сертифікати державних банків України; державні цінні папери; - облігації місцевих позик; - боргові цінні папери, забезпечені державною або місцевою гарантією; - боргові цінні папери, погашення та отримання доходу за якими гарантовано урядами іноземних держав, суверенний кредитний рейтинг яких не нижче рівня, встановленого НКЦПФР; - емісійні боргові цінні папери міжнародних фінансових організацій; - похідні (деривативи), базовим активом яких є активи, вищеперерахованих видів
Фонд облігацій	- кошти в національній та іноземній валюті; - депозити в національній та іноземній валюті; - ощадні (депозитні) сертифікати; - облігації підприємств; - облігації іноземних емітентів, що перебувають в обігу на іноземних фондових біржах, перелік яких визначається НКЦПФР; - державні облігації України; облігації місцевих позик; - іпотечні облігації; - привілейовані акції українських емітентів; - цінні папери спеціалізованих фондів державних цінних паперів; - цінні папери спеціалізованих біржових індексних фондів, до індексного кошику яких входять виключно облігації; - похідні (деривативи), базовим активом яких є активи, вищеперерахованих видів
Фонді акцій	- кошти в національній та іноземній валюті; - депозити в національній та іноземній валюті; - ощадні (депозитні) сертифікати; - акції публічних акціонерних товариств; - акції іноземних емітентів та цінні папери іноземних біржових фондів, що перебувають в обігу на іноземних фондових біржах, перелік яких визначається НКЦПФР; - цінні папери спеціалізованих біржових індексних фондів, до індексного кошику яких входять виключно акції; - депозитарні розписки на вищезазначені цінні папери; - похідні (деривативи), базовим активом яких є активи, вищеперерахованих видів
Індексний фонд	- кошти в національній та іноземній валюті; - цінні папери, що входять до складу індексного кошика обраного індексу фондової біржі
Фонд банківських металів	- кошти в національній та іноземній валюті; - депозити в національній та іноземній валюті; - ощадні (депозитні) сертифікати; - державні цінні папери; боргові цінні папери, забезпечені державною гарантією; - банківські метали в зливках на зберігання у банківських сховищах; - майнові права за договорами з банком щодо виплати грошового еквіваленту банківського металу за його поточним курсом; - цінні папери спеціалізованих біржових індексних фондів, до індексного кошику яких входять виключно банківські метали; - похідні (деривативи), базовим активом яких є банківські метали

Додаток Л

Таблиця Л.1

Показники, що характеризують якість формування та використання інвестиційного потенціалу домогосподарств як індивідуальних інвесторів на фінансовому ринку

№ 3/п	Показники	Що характеризує	Спосіб розрахунку	Інтерпретація показника
1	2	3	4	5
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу домогосподарств (фінансові ресурси домогосподарств)				
1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів (КавтФР _{дг})	характеризує здатність домогосподарства забезпечувати свій розвиток власними коштами	$\text{КавтФР}_{\text{дг}} = \frac{3\text{Д}_{\text{дг}}}{\text{ВФР}_{\text{дг}} / \text{ФР}_{\text{дг}}} = \frac{3\text{Д}_{\text{дг}}}{\text{ВФР}_{\text{дг}} / \text{ФР}_{\text{дг}}}$ 3Д _{дг} – загальні доходи домогосподарств; ВФР _{дг} – власні фінансові ресурси домогосподарств; ФР _{дг} – фінансові ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція до зростання
1.2	коефіцієнт концентрації позикових коштів (КконцПК _{дг})	характеризує частку позикових коштів в фінансових ресурсах домогосподарства та ступінь його залежності від кредиторів	$\text{КконцПК}_{\text{дг}} = \frac{\text{ПрПіК}_{\text{дг}}}{\text{ФР}_{\text{дг}}}$ ПрПіК _{дг} – приріст позик, кредитів, боргів взятих домогосподарством; ФР _{дг} – фінансові ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція до зменшення
1.3	коефіцієнт фінансової стабільності домогосподарства (Кфін.стаб. _{дг})	характеризує спроможність домогосподарства покрити свої борги за рахунок власних коштів	$\text{Кфін.стаб.}_{\text{дг}} = \frac{\text{ВФР}_{\text{дг}}}{\text{ПрПіК}_{\text{дг}}}$ ВФР _{дг} – власні фінансові ресурси домогосподарств; ПрПіК _{дг} – приріст позик, кредитів, боргів взятих домогосподарством	Позитивною є тенденція до зростання
1.4	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями (Кфін.риз.заг. _{дг})	характеризує кількість позикових коштів залучених домогосподарством на 1 грн його власних коштів	$\text{Кфін.риз.заг.}_{\text{дг}} = \frac{\text{ПрПіК}_{\text{дг}}}{\text{ВФР}_{\text{дг}}}$ ПрПіК _{дг} – приріст позик, кредитів, боргів взятих домогосподарством; ВФР _{дг} – власні фінансові ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція до зменшення
1.5	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр. _{дг})	характеризує кількість кредитів залучених домогосподарством на 1 грн його власних коштів	$\text{Кфін.риз.кр.}_{\text{дг}} = \frac{\text{ПрК}_{\text{дг}}}{\text{ВФР}_{\text{дг}}}$ ПрК _{дг} – приріст кредитів узятих домогосподарством; ВФР _{дг} – власні фінансові ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція до зменшення
2. Показники, що характеризують обсяг та структуру інвестиційних ресурсів домогосподарств				
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів (ІР _{дг})	характеризує обсяг сформованих інвестиційних ресурсів домогосподарств	$\text{ІР}_{\text{дг}} = \text{Зорг.ф.}_{\text{дг}} + \text{Знеорг.ф.}_{\text{дг}}$ Зорг.ф. _{дг} – заощадження домогосподарств організованої форми; Знеорг.ф. _{дг} – заощадження домогосподарств неорганізованої форми	Позитивною є тенденція до зростання
2.2	коефіцієнт загальної мобілізації інвестиційних ресурсів (Кмоб _{заг} ІР _{дг})	характеризує ступінь використання фінансових ресурсів домогосподарств для формування їх інвестиційних ресурсів	$\text{Кмоб}_{\text{заг}}\text{ІР}_{\text{дг}} = \frac{\text{ІР}_{\text{дг}}}{\text{ФР}_{\text{дг}}}$ ІР _{дг} – інвестиційні ресурси домогосподарств; ФР _{дг} – фінансові ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція до зростання

Продовження додатку Л

Закінчення табл. Л.1

1	2	3	4	5
2.3	коефіцієнт мобілізації інвестиційних ресурсів через власні кошти ($K_{\text{моб.вк.ІР}_{\text{дг}}}$)	характеризує ступінь використання фінансових ресурсів домогосподарств для формування їх інвестиційних ресурсів	$K_{\text{моб.вк.ІР}_{\text{дг}}} = \text{ІР}_{\text{дг}} / \text{ВФР}_{\text{дг}}$ $\text{ІР}_{\text{дг}}$ – інвестиційні ресурси домогосподарств; $\text{ВФР}_{\text{дг}}$ – власні фінансові ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція до зростання
2.4	коефіцієнт граничної схильності до заощадження ($K_{\text{ГрЗ}_{\text{дг}}}$)	характеризує співвідношення темпів приросту доходів і надходжень домогосподарств та їх заощаджень організованої форми	$K_{\text{ГрЗ}_{\text{дг}}} = \Delta \text{Зорг.ф.}_{\text{дг}} / \Delta \text{СР}_{\text{дг}} = \Delta \text{Зорг.ф.}_{\text{дг}} / \Delta \text{ФР}_{\text{дг}}$ $\Delta \text{Зорг.ф.}_{\text{дг}}$ – приріст заощаджень домогосподарств організованої форми; $\Delta \text{СР}_{\text{дг}}$ – приріст сукупних ресурсів домогосподарств; $\Delta \text{ФР}_{\text{дг}}$ – приріст фінансових ресурсів домогосподарств	Позитивною є тенденція до зростання
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу домогосподарств (засоби трансформації інвестиційних ресурсів домогосподарств у інвестиції)				
3.1	коефіцієнт фінансової активності ($K_{\text{фін.акт.}_{\text{дг}}}$)	характеризує частку організованої форми заощаджень домогосподарств (вкладених заощаджень) у загальній величині їх інвестиційних ресурсів	$K_{\text{фін.акт.}_{\text{дг}}} = \text{Зорг.ф.}_{\text{дг}} / \text{ІР}_{\text{дг}}$ $\text{Зорг.ф.}_{\text{дг}}$ – заощадження домогосподарств організованої форми; $\text{ІР}_{\text{дг}}$ – інвестиційні ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція досягнення 1
3.2	коефіцієнт фінансової пасивності ($K_{\text{фін.пас.}_{\text{дг}}}$)	характеризує частку неорганізованої форми заощаджень домогосподарств у загальній величині їх інвестиційних ресурсів	$K_{\text{фін.пас.}_{\text{дг}}} = \text{Знеорг.ф.}_{\text{дг}} / \text{ІР}_{\text{дг}}$ $\text{Знеорг.ф.}_{\text{дг}}$ – заощадження домогосподарств неорганізованої форми; $\text{ІР}_{\text{дг}}$ – інвестиційні ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція досягнення 0
3.3	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень домогосподарств ($K_{\text{конц.ДВ}_{\text{дг}}}$)	характеризує рівень уже здійснених депозитних вкладень інвестиційних ресурсів домогосподарств	$K_{\text{конц.ДВ}_{\text{дг}}} = \text{ДВ}_{\text{дг}} / \text{ІР}_{\text{дг}}$ $\text{ДВ}_{\text{дг}}$ – депозитні вкладення домогосподарств; $\text{ІР}_{\text{дг}}$ – інвестиційні ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція до зростання
3.4	коефіцієнт довгострокового депозитного вкладення інвестиційних ресурсів домогосподарств ($K_{\text{довг.вкл.}_{\text{дг}}}$)	характеризує рівень уже здійснених довгострокових депозитних вкладень інвестиційних ресурсів домогосподарств	$K_{\text{довг.вкл.}_{\text{дг}}} = \text{ДВ}_{\text{довг.}_{\text{дг}}} / \text{ІР}_{\text{дг}}$ $\text{ДВ}_{\text{довг.}_{\text{дг}}}$ – довгострокові депозитні вкладення домогосподарств; $\text{ІР}_{\text{дг}}$ – інвестиційні ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція до зростання
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень домогосподарств у ІСІ ($K_{\text{конц.вкл.ІСІ}_{\text{дг}}}$)	характеризує рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів домогосподарств в ІСІ	$K_{\text{конц.вкл.ІСІ}_{\text{дг}}} = \text{Вкл.ІСІ}_{\text{дг}} / \text{ІР}_{\text{дг}}$ $\text{Вкл.ІСІ}_{\text{дг}}$ – вкладення домогосподарств в ІСІ; $\text{ІР}_{\text{дг}}$ – інвестиційні ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція до зростання
3.6	коефіцієнт концентрації пенсійних вкладень домогосподарств у НПФ ($K_{\text{конц.пенс.вкл.НПФ}_{\text{дг}}}$)	характеризує рівень уже здійснених пенсійних вкладень інвестиційних ресурсів домогосподарств у НПФ	$K_{\text{конц.пенс.вкл.НПФ}_{\text{дг}}} = \text{ПВкл.НПФ}_{\text{дг}} / \text{ІР}_{\text{дг}}$ $\text{ПВкл.НПФ}_{\text{дг}}$ – пенсійні вкладення домогосподарств в НПФ; $\text{ІР}_{\text{дг}}$ – інвестиційні ресурси домогосподарств	Позитивною є тенденція до зростання

Продовження додатку Л

Таблиця Л.2

Показники, що характеризують якість формування та використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій як корпоративних інвесторів на фінансовому ринку

№ з/п	Показники	Що характеризує	Спосіб розрахунку	Інтерпретація показника
1	2	3	4	5
1	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (фінансові ресурси нефінансових корпорацій)			
1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів (КавтФР _{нфк})	характеризує здатність нефінансової корпорації забезпечувати свій розвиток власними коштами	$\text{КавтФР}_{\text{нфк}} = \text{ВК}_{\text{нфк}} / \text{ФР}_{\text{нфк}}$ ВК _{нфк} – власний капітал нефінансових корпорацій; ФР _{нфк} – фінансові ресурси нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання Нормативне значення > 0,5
1.2	коефіцієнт фінансової залежності (Кфін.залеж. _{нфк})	характеризує, яка сума загальної вартості фінансових ресурсів нефінансової корпорації припадає на 1 грн власних коштів	$\text{Кфін.залеж.}_{\text{нфк}} = \text{ФР}_{\text{нфк}} / \text{ВК}_{\text{нфк}}$ ФР _{нфк} – фінансові ресурси нефінансових корпорацій; ВК _{нфк} – власний капітал нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зменшення Нормативне значення < 2,0
1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів (КконцПК _{нфк})	характеризує частку позикових коштів в фінансових ресурсах нефінансової корпорації та ступінь її залежності від кредиторів	$\text{КконцПК}_{\text{нфк}} = \text{ПК}_{\text{нфк}} / \text{ФР}_{\text{нфк}}$ ПК _{нфк} – позиковий капітал нефінансових корпорацій; ФР _{нфк} – фінансові ресурси нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зменшення Нормативне значення < 0,5
1.4	коефіцієнт фінансової стабільності (Кфін.стаб. _{нфк})	характеризує спроможність нефінансової корпорації покривати свої борги за рахунок власних коштів	$\text{Кфін.стаб.}_{\text{нфк}} = \text{ВК}_{\text{нфк}} / \text{ПК}_{\text{нфк}}$ ВК _{нфк} – власний капітал нефінансових корпорацій; ПК _{нфк} – позиковий капітал нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання Нормативне значення > 1
1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями (Кфін.риз.заг. _{нфк})	характеризує кількість позикових коштів залучених нефінансовою корпорацією на 1 грн її власних коштів	$\text{Кфін.риз.заг.}_{\text{нфк}} = \text{ПК}_{\text{нфк}} / \text{ВК}_{\text{нфк}}$ ПК _{нфк} – позиковий капітал нефінансових корпорацій; ВК _{нфк} – власний капітал нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зменшення
1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр. _{нфк})	характеризує кількість кредитів залучених нефінансовою корпорацією на 1 грн його власних коштів	$\text{Кфін.риз.кр.}_{\text{нфк}} = \text{КР}_{\text{нфк}} / \text{ВК}_{\text{нфк}}$ КР _{нфк} – кредити взяті нефінансовими корпораціями; ВК _{нфк} – власний капітал нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зменшення
2	Показники, що характеризують обсяг та мобільність інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій			
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів (ІР _{нфк})	характеризує обсяг сформованих інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій	$\text{ІР}_{\text{нфк}} = \text{ІА}_{\text{нфк}} + \text{ОпАноп.д.}_{\text{нфк}}$ ІА _{нфк} – інвестиційні активи нефінансових корпорацій; ОпАноп.д. _{нфк} – операційні активи, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання
2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІР _{нфк})	характеризує ступінь швидкої можливості інвестиційних ресурсів бути інвестованими у грошовій формі (ступінь ліквідності)	$\text{КмІР}_{\text{нфк}} = (\text{ГК} + \text{ФІп}) / \text{ІР}_{\text{нфк}}$ ГК – грошові кошти та їх еквіваленти; ФІп – поточні фінансові інвестиції; ІР _{нфк} – інвестиційні ресурси нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання

Продовження додатку Л

Продовження табл. Л.2

1	2	3	4	5
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів ($K_{MIA_{HFK}}$)	характеризує ступінь швидкої можливості інвестиційних активів бути інвестованими у грошовій формі	$K_{MIA_{HFK}} = \Phi_{Iп} / IA_{HFK}$ $\Phi_{Iп}$ – поточні фінансові інвестиції; IA_{HFK} – інвестиційні активи нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання
2.4	коефіцієнт мобільності операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність ($K_{MOA_{HFK}}$)	характеризує ступінь швидкої можливості операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність, бути інвестованими у грошовій формі	$K_{MOA_{HFK}} = GK / OA_{HFK}$ GK – грошові кошти та їх еквіваленти; OA_{HFK} – операційні активи, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання
3	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (засоби трансформації інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій у інвестиції)			
3.1	коефіцієнт питомої ваги вкладених інвестиційних ресурсів у їх загальній величині ($K_{pBIP_{HFK}}$)	характеризує рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів	$K_{pBIP_{HFK}} = IA_{HFK} / IP_{HFK}$ IA_{HFK} – інвестиційні активи нефінансових корпорацій; IP_{HFK} – інвестиційні ресурси нефінансових корпорацій	Чим вище значення показника, тим вищою є інвестиційна активність нефінансових корпорацій (однак, тим нижчим є потенціал здійснення інвестицій), і навпаки
3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів ($K_{PBIP_{HFK}}$)	характеризує рівень інвестиційних можливостей здійснення вкладень операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність	$K_{PBIP_{HFK}} = OA_{HFK} / IP_{HFK}$ OA_{HFK} – операційні активи, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність нефінансових корпорацій; IP_{HFK} – інвестиційні ресурси нефінансових корпорацій	Чим вище значення показника, тим меншою є інвестиційна активність нефінансових корпорацій (однак тим вищим є потенціал вкладання інвестиційних ресурсів), і навпаки
3.3	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів в консервативних формах їх вкладання ($K_{KONCKBIP_{HFK}}$)	характеризує ризиковість реалізації інвестиційних можливостей щодо вкладання інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій	$K_{KONCKBIP_{HFK}} = KIP_{HFK} / (OB(IP_{HFK}) + DB(IP_{HFK}))$ KIP_{HFK} – консервативні інвестиційні ресурси нефінансових корпорацій; IP_{HFK} – загальний обсяг інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій; $OB(IP_{HFK})$ – облігації в інвестиційних ресурсах нефінансових корпорацій; $DB(IP_{HFK})$ – депозитні вкладення в інвестиційних ресурсах нефінансових корпорацій	Нормативні значення: > 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) < 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень ($K_{KONCKDB_{HFK}}$)	характеризує рівень уже здійснених депозитних вкладень інвестиційних ресурсів нефінансової корпорації	$K_{KONCKDB_{HFK}} = DB_{HFK} / IP_{HFK}$ DB_{HFK} – депозитні вкладення нефінансових корпорацій; IP_{HFK} – загальний обсяг інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання

Продовження додатку Л

Закінчення табл. Л.2

1	2	3	4	5
3.5	коефіцієнт концентрації довгострокових депозитних вкладень (КконцДВ(довг) нфк)	характеризує рівень уже здійснених довгострокових депозитних вкладень інвестиційних ресурсів нефінансової корпорації	КконцДВ(довг) нфк = ДВ(довг) нфк / Рнфк ДВ(довг) нфк – довгострокові депозитні вкладення нефінансових корпорацій; Рнфк – загальний обсяг інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання
3.6	коефіцієнт концентрації вкладень в ІСІ (Кконц вклад ІСІнфк)	характеризує рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів нефінансової корпорації в ІСІ	Кконц вклад ІСІнфк = Вклад ІСІнфк / Рнфк Вклад ІСІнфк – вкладення нефінансових корпорацій в ІСІ; Рнфк – загальний обсяг інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання
3.7	коефіцієнт концентрації пенсійних вкладень в НПФ (Кконц ПВ НПФнфк)	характеризує рівень уже здійснених пенсійних вкладень інвестиційних ресурсів нефінансової корпорації у НПФ	Кконц ПВ НПФнфк = ПВ НПФнфк / Рнфк ПВ НПФнфк – вкладення нефінансових корпорацій в ІСІ; Рнфк – загальний обсяг інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання

Таблиця Л.3

Показники, що характеризують якість формування та використання інвестиційного потенціалу банків – корпоративних інвесторів на фінансовому ринку

№ з/п	Показники	Що характеризує	Спосіб розрахунку	Інтерпретація показника
1	2	3	4	5
1	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу банків (фінансові ресурси банків)			
1.1	норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2)	характеризує здатність банку своєчасно і в повному обсязі розраховуватися за своїми зобов'язаннями, що впливають із торговельних, кредитних або інших операцій грошового характеру	Н2 = РК_Б / ((Асум_Б + ПП_Б) – Зм)СтКР РК _Б - регулятивний капітал банку; Асум _Б – сумарні активи банку; ПП _Б – позабалансові інструменти банку; Зм – суми зменшення активів та позабалансових інструментів банку; СтКР - ступінь кредитного ризику активів та позабалансових інструментів банку	Чим вище значення показника, тим більша частка ризику, що її беруть на себе власники банку; і навпаки, чим нижче значення показника, тим більша частка ризику, що її приймають на себе кредитори/вкладники банку. Нормативне значення $\geq 0,1$
1.2	коефіцієнт достатності капіталу (Кдост.кап.б)	характеризує здатність банку захистити інтереси своїх вкладників та кредиторів від незапланованих збитків за рахунок власного капіталу	(Кдост.кап.б) = ВК_Б / А_Б ВК _Б - власний капітал банку; А _Б - активи банку	Оптимальне значення $\geq 0,1$
1.3	коефіцієнт надійності (1) (Кнад.б1)	характеризує рівень залежності банку від залучених коштів	(Кнад.б1) = ВК_Б / ЗК_Б ВК _Б - власний капітал банку; ЗК _Б - залучені кошти банку	Оптимальне значення $\geq 0,05$

Продовження додатку Л

Продовження табл. Л.3

1	2	3	4	5
1.4	коефіцієнт надійності (2) (Кнад.б2)	характеризує здатність банку захистити інтереси своїх вкладників та кредиторів від незапланованих збитків за рахунок регулятивного капіталу	(Кнад.б2) = РКБ / ЗБ РКБ - регулятивний капітал банку; ЗБ - зобов'язання банку	Оптимальне значення в межах від 0,25 до 0,3
1.5	коефіцієнт фінансового важеля (левериджу) (Кфін.важ.б)	характеризує здатність банку залучати кошти на фінансовому ринку	(Кфін.важ.б) = ЗБ / ВКБ ЗБ - зобов'язання банку; ВКБ - власний капітал банку	Оптимальне значення в межах 1:20
1.6	коефіцієнт співвідношення власного капіталу та зобов'язань (Квк/зб)	характеризує рівень власного капіталу банку у структурі його зобов'язань	(Квк/зб) = ВКБ / ЗБ ВКБ - власний капітал банку; ЗБ - зобов'язання банку	Оптимальне значення в межах від 0,15 до 0,2
2	Показники, що характеризують обсяг та мобільність інвестиційних ресурсів банків			
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів банку (ІРБ)	характеризує обсяг сформованих інвестиційних ресурсів банків	ІРБ = ЧВІАБ + ЧВОАБ ЧВІАБ – чиста вартість інвестиційних активів банку; ЧВОАБ – чиста вартість операційних активів банку	Позитивна тенденція до зростання
2.2	коефіцієнт концентрації вкладень банку (КконцВБ)	характеризує рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів банку	КконцВБ = ЧВІАБ / ІРБ ЧВІАБ – чиста вартість інвестиційних активів банку; ІРБ – обсяг інвестиційних ресурсів банку	Позитивна тенденція до зростання Оптимальне значення = 1,0
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІРБ)	характеризує ступінь швидкої можливості інвестиційних ресурсів банків бути інвестованими у грошовій формі (ступінь ліквідності)	КмІРБ = ГКБ / ІРБ ГКБ – грошові кошти банку та їх еквіваленти; ІРБ – обсяг інвестиційних ресурсів банку	Оптимальне значення $\geq 0,15$
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів (КмІАБ)	характеризує рівень неможливості переведення інвестиційних ресурсів банків, з метою подальшого інвестування, за короткий час у грошові кошти	КмІАБ = ФІАБ / ІАБ ФІАБ – фінансові інвестиційні активи банку; ІАБ – інвестиційні активи банку	Оптимальне значення $\geq 0,15$
3	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу банків (засоби трансформації інвестиційних ресурсів банків у інвестиції)			
3.1	норматив загальної суми інвестування (Н12)	характеризує рівень ризику, пов'язаного із здійсненням банком інвестиційної діяльності	Н12 = КІнБ / СКБ КІнБ – кошти банку, що інвестуються з метою придбання акцій (часток / паїв) та інвестиційних сертифікатів будь-яких юридичних осіб; СКБ – статутний капітал банку	Оптимальне значення $\geq 0,6$
3.2	коефіцієнт використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції (КрпвІРБ)	характеризує рівень уже здійснених вкладень банку у фінансові інвестиції по відношенню до граничних інвестиційних ресурсів	КрпвІРБ = ФІАБ / ГІРфІБ ФІАБ – фінансові інвестиційні активи банку; ГІРфІБ – граничні інвестиційні ресурси банку, що потенційно можуть бути вкладені у фінансові інвестиції	Оптимальне значення = 1,0

Продовження додатку Л

Закінчення табл. Л.3

1	2	3	4	5
3.3	коефіцієнт інвестиційної активності (Кінв.акт.б)	характеризує рівень уже здійснених вкладень банку у інвестиції по відношенню до інвестиційних ресурсів	$\text{Кінв.акт.б} = \text{ІА}_\text{б} + \text{ДВ}_\text{б} / \text{ІР}_\text{б}$ ІА _б – інвестиційні активи банку; ДВ _б – депозитні вкладення банку; ІР _б – інвестиційні ресурси банку	Оптимальне значення в межах 0,10-0,25
3.4	коефіцієнт концентрації інвестиційних активів банку в інвестиційних ресурсах (КконцІА _б)	характеризує частку в загальній величині інвестиційних ресурсів вже здійснених банком вкладень в фінансові інвестиції	$\text{КконцІА}_\text{б} = \text{ФІА}_\text{б} / \text{ІР}_\text{б}$ ФІА _б – фінансові інвестиційні активи банку; ІР _б – інвестиційні ресурси банку	Оптимальне значення від кредитно-інвестиційної політики банку
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень банку в консервативні активи (КкІР _б)	характеризує частку в загальній величині інвестиційних ресурсів вже здійснених банком депозитних вкладень та вкладень в боргові цінні папери	$\text{КкКА}_\text{б} = \text{КА}_\text{б} / \text{ІР}_\text{б} = (\text{ТоргБоргЦп} + \text{БоргЦп}_{\text{ппог}} + \text{БоргЦп}_{\text{ппог}} + \text{ДВінш.б.}) / \text{ІР}_\text{б}$ КА _б – консервативні активи банку; ТоргБоргЦп – торгові боргові ЦП; БоргЦп _{ппог} – боргові ЦП в портфелі на продаж; БоргЦп _{ппог} – боргові ЦП в портфелі до погашення; ДВінш.б. – депозитні вкладення в інших банках; ІР _б – інвестиційні ресурси банку	Оптимальне значення $\geq 0,5$

Таблиця Л.4

Показники, що характеризують якість формування та використання інвестиційного потенціалу страхових корпорацій як інституційних та корпоративних інвесторів на фінансовому ринку

№ з/п	Показники	Що характеризує	Спосіб розрахунку	Інтерпретація показника
1	2	3	4	5
1	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу страхових корпорацій (фінансові ресурси страхових корпорацій)			
1.1	Показники загальної характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу страхових корпорацій (фінансових ресурсів страхових корпорацій)			
1.1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів (КавтФР _{ск})	характеризує здатність страхової корпорації забезпечувати свій розвиток власними коштами	$\text{КавтФР}_{\text{ск}} = \text{ВК}_{\text{ск}} / \text{ФР}_{\text{ск}}$ ВК _{ск} – власний капітал страхових корпорацій; ФР _{ск} – фінансові ресурси страхових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання Нормативне значення $> 0,5$
1.1.2	коефіцієнт фінансової залежності (Кфін.залеж.ск)	характеризує, яка сума загальної вартості фінансових ресурсів страхової корпорації припадає на 1 грн власних коштів	$\text{Кфін.залеж.ск} = \text{ФР}_{\text{ск}} / \text{ВК}_{\text{ск}}$ ФР _{ск} – фінансові ресурси страхових корпорацій; ВК _{ск} – власний капітал страхових корпорацій	Позитивною є тенденція до зменшення Нормативне значення $< 2,0$
1.1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів (КконцПК _{ск})	характеризує частку позикових коштів в фінансових ресурсах страхової корпорації та ступінь її залежності від страхувальників та кредиторів	$\text{КконцПК}_{\text{ск}} = \text{ПК}_{\text{ск}} / \text{ФР}_{\text{ск}}$ ПК _{ск} – позиковий капітал страхових корпорацій; ФР _{ск} – фінансові ресурси страхових корпорацій	Позитивною є тенденція до зменшення Нормативне значення $< 0,5$

Продовження додатку Л

Продовження табл. Л.4

1	2	3	4	5
1.1.4	коефіцієнт фінансової стабільності (Кфін.стаб.ск)	характеризує спроможність страхової корпорації покривати свої борги за рахунок власних коштів	$\text{Кфін.стаб.ск} = \text{ВКск} / \text{ПКск}$ ВКск – власний капітал страхових корпорацій; ПКск – позиковий капітал страхових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання Нормативне значення > 1
1.1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями (Кфін.риз.заг.ск)	характеризує кількість позикових коштів залучених страховою корпорацією на 1 грн її власних коштів	$\text{Кфін.риз.заг.ск} = \text{ПКск} / \text{ВКск}$ ПКск – позиковий капітал страхових корпорацій; ВКск – власний капітал страхових корпорацій	Позитивною є тенденція до зменшення Нормативне значення < 1
1.1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр.ск)	характеризує кількість кредитів залучених страховою корпорацією на 1 грн його власних коштів	$\text{Кфін.риз.кр.ск} = \text{КРск} / \text{ВКск}$ КРск – кредити взяті страховими корпораціями; ВКск – власний капітал страхових корпорацій	Позитивною є тенденція до зменшення Нормативне значення < 1
1.2	Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу страхових корпорацій як інституційних інвесторів (фінансових ресурсів страхових корпорацій як інституційних інвесторів)			
1.2.1	коефіцієнт концентрації залучених коштів (страхових резервів) ($\text{КконцЗК(СР)ск(інст. інв.)}$)	характеризує частку страхових резервів в фінансових ресурсах страхової корпорації та ступінь її залежності від страхувальників	$\text{КконцЗК(СР)ск(інст. інв.)} = \text{ЗК(СР)ск} / \text{ФРск}$ ЗК(СР)ск – залучені кошти (страхові резерви) страхових корпорацій; ФРск – фінансові ресурси страхових корпорацій	Нормативне значення < 0,5
1.2.2	коефіцієнт покриття страхових резервів власними коштами ($\text{Кпокр.СРск(інст. інв.)}$)	характеризує спроможність страхової корпорації покривати страхові резерви за рахунок власних коштів	$\text{Кпокр.СРск(інст. інв.)} = \text{ВКск} / \text{ЗК(СР)ск}$ ВКск – власний капітал страхових корпорацій; ЗК(СР)ск – залучені кошти (страхові резерви) страхових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання
1.2.3	коефіцієнт співвідношення страхових резервів та власних коштів ($\text{Кзаб.СРск(інст. інв.)}$)	характеризує величину страхових резервів залучених страховою корпорацією на 1 грн її власних коштів	$\text{Кзаб.СРск(інст. інв.)} = \text{ЗК(СР)ск} / \text{ВКск}$ ЗК(СР)ск – залучені кошти (страхові резерви) страхових корпорацій; ВКск – власний капітал страхових корпорацій	Нормативне значення від 0,28 до 0,6
2	Показники, що характеризують обсяг та мобільність інвестиційних ресурсів страхових корпорацій			
2.1	Показники, що характеризують обсяг та мобільність інвестиційних ресурсів страхових корпорацій (інституційних інвесторів)			
2.1.1	обсяг інвестиційних ресурсів страхової корпорації – інституційного інвестора (ІРск(інст.інв.))	характеризує обсяг сформованих інвестиційних ресурсів	$\text{ІРск(інст.інв.)} = \text{ІАск(інст. інв.)} = \text{Авклад.СРск} = \text{СРсфск.}$ ІАск(інст. інв.) – інвестиційні активи страхових корпорацій (інституційних інвесторів); Авклад.СРск – активи, в які вкладено страхові резерви відповідно до вимог законодавства; СРсфск – сформовані страхові резерви	Позитивною є тенденція до зростання

Продовження додатку Л

Продовження табл. Л.4

1	2	3	4	5
2.1.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів страхової корпорації – інституційного інвестора ($K_{IP_{СК(інст. інв.)}}$)	характеризує ступінь швидкої можливості інвестиційних ресурсів бути інвестованими у грошовій формі (ступінь ліквідності)	$K_{IP_{СК(інст. інв.)}} = (ГКп/р_{СК} + ГКк_{СК}) / IP_{СК(інст. інв.)}$ ГКп/р _{СК} – грошові кошти на поточних рахунках; ГКк _{СК} – готівка в касі; IP _{СК(інст. інв.)} – інвестиційні ресурси страхових корпорацій (інституційних інвесторів)	Позитивною є тенденція до зростання
2.2	Показники, що характеризують обсяг та мобільність інвестиційних ресурсів страхових корпорацій (корпоративних інвесторів)			
2.2.1	Обсяг інвестиційних ресурсів страхової корпорації – корпоративного інвестора ($IP_{СК(корп. інв.)}$)	характеризує обсяг сформованих інвестиційних ресурсів	$IP_{СК(корп. інв.)} = (ЗІА_{СК} - IP_{СК(інст. інв.)}) + ОпА_{оп. д. СК}$ ЗІА _{СК} – загальні інвестиційні активи СК; IP _{СК(інст. інв.)} – інвестиційні ресурси страхових корпорацій (інституційних інвесторів); ОпА _{оп. д. СК} – операційні активи, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність СК	Позитивною є тенденція до зростання
2.2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів страхової корпорації – корпоративного інвестора ($K_{IP_{СК(корп. інв.)}}$)	характеризує ступінь швидкої можливості інвестиційних ресурсів бути інвестованими у грошовій формі (ступінь ліквідності)	$K_{IP_{СК(корп. інв.)}} = ІА_{СК(корп. інв.)} / IP_{СК(корп. інв.)}$ ІА _{СК(корп. інв.)} – інвестиційні активи страхових корпорацій (корпоративних інвесторів) IP _{СК(корп. інв.)} – інвестиційні ресурси страхових корпорацій (корпоративних інвесторів)	Позитивною є тенденція до зростання
3.	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу страхових корпорацій (засоби трансформації інвестиційних ресурсів страхових корпорацій у інвестиції)			
3.1	Показники загальної характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу страхових корпорацій (засобів трансформації інвестиційних ресурсів страхових корпорацій у інвестиції)			
3.1.1	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів страхової корпорації ($K_{ПВІР_{СК}}$)	характеризує рівень інвестиційних можливостей здійснення вкладень	$K_{ПВІР_{СК}} = ІА_{заг_{СК}} / IP_{СК}$ ІА _{заг_{СК}} – загальні інвестиційні активи страхових корпорацій; IP _{СК} – загальні інвестиційні ресурси страхових корпорацій	Чим вище значення показника, тим вищою є інвестиційна активність страхових корпорацій, однак тим меншим є потенціал вкладання ними інвестиційних ресурсів, і навпаки
3.1.2	коефіцієнт концентрації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів страхової корпорації ($K_{концА_{вклад} CP_{СК}}$)	характеризує рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів страхової корпорації	$K_{концА_{вклад} CP_{СК}} = А_{вклад} CP_{СК} / IP_{СК}$ А _{вклад} CP _{СК} – активи, в які вкладено страхові резерви відповідно до вимог законодавства; IP _{СК} – загальні інвестиційні ресурси страхових корпорацій	Позитивною є тенденція до зростання

Продовження додатку Л

Продовження табл. Л.4

1	2	3	4	5
3.1.3	коефіцієнт відповідності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам страхової корпорації (Квід.ІАзагСР _{СК})	характеризує рівень співвідношення загальних інвестиційних активів страхової корпорації та її страхових резервів	(Квід.ІАзагСР_{СК}) = ІАзаг_{СК} / СР_{СК} ІАзаг _{СК} – загальні інвестиційні активи страхових корпорацій; СР _{СК} – страхові резерви страхових корпорацій	Нормативне значення ≥ 1
3.1.4	консервативні інвестиційні ресурси страхової корпорації (КІР _{СК})	характеризує обсяг вкладень інвестиційних ресурсів СК (інституційних інвесторів) в консервативні активи	КІР_{СК} = Об(ІР_{СК}) + ДВ(ІР_{СК}) Об(ІР_{СК}) – вартість облігацій в інвестиційних ресурсах СК; ДВ(ІР_{СК}) – вартість депозитних вкладень в інвестиційних ресурсах СК	Залежить від інвестиційної політики
3.1.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів страхової корпорації (КконцКІР _{СК})	характеризує консервативність реалізації інвестиційних можливостей щодо вкладання інвестиційних ресурсів СК	КконцКІР_{СК} = КІР_{СК} / ІР_{СК} = (Об(ІР_{СК}) + ДВ(ІР_{СК})) / ІР_{СК} КІР_{СК} – консервативні інвестиційні ресурси СК; ІР_{СК} – загальний обсяг інвестиційних ресурсів СК; Об(ІР_{СК}) – вартість облігацій в інвестиційних ресурсах СК; ДВ(ІР_{СК}) – вартість депозитних вкладень в інвестиційних ресурсах СК	Нормативні значення: > 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) < 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.1.6	коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях (КконцПортЦП _{СК})	характеризує ризиковість реалізації інвестиційних можливостей щодо вкладання інвестиційних ресурсів СК інституційних інвесторів в цінні папери	КконцПортЦП_{СК} = А_{СК} / ПортЦП_{СК} (інст. інв.) А_{СК} (інст. інв.) – вартість акцій в інвестиційних ресурсах СК інституційних інвесторів ПортЦП_{СК} – загальна величина портфеля ЦП СК	Нормативні значення: < 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) > 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.2	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу страхових корпорацій (інституційних інвесторів) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів страхових корпорацій (інституційних інвесторів) у інвестиції)			
3.2.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів СК (інституційного інвестора) в загальних інвестиційних ресурсах СК (КконцІР _{СК} (інст. інв.))	характеризує рівень уже здійснених вкладень загальних інвестиційних ресурсів страхової корпорації	КконцІР_{СК} (інст. інв.) = ІР_{СК} (інст. інв.) / ІРзаг_{СК} ІР_{СК} (інст. інв.) – інвестиційні ресурси страхових корпорацій (інституційних інвесторів); ІРзаг_{СК} – загальні інвестиційні ресурси страхових корпорацій	Чим вище значення показника, тим вищою є інвестиційна активність страхових корпорацій (інституційних інвесторів), однак, тим нижчим є потенціал здійснення ними інвестицій, і навпаки

Продовження додатку Л

Закінчення табл. Л.4

1	2	3	4	5
3.2.2	коефіцієнт концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах СК (інст. інв.) ($K_{\text{концЧРСЖ/ІРСК(інст. інв.)}}$)	характеризує рівень інвестиційних можливостей здійснення вкладень за рахунок чистих резервів зі страхування життя	($K_{\text{концЧРСЖ/ІРСК(інст. інв.)}} = \text{ЧРСЖ}_{\text{СК}} / \text{ІРСК(інст. інв.)}$) ЧРСЖ _{СК} – чисті резерви зі страхування життя страхових корпорацій; ІР _{СК(інст. інв.)} – інвестиційні ресурси страхових корпорацій інституційних інвесторів	Позитивною є тенденція до зростання
3.2.3	коефіцієнт концентрації чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах страхової корпорації ($K_{\text{концЧТР/ІРСК(інст. інв.)}}$)	характеризує рівень інвестиційних можливостей здійснення вкладень за рахунок чистих технічних резервів	($K_{\text{концЧТР/ІРСК(інст. інв.)}} = \text{ЧТР}_{\text{СК}} / \text{ІРСК(інст. інв.)}$) ЧТР _{СК} – чисті технічні резерви страхових корпорацій; ІР _{СК(інст. інв.)} – інвестиційні ресурси страхових корпорацій інституційних інвесторів	Позитивною є тенденція до зростання
3.3	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу страхових корпорацій (корпоративних інвесторів) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів страхових корпорацій (корпоративних інвесторів) у інвестиції)			
3.3.1	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів страхової корпорації (корпоративного інвестора) ($K_{\text{концІА/ІРСК(кор. інв.)}}$)	характеризує рівень уже здійснених вкладень інвестиційних ресурсів страхових корпорацій як корпоративних інвесторів	($K_{\text{концІАСК(кор. інв.)}} = \text{ІА}_{\text{СК(кор. інв.)}} / \text{ІРСК(кор. інв.)}$) ІА _{СК(кор. інв.)} – інвестиційні активи страхових корпорацій (корпоративних інвесторів); ІР _{СК(кор. інв.)} – інвестиційні ресурси страхових корпорацій (корпоративних інвесторів)	Чим вище значення показника, тим вищою є інвестиційна активність страхових корпорацій (корпоративних інвесторів), однак, тим нищим є потенціал здійснення ними інвестицій, і навпаки
3.3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів страхової корпорації (корпоративного інвестора) ($K_{\text{ПВІРСК(кор. інв.)}}$)	характеризує рівень інвестиційних можливостей здійснення вкладень операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність	($K_{\text{ПВІРСК(кор. інв.)}} = \text{ОпАноп.д.СК} / \text{ІРСК(кор. інв.)}$) ОпАноп.д.СК – операційні активи, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність страхових корпорацій; ІР _{СК(кор. інв.)} – інвестиційні ресурси страхових корпорацій (корпоративних інвесторів)	Чим вище значення показника, тим меншою є інвестиційна активність страхових корпорацій (корпоративних інвесторів), однак тим вищим є потенціал вкладення ними інвестиційних ресурсів, і навпаки

Продовження додатку Л

Таблиця Л.5

Показники, що характеризують якість формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів спільного інвестування ІСІ (в т.ч. КУА та банків управителів – засновників пайових фондів) як інституційних інвесторів на фінансовому ринку

№ з/п	Показники	Що характеризує	Спосіб розрахунку	Інтерпретація показника
1	2	3	4	5
1	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ІСІ (фінансові ресурси ІСІ)			
1.1	чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ (ЧистПр/ВідІСІ (відкр))	характеризує узагальнення щодо надходження від залучення додаткових інвестицій інвесторів ІСІ та втрати від виходу інвесторів за певний період	ЧистПр/ВідІСІ (відкр) = Пр ІСІ (відкр) - Від ІСІ (відкр) Пр ІСІ (відкр) – притік додаткових інвестицій інвесторів ІСІ; Від ІСІ (відкр) – відтік інвестицій інвесторів ІСІ	Позитивною є тенденція до зростання притоку, тобто додатний результат
1.2	коефіцієнт концентрації чистого притоку (відтоку) у вартості чистих активів відкритих ІСІ (КконцЧистПр/ВідІСІ (відкр))	характеризує частку надходжень чи вилучень вкладів в загальній величині чистих активів відкритих ІСІ	КконцЧистПр/ВідІСІ (відкр) = ЧистПр/ВідІСІ (відкр) / ВЧАІСІ (відкр) ЧистПр/ВідІСІ (відкр) – чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ; ВЧАІСІ (відкр) – вартість чистих активів відкритих ІСІ	Позитивною є тенденція до зростання за часткою притоку інвестицій Позитивною є тенденція до зменшення за часткою відтоку інвестицій
1.3	коефіцієнт концентрації зобов'язань ІСІ в вартості активів (КконцЗобІСІ)	характеризує частку зобов'язань ІСІ в загальній величині їх активів	КконцЗобІСІ = ЗІСІ / ВАІСІ ЗІСІ – вартість зобов'язань ІСІ; ВАІСІ – вартість активів ІСІ	Позитивною є тенденція до зменшення
1.4	коефіцієнт загального покриття вартості послуг з управління активами (Кзаг.покрВуаІСІ)	характеризує частку активів ІСІ, яка сплачується КУА як винагорода за послуги їх управління	Кзаг.покрВуаІСІ = ВпослгУАІСІ / ВАІСІ ВпослгУАІСІ – витрати на оплату послуг з управління активами ІСІ; ВАІСІ – вартість активів ІСІ	Позитивною є тенденція до зменшення (від 1 до 0)
1.5	коефіцієнт чистого покриття вартості послуг з управління активами (Кчист.покрВуаІСІ)	характеризує частку вартості чистих активів ІСІ, яка враховує величину винагороди КУА за послуги їх управління	Кчист.покрВуаІСІ = ВпослгУАІСІ / ВЧАІСІ ВпослгУАІСІ – витрати на оплату послуг з управління активами ІСІ; ВЧАІСІ – вартість чистих активів ІСІ	Позитивною є тенденція до зменшення (від 1 до 0)
1.6	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів ІСІ (КавтФРІСІ)	характеризує здатність ІСІ забезпечувати свій розвиток власними коштами	КавтФРІСІ = ВКІСІ / ФРІСІ ВКІСІ – власний капітал ІСІ; ФРІСІ – фінансові ресурси ІСІ	Позитивною є тенденція до зростання Нормативне значення > 0,5
1.7	коефіцієнт фінансової залежності ІСІ (Кфін.залеж.ІСІ)	характеризує, яка сума загальної вартості фінансових ресурсів ІСІ припадає на 1 грн власних коштів	Кфін.залеж.ІСІ = ФРІСІ / ВКІСІ ФРІСІ – фінансові ресурси ІСІ; ВКІСІ – власний капітал ІСІ	Позитивною є тенденція до зменшення Нормативне значення < 2,0
1.8	коефіцієнт фінансової стабільності ІСІ (Кфін.стаб.ІСІ)	характеризує спроможність ІСІ покривати свої борги за рахунок власних коштів	Кфін.стаб.ІСІ = ВКІСІ / ПКІСІ ВКІСІ – власний капітал ІСІ; ПКІСІ – позиковий капітал ІСІ	Позитивною є тенденція до зростання Нормативне значення > 1

Продовження додатку Л

Продовження табл. Л.5

1	2	3	4	5
1.9	коефіцієнт фінансового ризику за загальними зобов'язаннями ІСІ (Кфін.риз.заг.зоб. ІСІ)	характеризує кількість позикових коштів залучених ІСІ на 1 грн її власних коштів	Кфін.риз.заг. ІСІ = $\frac{ПК_{ІСІ}}{ВК_{ІСІ}}$ ПК _{ІСІ} – позиковий капітал страхових корпорацій; ВК _{ІСІ} – власний капітал страхових корпорацій	Позитивною є тенденція до зменшення Нормативне значення < 1
2	Показники, що характеризують обсяг та мобільність інвестиційних ресурсів ІСІ			
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів ІСІ (ВІР _{ІСІ})	характеризує обсяг сформованих інвестиційних ресурсів ІСІ	ВІР_{ІСІ} = ВА_{ІСІ} ВА _{ІСІ} – вартість активів ІСІ	Позитивною є тенденція до зростання
2.2	чиста вартість інвестиційних ресурсів (вартість чистих активів) ІСІ (ЧВІР (ВЧА) _{ІСІ})	характеризує обсяг інвестиційних ресурсів, що залишаються після покриття зобов'язань ІСІ	ЧВІР (ВЧА)_{ІСІ} = ВА_{ІСІ} – З_{ІСІ} = ВА_{ІСІ} – (КЗ_{ІСІ} + РМВ_{ІСІ}) ВА _{ІСІ} – вартість активів ІСІ; З _{ІСІ} – зобов'язання ІСІ, що підлягають виконанню; КЗ _{ІСІ} – кредиторська заборгованість ІСІ; РМВ _{ІСІ} – резерви майбутніх витрат і платежів ІСІ	Позитивною є тенденція до зростання
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІР _{ІСІ})	характеризує ступінь швидкої можливості інвестиційних ресурсів бути інвестованими у грошовій формі (ступінь ліквідності)	КмІР_{ІСІ} = $\frac{ГК_{ІСІ}}{ІР_{ІСІ}}$ ГК _{ІСІ} – грошові кошти та депозитні вклади ІСІ; ІР _{ІСІ} – інвестиційні ресурси ІСІ	Позитивною є тенденція до зростання
3	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ІСІ (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ІСІ у інвестиції)			
3.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів в акціях (КконцІРА _{ІСІ})	характеризує ризиковість реалізації інвестиційних можливостей щодо вкладання інвестиційних ресурсів ІСІ	КконцІРА_{ІСІ} = $\frac{А_{ІСІ}}{ІР_{ІСІ}}$ А _{ІСІ} – вартість акцій в інвестиційних ресурсах ІСІ ІР _{ІСІ} – загальний обсяг інвестиційних ресурсів ІСІ	Нормативні значення: < 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) > 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів (КІР _{ІСІ})	характеризує обсяг вкладень інвестиційних ресурсів ІСІ в консервативні активи	КІР_{ІСІ} = Об(ІР_{ІСІ}) + ДВ(ІР_{ІСІ}) Об(ІР _{ІСІ}) – вартість облігацій в інвестиційних ресурсах ІСІ; ДВ(ІР _{ІСІ}) – вартість депозитних вкладень в інвестиційних ресурсах ІСІ	Залежить від інвестиційної політики
3.3	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів (КконцКІР _{ІСІ})	характеризує консервативність реалізації інвестиційних можливостей щодо вкладання інвестиційних ресурсів ІСІ	КконцКІР_{ІСІ} = $\frac{КІР_{ІСІ}}{ІР_{ІСІ}} = \frac{Об(ІР_{ІСІ}) + ДВ(ІР_{ІСІ})}{ІР_{ІСІ}}$ КІР _{ІСІ} – консервативні інвестиційні ресурси ІСІ; ІР _{ІСІ} – загальний обсяг інвестиційних ресурсів ІСІ; Об(ІР _{ІСІ}) – вартість облігацій в інвест. ресурсах ІСІ; ДВ(ІР _{ІСІ}) – вартість депозитних вкладень в інвестиційних ресурсах ІСІ	Нормативні значення: > 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) < 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)

Продовження додатку Л

Закінчення табл. Л.5

1	2	3	4	5
3.4	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних ресурсів в ризикових цінних паперах (КконцВІРЦПризІсі)	характеризує ризиковість реалізованих інвестиційних можливостей Ісі щодо вкладання інвестиційних ресурсів в цінні папери	$\text{КконцВІРЦПризІсі} = \text{АІсі} / \text{ПЦПІсі}$ АІсі – вартість акцій в інвестиційних ресурсах Ісі ПЦПІсі – величина портфеля цінних паперів Ісі	Нормативні значення: < 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) > 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)

Таблиця Л.6

Показники, що характеризують якість формування та використання інвестиційного потенціалу недержавних пенсійних фондів (НПФ) – інституційних інвесторів на фінансовому ринку

№ з/п	Показники	Що характеризує	Спосіб розрахунку	Інтерпретація показника
1	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу НПФ (фінансові ресурси НПФ)			
1.1	пенсійні внески, що фактично надійшли до НПФ (ПВ _{фнпф})	відображає суму сукупних зобов'язань всіх вкладників НПФ зі сплати пенсійних внесків, що фактично виконані відповідно до умов пенсійних контрактів	$\text{ПВ}_{\text{фнпф}} = \text{ПВ}_{\text{фіз.ос.}} + \text{ПВ}_{\text{підпр.}} + \text{ПВ}_{\text{юр.ос.}}$ ПВ _{фіз.ос.} – пенсійні внески від фізичних осіб; ПВ _{підпр.} – пенсійні внески від фізичних осіб – підприємців; ПВ _{юр.ос.} – пенсійні внески від юридичних осіб	Позитивною є тенденція до зростання
1.2	коефіцієнт концентрації фактично сплачених пенсійних внесків (КконцФСВ _{нпф})	відображає частку зобов'язань, що є фактично виконаними відповідно до умов пенсійних контрактів в загальній величині пенсійних внесків	$\text{КконцФСВ}_{\text{нпф}} = \text{ПВ}_{\text{фнпф}} / \text{ПВ}_{\text{загнпф}}$ ПВ _{фнпф} – пенсійні внески, що фактично надійшли до НПФ ПВ _{загнпф} – загальна величина на пенсійних внесків НПФ	Нормативне значення = 1
1.3	коефіцієнт концентрації витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів (КконцВу _{нпф})	характеризує частку витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів НПФ	$\text{КконцВу}_{\text{нпф}} = \text{В(ПА)}_{\text{нпф}} / \text{ПВ}_{\text{загнпф}}$ В _{послгУА} _{нпф} – витрати на оплату послуг з управління активами, оплачених за рахунок пенсійних активів НПФ; ПВ _{загнпф} – загальна величина на пенсійних внесків НПФ	Позитивною є тенденція до зменшення
2	Показники, що характеризують обсяг та мобільність інвестиційних ресурсів НПФ			
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів (ІР _{нпф})	характеризує обсяг сформованих інвестиційних ресурсів НПФ	$\text{ІР}_{\text{нпф}} = \text{А}_{\text{нпф}}$ А _{нпф} – всі активи НПФ, що можуть бути виражені у грошових коштах	Позитивною є тенденція до зростання
2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІР _{нпф})	характеризує ступінь швидкої можливості інвестиційних ресурсів НПФ бути інвестованими у грошовій формі	$\text{КмІР}_{\text{нпф}} = \text{ГК}_{\text{нпф}} / \text{ІР}_{\text{нпф}}$ ГК _{нпф} – грошові кошти та депозитні вклади НПФ; ІР _{нпф} – інвестиційні ресурси НПФ	Позитивною є тенденція до зростання
2.3	вартість чистих активів (чиста вартість інвестиційних ресурсів) НПФ (ВЧА(ЧВІР) _{нпф})	характеризує обсяг активів, що покривають зобов'язання перед учасниками НПФ по пенсійних накопиченнях	$\text{ВЧА(ЧВІР)}_{\text{нпф}} = \text{ВА}_{\text{нпф}} - \text{З}_{\text{нпф}}$ ВА _{нпф} – вартість активів НПФ; З _{нпф} – зобов'язання НПФ, що підлягають виконанню;	Позитивною є тенденція до зростання

Продовження додатку Л

Закінчення табл. Л.6

1	2	3	4	5
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів за їх чистою вартістю ($КмЧВІР_{НПФ}$)	характеризує ступінь швидкої можливості інвестиційних ресурсів НПФ за їх чистою вартістю бути інвестованими у грошовій формі (ступінь ліквідності)	$КмЧВІР_{НПФ} = ГК_{НПФ} / ГК_{НПФ}$ – грошові кошти та депозитні вклади НПФ; $ЧВІР_{НПФ}$ – чиста вартість інвестиційних ресурсів НПФ	Позитивною є тенденція до зростання
3	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу НПФ (засоби трансформації інвестиційних ресурсів НПФ у інвестиції)			
3.1	чиста вартість одиниці пенсійних внесків НПФ ($ЧВодПВ_{НПФ}$)	відображає зміну вартості кожної 1 грн., що надійшла до НПФ в складі пенсійних внесків, тобто результативності діяльності НПФ щодо прирощення суми пенсійних внесків	$ЧВодПВ_{НПФ} = ЧВІР_{НПФ} / К-ть_{Анпф}$ $ЧВІР_{НПФ}$ – чиста вартість інвестиційних ресурсів НПФ; $К-ть_{Анпф}$ – кількість акцій, що знаходяться в обігу	Позитивною є тенденція до зростання
3.2	коефіцієнт співвідношення величини грошових коштів НПФ та загальної суми пенсійних виплат ($КспіввідВип_{НПФ}$)	характеризує здатність фонду виконати зобов'язання по виплатах за рахунок надходжень до фонду без реалізації пенсійних активів	$КконцВип_{НПФ} = ГН_{НПФ} / ПВ_{НПФ}$ $ГН_{НПФ}$ – грошові надходження НПФ; $ПВ_{НПФ}$ – сума всіх виплат НПФ	Нормативне значення > 1 при відсутності заборгованості
3.3	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів НПФ ($КІР_{НПФ}$)	характеризує обсяг вкладень інвестиційних ресурсів НПФ в консервативні активи	$КІР_{НПФ} = Об(ІР_{НПФ}) + В(ІР_{НПФ})$ $Об(ІР_{НПФ})$ – вартість облігацій в інвестиційних ресурсах НПФ; $В(ІР_{НПФ})$ – вартість депозитних вкладень в інвестиційних ресурсах НПФ	Залежить від інвестиційної політики
3.4	коефіцієнт концентрації в інвестиційних ресурсах НПФ вкладень в акції ($КконцАІР_{НПФ}$)	характеризує ризиковість реалізації інвестиційних можливостей щодо вкладання інвестиційних ресурсів НПФ	$КконцАІР_{НПФ} = Анпф / ІР_{НПФ}$ $Анпф$ – вартість акцій в інвестиційних ресурсах НПФ; $ІР_{НПФ}$ – загальний обсяг інвестиційних ресурсів НПФ	Нормативні значення: < 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) > 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів ($КконцКІР_{НПФ}$)	характеризує ризиковість реалізації інвестиційних можливостей щодо вкладання інвестиційних ресурсів НПФ	$КконцКІР_{НПФ} = КІР_{НПФ} / ІР_{НПФ} = (Об(ІР_{НПФ}) + В(ІР_{НПФ}) + ЦПгар(ІР_{НПФ})) / ІР_{НПФ}$ $КІР_{НПФ}$ – консервативні інвестиційні ресурси НПФ; $ІР_{НПФ}$ – загальний обсяг інвестиційних ресурсів НПФ; $Об(ІР_{НПФ})$ – облігації в інвестиційних ресурсах НПФ; $В(ІР_{НПФ})$ – депозитні вкладення в інвестиційних ресурсах НПФ; $ЦПгар(ІР_{НПФ})$ – ЦП гарантовані державою	Нормативні значення: > 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) < 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.6	коефіцієнт концентрації вкладень в акції в портфелі ЦП НПФ ($КконцАПЦП_{НПФ}$)	характеризує ризиковість реалізованих інвестиційних можливостей НПФ щодо вкладання інвестиційних ресурсів в цінні папери	$КконцАПЦП_{НПФ} = А_{АІ} / ПЦП_{ІА}$ $А_{АІ}$ – вартість акцій в інвестиційних ресурсах НПФ; $ПЦП_{ІА}$ – величина портфеля цінних паперів НПФ	Нормативні значення: < 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) > 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)

Продовження додатку Л

Таблиця Л.7

**Групування показників-індикаторів (стимуляторів, дестимуляторів та номінаторів)
характеристики якості формування та використання інвестиційного потенціалу різних груп
інститутів-інвесторів на фінансовому ринку**

№ з/п	Показники	Індикатори		
		Стимулятори	Дестимулятори	Стимулятори-дестимулятори (номінатори)
1	2	3	4	5
1	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу (фінансові ресурси) інститутів-інвесторів			
1.1	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу індивідуальних інвесторів (фінансові ресурси індивідуальних інвесторів)			
1.1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів (КавтФР _{дг})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
1.1.2	коефіцієнт концентрації позикових коштів (КконцПК _{дг})		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення	
1.1.3	коефіцієнт фінансової стабільності домогосподарства (Кфін.стаб. _{дг})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
1.1.4	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями (Кфін.риз.заг. _{дг})		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення	
1.1.5	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр. _{дг})		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення	
1.2	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу корпоративних інвесторів (фінансові ресурси корпоративних інвесторів)			
1.2.1	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (фінансові ресурси нефінансових корпорацій)			
1.2.1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів (КавтФР _{нфк})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Нормативне значення $\geq 0,5$		
1.2.1.2	коефіцієнт фінансової залежності (Кфін.залеж. _{нфк})		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення Нормативне значення $< 2,0$	
1.2.1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів (КконцПК _{нфк})		Позитивною є тенденція до зменшення Нормативне значення $< 0,5$	
1.2.1.4	коефіцієнт фінансової стабільності (Кфін.стаб. _{нфк})	Позитивною є тенденція до зростання Нормативне значення > 1		
1.2.1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями (Кфін.риз.заг. _{нфк})		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення	
1.2.1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр. _{нфк})		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення	
1.2.2	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу банків (фінансові ресурси банків)			
1.2.2.1	норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Нормативне значення $\geq 0,1$		
1.2.2.2	коефіцієнт достатності капіталу (Кдост.кап.)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Оптимальне значення $\geq 0,1$		
1.2.2.3	коефіцієнт надійності (1) (Кнад. _{б1})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Оптимальне значення $\geq 0,05$		
1.2.2.4	коефіцієнт надійності (2) (Кнад. _{б2})			Оптимальне значення в межах від 0,25 до 0,3
1.2.2.5	коефіцієнт фінансового важеля (левериджу) (Кфін.важ. _б)			Оптимальне значення в межах 1:20
1.2.2.6	коефіцієнт співвідношення власного капіталу та зобов'язань (Квкзб)			Оптимальне значення в межах від 0,15 до 0,2
1.2.3	Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу страхових корпорацій як корпоративних інвесторів (фінансові ресурси страхових корпорацій як корпоративних інвесторів)			
1.2.3.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів (КавтФР _{ск})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Нормативне значення $> 0,5$		
1.2.3.2	коефіцієнт фінансової залежності (Кфін.залеж. _{ск})		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення Нормативне значення $< 2,0$	
1.2.3.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів (КконцПК _{ск})		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення Нормативне значення $< 0,5$	

Продовження додатку Л

Продовження табл. Л.7

1	2	3	4	5
1.2.3.4	коефіцієнт фінансової стабільності (Кфін.стаб.ск)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Нормативне значення > 1		
1.2.3.5	коефіцієнт фінансово го ризику за загальними запозиченнями (Кфін.риз.заг.ск)		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення Нормативне значення < 1	
1.2.3.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр.ск)		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення Нормативне значення < 1	
1.3	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу інституційних інвесторів (фінансові ресурси інституційних інвесторів)			
1.3.1	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу НПФ (фінансові ресурси НПФ)			
1.3.1.1	пенсійні внески, що фактично надійшли до НПФ (ПВ _{НПФ})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
1.3.1.2	коефіцієнт концентрації фактично сплачених пенсійних внесків (КконцФСВ _{НПФ})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Нормативне значення = 1		
1.3.1.3	коефіцієнт концентрації витрат, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів (КконцВуа _{НПФ})		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення	
1.3.2	Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ІСІ (фінансові ресурси ІСІ)			
1.3.2.1	чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ (ЧистПр/ВідІСІ (відкр))			Позитивною є тенденція до зростання притоку / Позитивною є тенденція динаміки до зменшення відтоку
1.3.2.2	коефіцієнт концентрації чистого притоку (відтоку) у вартості чистих активів відкритих ІСІ (КконцЧистПр/ВідІСІ (відкр))			Позитивною є тенденція до зростання за часткою притоку інвестицій / Позитивною є тенденція до зменшення за часткою відтоку інвестицій
1.3.2.3	коефіцієнт концентрації зобов'язань ІСІ в вартості активах (КконцЗобІСІ)		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення	
1.3.2.4	коефіцієнт загального покриття вартості послуг з управління активами (Кзаг.покрВуаІСІ)		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення (від 1 до 0)	
1.3.2.5	коефіцієнт чистого покриття вартості послуг з управління активами (Кчист.покрВуаІСІ)		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення (від 1 до 0)	
1.3.2.6	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів ІСІ (КавтоРІСІ)	Позитивною є тенденція до зростання Нормативне значення > 0,5		
1.3.2.7	коефіцієнт фінансової залежності ІСІ (Кфін.залежІСІ)		Позитивною є тенденція до зростання Нормативне значення > 1	
1.3.2.8	коефіцієнт фінансової стабільності ІСІ (Кфін.стаб.ІСІ)	Позитивною є тенденція до зростання Нормативне значення > 1		
1.3.2.9	коефіцієнт фінансового ризику за загальними зобов'язаннями ІСІ (Кфін.риз.заг.зоб.ІСІ)		Позитивною є тенденція до зменшення Нормативне значення < 1	
1.3.3	Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу страхових корпорацій як інституційних інвесторів (фінансових ресурсів страхових корпорацій як інституційних інвесторів)			
1.3.3.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів (КавтоРСК)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Нормативне значення > 0,5		
1.3.3.2	коефіцієнт фінансової залежності (Кфін.залеж.СК)		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення Нормативне значення < 2,0	
1.3.3.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів (КконцПКСК)		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення Нормативне значення < 0,5	
1.3.3.4	коефіцієнт фінансової стабільності (Кфін.стаб.СК)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Нормативне значення > 1		

Продовження додатку Л

Продовження табл. Л.7

1	2	3	4	5
1.3.3.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями (Кфін.риз.заг.СК)		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення Нормативне значення < 1	
1.3.3.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр.СК)		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення Нормативне значення < 1	
1.3.3.7	коефіцієнт концентрації залучених коштів (страхових резервів) (КконцЗК(СР)СК(інст. інв.))		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення Нормативне значення < 0,5	
1.3.3.8	коефіцієнт покриття страхових резервів власними коштами (Кпокр.СРСК(інст. інв.))	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
1.3.3.9	коефіцієнт співвідношення страхових резервів та власних коштів (Кзаб.СРСК(інст. інв.))			Нормативне значення від 0,28 до 0,6
2	Показники, що характеризують величину, структуру, мобільність (сформованість) інвестиційних ресурсів інститутів-інвесторів			
2.1	Показники, що характеризують величину, структуру та сформованість інвестиційних ресурсів індивідуальних інвесторів			
2.1.1	обсяг інвестиційних ресурсів (ІР _{дг})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.1.2	коефіцієнт загальної мобілізації інвестиційних ресурсів (Кмоб _{заг} ІР _{дг})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.1.3	коефіцієнт мобілізації інвестиційних ресурсів через власні кошти (Кмоб _{вк} ІР _{дг})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.1.4	коефіцієнт граничної схильності до заощадження (КгрЗ _{дг})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.2	Показники, що характеризують величину, структуру та мобільність інвестиційних ресурсів корпоративних інвесторів			
2.2.1	Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій			
2.2.1.1	обсяг інвестиційних ресурсів (ІР _{нфк})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.2.1.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІР _{нфк})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.2.1.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів (КмІА _{нфк})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.2.1.4	коефіцієнт мобільності операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність (КмОпА _{нфк})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.2.2	Показники, що характеризують величину, структуру та мобільність інвестиційних ресурсів банків			
2.2.2.1	обсяг інвестиційних ресурсів банку (ІР _б)	Позитивна тенденція динаміки до зростання		
2.2.2.2	коефіцієнт концентрації вкладень банку (КконцВ _б)	Позитивна тенденція динаміки до зростання Оптимальне значення = 1,0		
2.2.2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІР _б)	Позитивна тенденція динаміки до зростання Оптимальне значення ≥ 0,15		
2.2.2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів (КмІА _б)	Позитивна тенденція динаміки до зростання Оптимальне значення ≥ 0,15		
2.2.3	Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів страхових корпорацій (корпоративних інвесторів)			
2.2.3.1	обсяг інвестиційних ресурсів страхової корпорації – корпоративного інвестора (ІР _{СК(корп.інв.)})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.2.3.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів корпоративних інвесторів (КмІР _{СК(корп.інв.)})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.3	Показники, що характеризують величину, структуру та мобільність інвестиційних ресурсів інституційних інвесторів			
2.3.1	Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів НПФ			
2.3.1.1	вартість інвестиційних ресурсів (ІР _{НПФ})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.3.1.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІР _{НПФ})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.3.1.3	вартість чистих активів (чиста вартість інвестиційних ресурсів) НПФ (ВЧА(ЧВІР) _{НПФ})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		

Продовження додатку Л

Продовження табл. Л.7

1	2	3	4	5
2.3.1.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів за їх чистою вартістю ($K_{мЧВІР_{НПФ}}$)	Позитивною є тенденція до зростання		
2.3.2	Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів ІСІ			
2.3.2.1	вартість інвестиційних ресурсів ІСІ ($ВІР_{ІСІ}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.3.2.2	чиста вартість інвестиційних ресурсів (вартість чистих активів) ІСІ (ЧВІР ($ВЧА$) $_{ІСІ}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.3.2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів ($K_{МІР_{ІСІ}}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.3.3	Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів страхових корпорацій (інституційних інвесторів)			
2.3.3.1	обсяг інвестиційних ресурсів страхової корпорації – інституційного інвестора ($ІР_{СК(інст.інв.)}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
2.3.3.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів страхової корпорації – інституційного інвестора ($K_{МІР_{СК(інст.інв.)}}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу (засоби трансформації інвестиційних ресурсів у інвестиції) різних інститутів-інвесторів			
3.1	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу індивідуальних інвесторів (засоби трансформації інвестиційних ресурсів індивідуальних інвесторів у інвестиції)			
3.1.1	коефіцієнт фінансової активності ($K_{фін.акт.дг}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Оптимальне значення ≥ 1		
3.1.2	коефіцієнт фінансової пасивності ($K_{фін.пас.дг}$)		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення Оптимальне значення $= 0$	
3.1.3	коефіцієнт концентрації депоз. вкладень домогосподарств ($K_{конц.ДВ_{дг}}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.1.4	коефіцієнт довгострокового депоз. вкладення інвестиційних ресурсів домогосподарств ($K_{довг.вкл.дг}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.1.5	коефіцієнт концентрації вкладень домогосподарств у ІСІ ($K_{конц.вкл.ІСІ_{дг}}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.1.6	Коефіцієнт концентрації пенсійних вкладень домогосподарств у НПФ ($K_{конц.пенсвклНПФ_{дг}}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.2	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу корпоративних інвесторів (засоби трансформації інвестиційних ресурсів корпоративних інвесторів у інвестиції)			
3.2.1	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (засоби трансформації інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій у інвестиції)			
3.2.1.1	коефіцієнт питомої ваги вкладених інвестиційних ресурсів у їх загальній величині ($K_{пвВІР_{нфк}}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.2.1.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів ($K_{викПВІР_{нфк}}$)		Позитивною є тенденція динаміки до зменшення	
3.2.1.3	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів в консервативних формах їх вкладання ($K_{концКВІР_{нфк}}$)			Нормативні значення: > 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання) < 50% (спрямування до високих ризиків вкладання) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання)
3.2.1.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень ($K_{концДВ_{нфк}}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.2.1.5	коефіцієнт концентрації довгострокових депозитних вкладень ($K_{концДВ(довг)_{нфк}}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.2.1.6	коефіцієнт концентрації вкладень в ІСІ ($K_{концвкладІСІ_{нфк}}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.2.1.7	Коефіцієнт концентрації пенсійних вкладень в НПФ ($K_{концПВНПФ_{нфк}}$)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.2.2	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу банків (засоби трансформації інвестиційних ресурсів банків у інвестиції)			
3.2.2.1	норматив загальної суми інвестування банками (Н12)			Оптимальне значення $\geq 0,6$

Продовження додатку Л

Продовження табл.Л.7

1	2	3	4	5
3.2.2.2	коефіцієнт використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції (КвикПВІР _б)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Оптимальне значення = 1		
3.2.2.4	коефіцієнт інвестиційної активності (Кінв.акт. _б)			Оптимальне значення в межах від 0,10 до 0,25
3.2.2.5	коефіцієнт концентрації інвестиційних активів банку (КконцІА _б)			Оптимальне значення за політикою банку
3.2.2.6	коефіцієнт концентрації вкладень банку в консервативні активи (КкІР _б)	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Оптимальне значення $\geq 0,5$		
3.2.3	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу страхових корпорацій (корпоративних інвесторів) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів страхових корпорацій (корпоративних інвесторів) у інвестиції)			
3.2.3.1	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів страхової корпорації (КПВІР _{СК})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.2.3.2	коефіцієнт концентрації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів страхової корпорації (КконцІА _{вклад} СР _{СК})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.2.3.3	коефіцієнт відповідності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам страхової корпорації (Квідп.ІАзагСР _{СК})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Оптимальне значення = 1		
3.2.3.4	консервативні інвестиційні ресурси страхової корпорації (КІР _{СК})			Залежить від інвестиційної політики
3.2.3.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів страхової корпорації (КконцКІР _{СК})			Нормативні значення: > 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) < 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.2.3.6	коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях (КконцПортЦП _{СК})			Нормативні значення: < 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) > 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.2.3.7	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів страхової корпорації (корпоративного інвестора) (КконцІА/ІР _{СК(кор. інв.)})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.2.3.8	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів страхової корпорації (корпоративного інвестора) (КПВІР _{СК(кор. інв.)})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.3	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу інституційних інвесторів (засоби трансформації інвестиційних ресурсів інституційних інвесторів у інвестиції)			
3.3.1	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу НПФ (засоби трансформації інвестиційних ресурсів НПФ у інвестиції)			
3.3.1.1	чиста вартість одиниці пенсійних внесків НПФ (ЧВодПВ _{НПФ})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.3.1.2	коефіцієнт співвідношення величини грошових коштів НПФ та загальної суми пенсійних виплат (КспіввідВип _{НПФ})			Нормативне значення > 1 при відсутності заборгованості
3.3.1.3	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів НПФ (КІР _{НПФ})			Залежить від інвестиційної політики

Продовження додатку Л

Продовження табл. Л.7

1	2	3	4	5
3.3.1.4	коефіцієнт концентрації в інвестиційних ресурсах НПФ вкладень в акції (КконцАІР _{НПФ})			Нормативні значення: < 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) > 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.3.1.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів (КконцКІР _{НПФ})			Нормативні значення: > 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) < 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.3.2	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ІСІ (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ІСІ у інвестиції)			
3.3.2.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів в акціях (КконцРІР _{ІСІ})			Нормативні значення: < 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) > 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.3.2.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів (КІР _{ІСІ})			Залежить від інвестиційної політики
3.3.2.3	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів (КконцКІР _{ІСІ})			Нормативні значення: > 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання) < 50% (спрямування до високих ризиків вкладання) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання)
3.3.2.4	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних ресурсів в ризикових цінних паперах (КконцВІРЦПриз _{ІСІ})			Нормативні значення: < 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) > 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)

Закінчення додатку Л

Закінчення табл. Л.7

1	2	3	4	5
3.3.3	Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу страхових корпорацій (інституційних інвесторів) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів страхових корпорацій (інституційних інвесторів) у інвестиції)			
3.3.3.1	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів страхової корпорації (КПВІР _{СК})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.3.3.2	коефіцієнт концентрації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів страхової корпорації (КконцА _{вклад} СР _{СК})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.3.3.3	коефіцієнт відповідності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам страхової корпорації (Квідп.ІАзагСР _{СК})	Позитивною є тенденція динаміки до зростання Оптимальне значення = 1		
3.3.3.4	консервативні інвестиційні ресурси страхової корпорації (КІР _{СК})			Залежить від інвестиційної політики
3.3.3.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів страхової корпорації (КконцКІР _{СК})			Нормативні значення: > 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) < 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.3.3.6	коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях (КконцПортЦП _{СК})			Нормативні значення: < 50% (спрямування до максимального зниження ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) > 50% (спрямування до високих ризиків вкладання інвестиційних ресурсів) = 50% (спрямування до помірних ризиків вкладання інвестиційних ресурсів)
3.3.3.6	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів СК (інституційного інвестора) в загальних інвестиційних ресурсах СК (КконцІРСК _(інст. інв.))	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.3.3.7	коефіцієнт концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах СК (інст. інв.) (КконцЧРСЖІРСК _(інст. інв.))	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		
3.3.3.8	коефіцієнт концентрації чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах страхової корпорації (КконцЧТР/ІРСК _(інст. інв.))	Позитивною є тенденція динаміки до зростання		

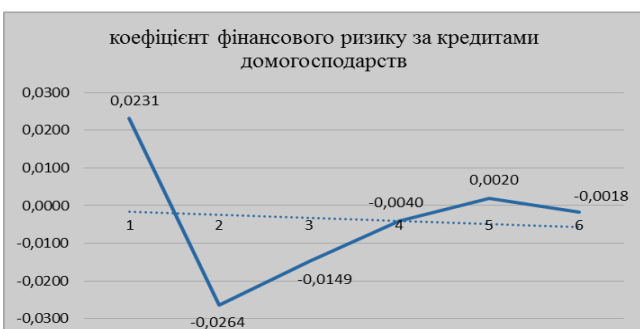
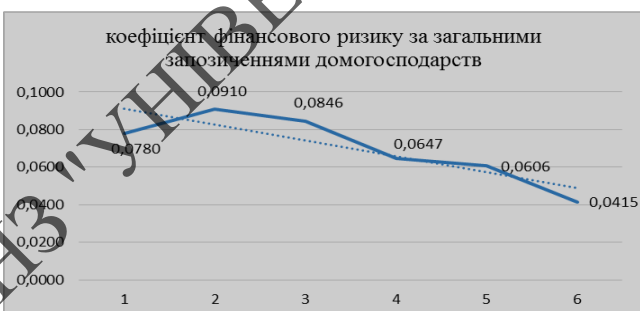
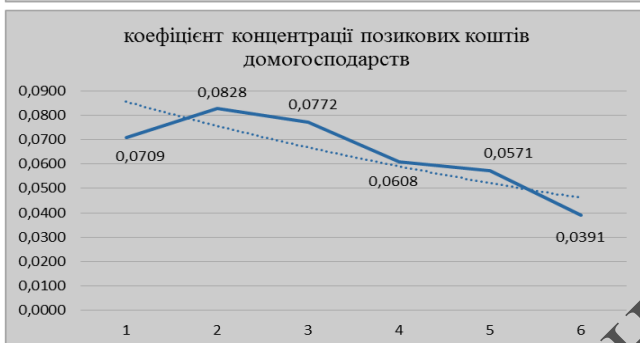
Додаток М.1

Лінії тренду за показниками якості формування та використання інвестиційного потенціалу домогосподарств – індивідуальних інвесторів

1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу (фінансові ресурси) домогосподарств

За згладженими ковзними середніми

За фактичними даними



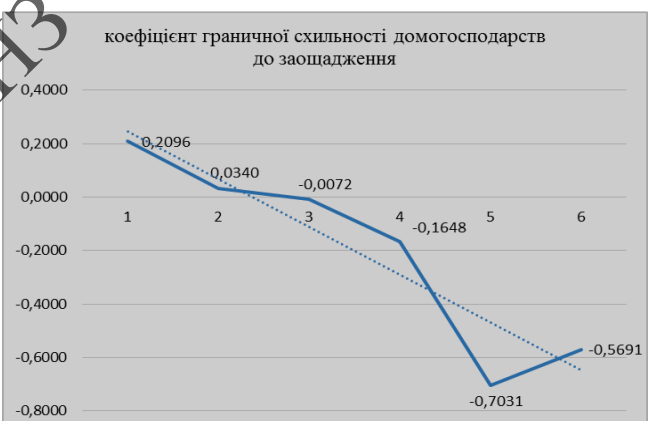
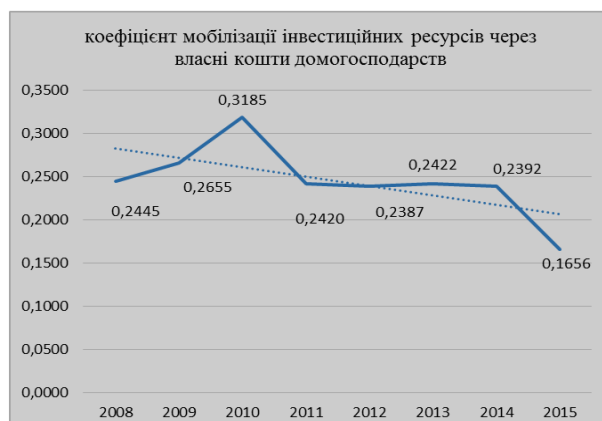
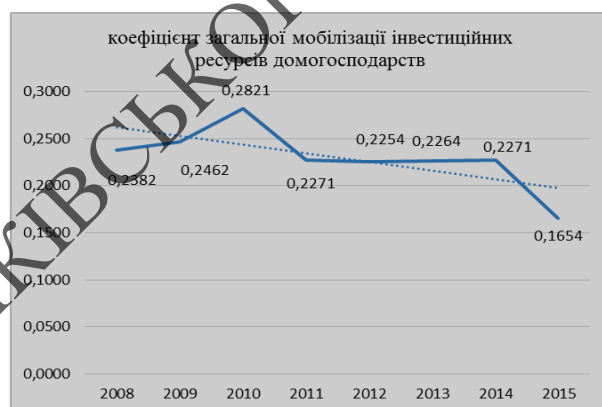
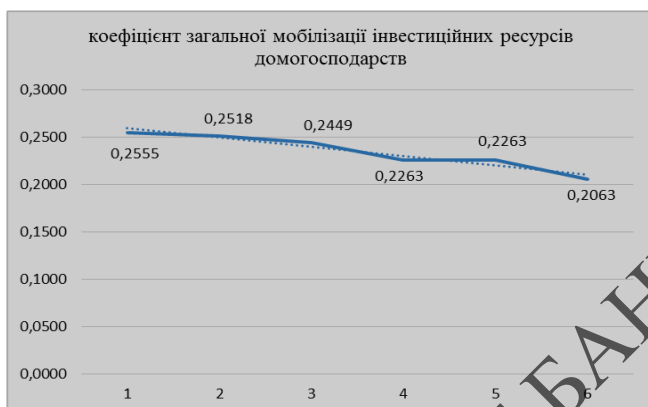
Продовження додатку М.1

2 Показники, що характеризують обсяг, структуру та сформованість інвестиційних ресурсів домогосподарств

За згладженими ковзними середніми



За фактичними даними



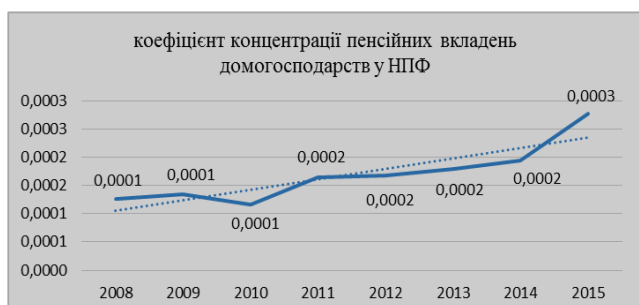
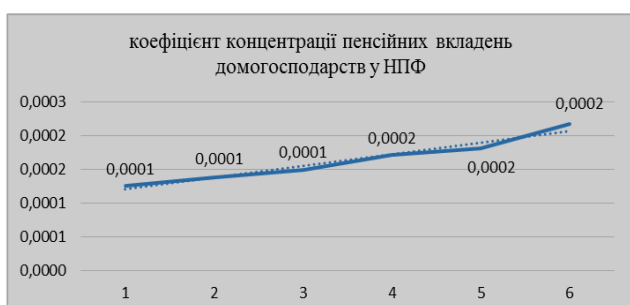
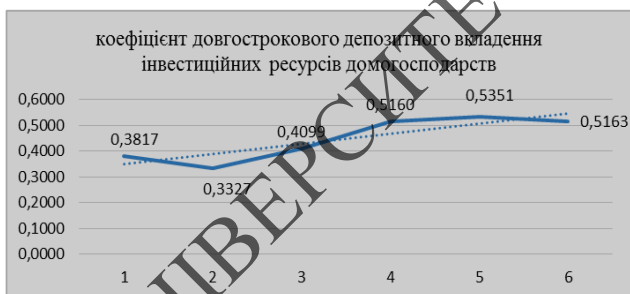
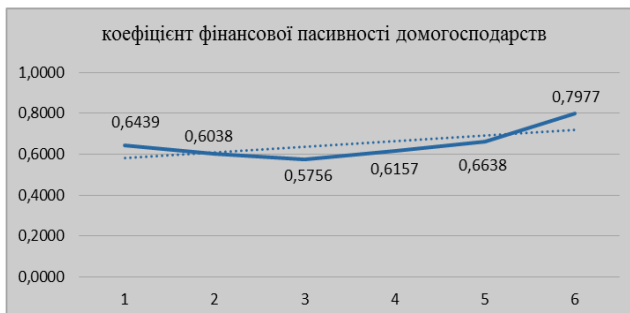
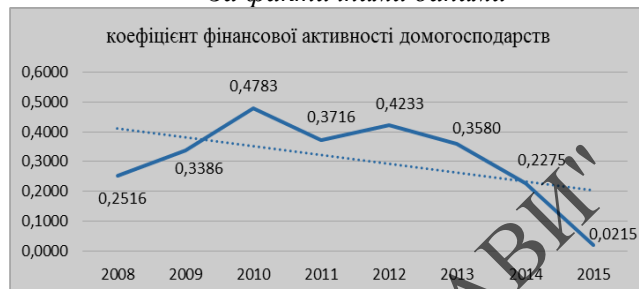
Закінчення додатку М.1

3 Показники, що характеризують засоби трансформації інвестиційних ресурсів домогосподарств в інвестиції

За згладженими ковзними середніми



За фактичними даними



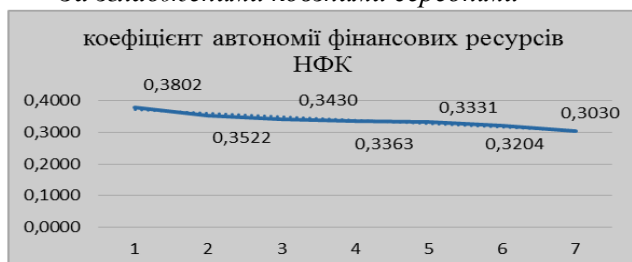
Додаток М.2

Лінії тренду за показниками якості формування та використання інвестиційного потенціалу
нефінансових корпорацій – корпоративних інвесторів

1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу
нефінансових корпорацій (фінансові ресурси нефінансових корпорацій)

За згладженими ковзними середніми

За фактичними даними



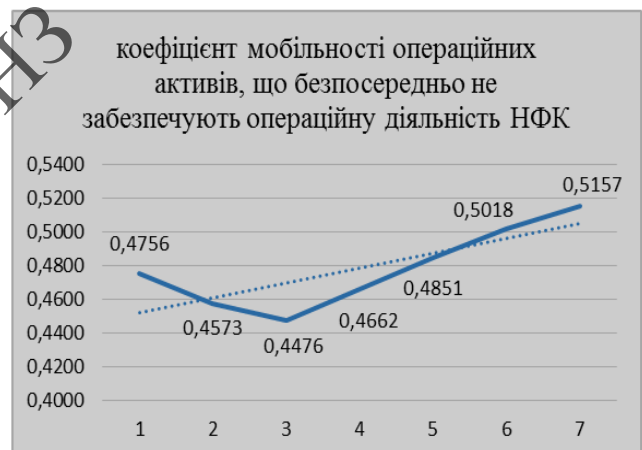
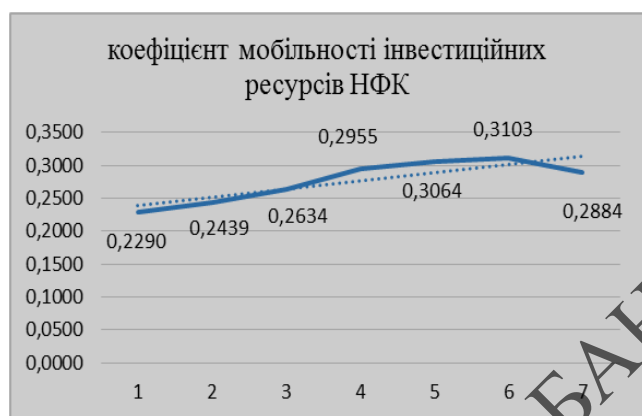
Продовження додатку М.2

2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів
нефінансових корпорацій

За згладженими ковзними середніми



За фактичними даними



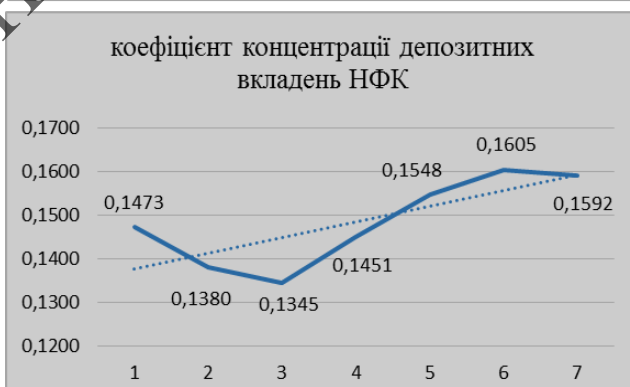
Продовження додатку М.2

3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій (засоби трансформації інвестиційних ресурсів нефінансових корпорацій у інвестиції)

За згладженими ковзними середніми



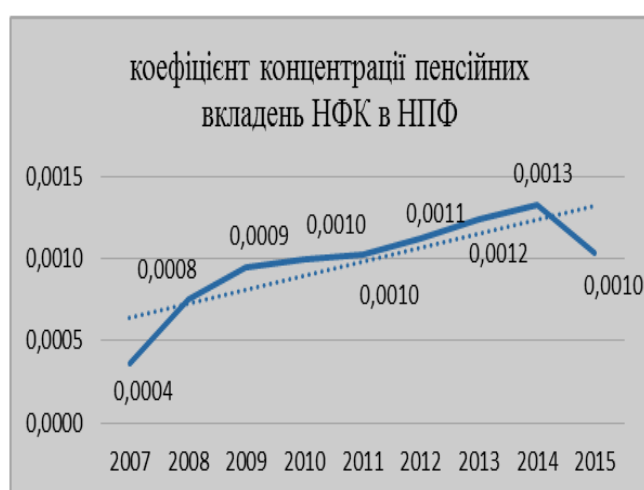
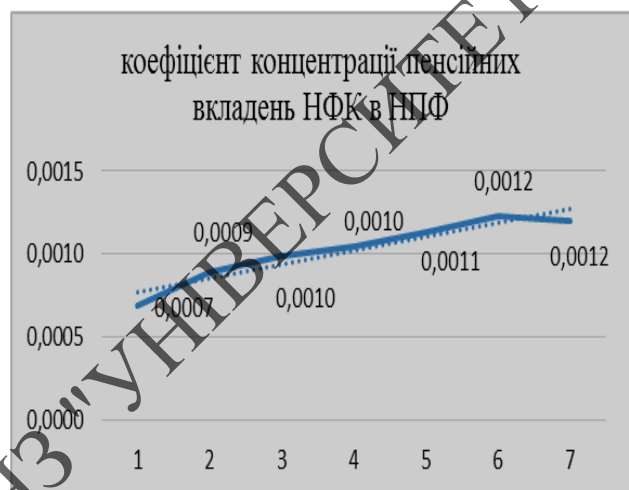
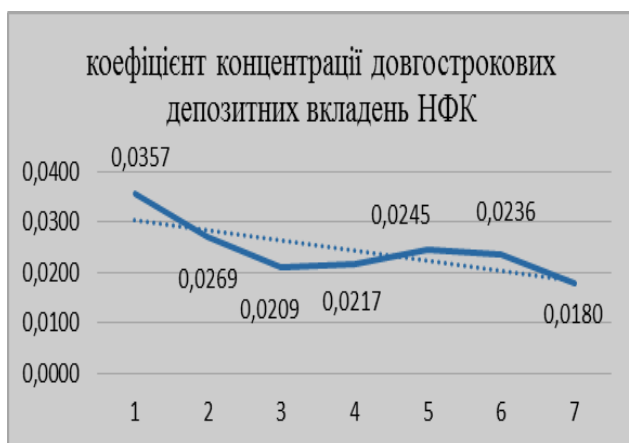
За фактичними даними



Закінчення додатку М.2

За згладженими ковзними середніми

За фактичними даними

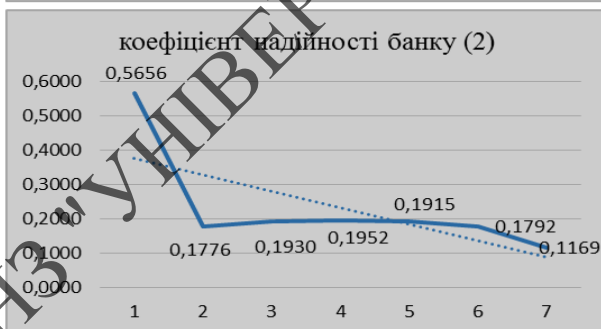
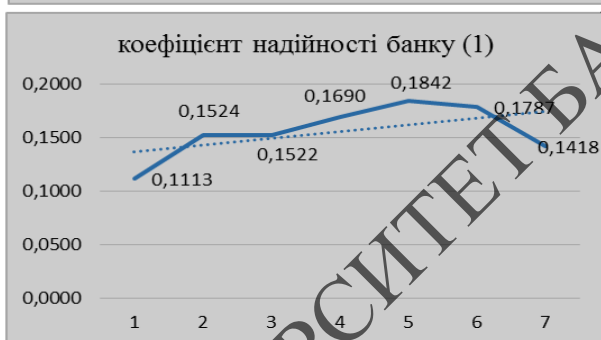


Додаток М.3

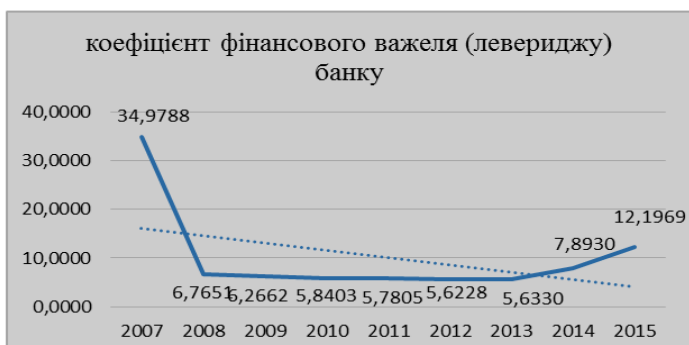
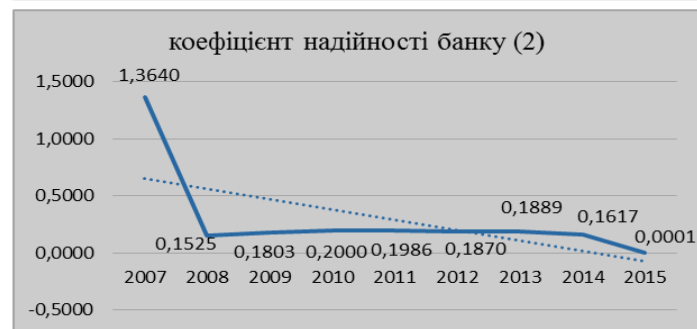
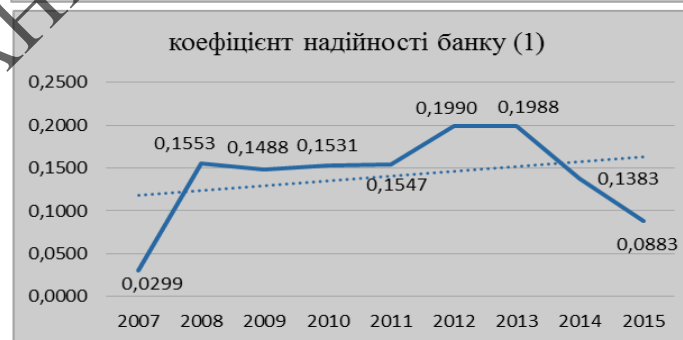
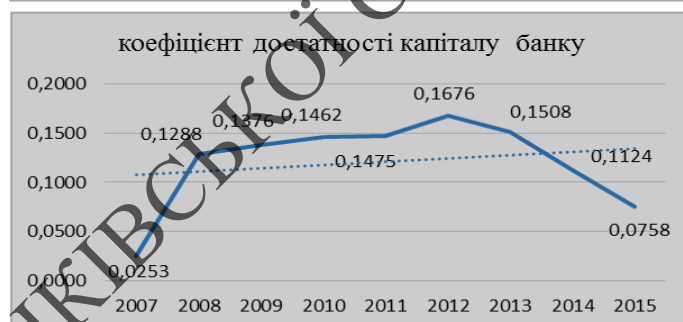
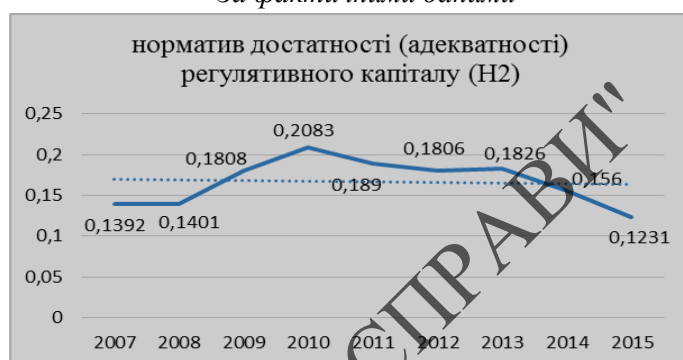
Лінії тренду за показниками якості формування та використання інвестиційного потенціалу банків – корпоративних інвесторів

1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу банків (фінансові ресурси банків)

За згладженими ковзними середніми



За фактичними даними



Продовження додатку М.3

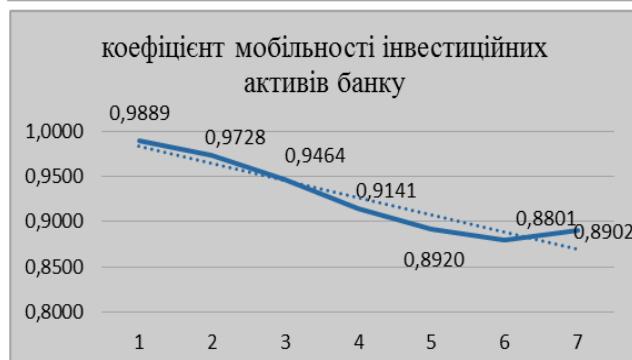
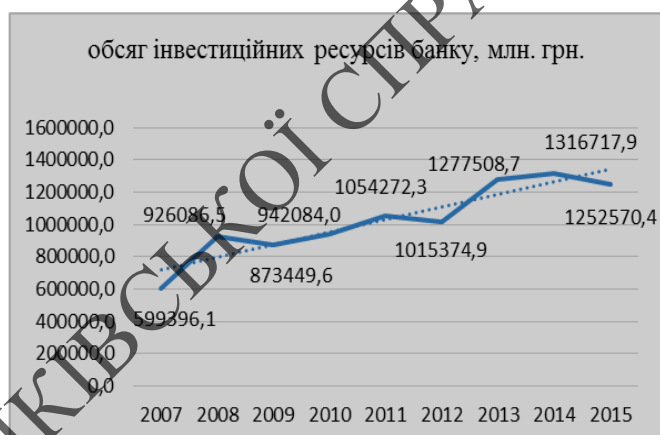
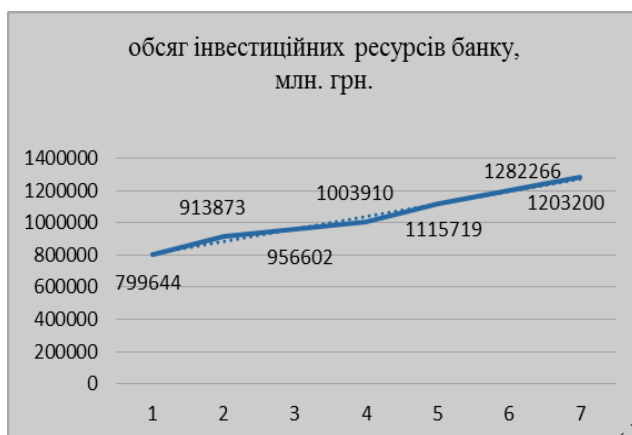
За згладженими ковзними середніми



За фактичними даними



2. Показники, що характеризують обсяг, структуру та мобільність інвестиційних ресурсів банків

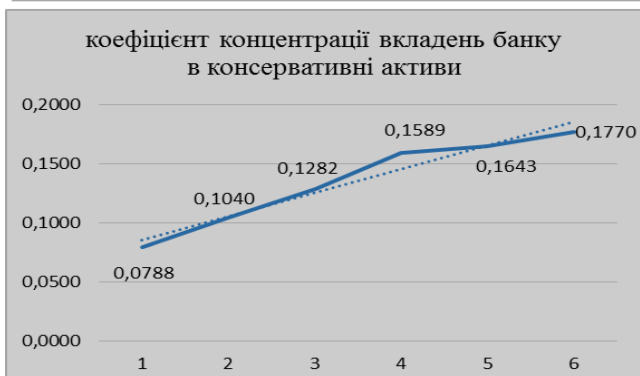
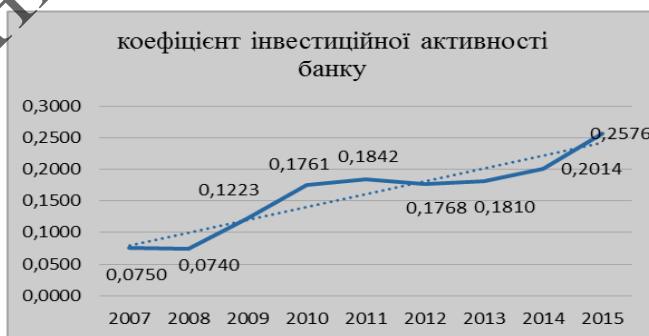
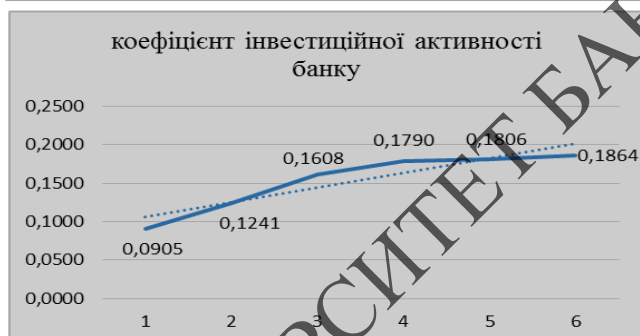
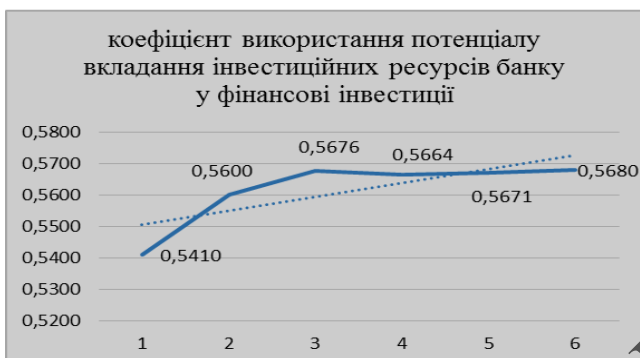
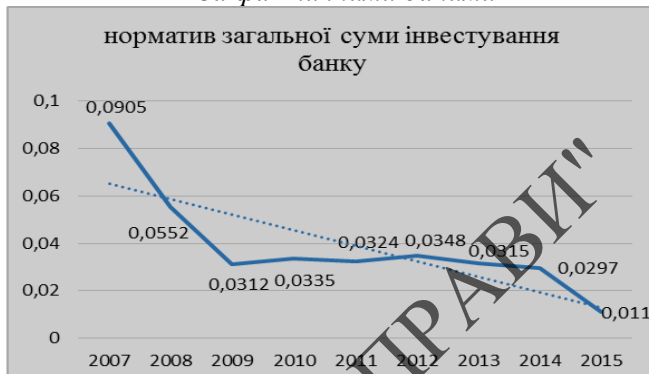
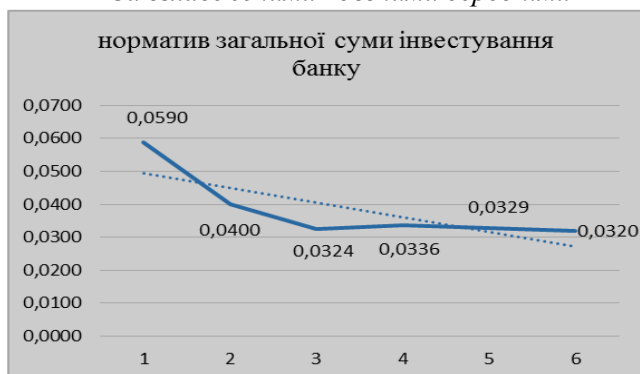


Закінчення додатку М.3

3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу банків (засоби трансформації інвестиційних ресурсів банків в інвестиції)

За згладженими ковзними середніми

За фактичними даними

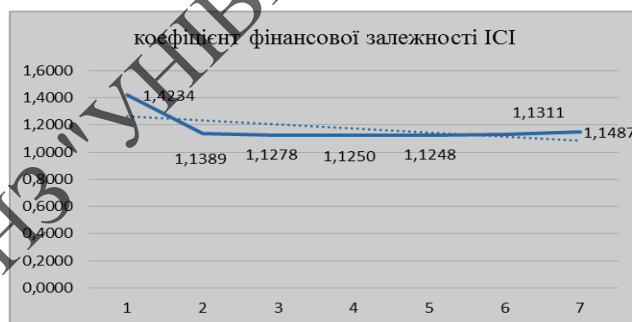
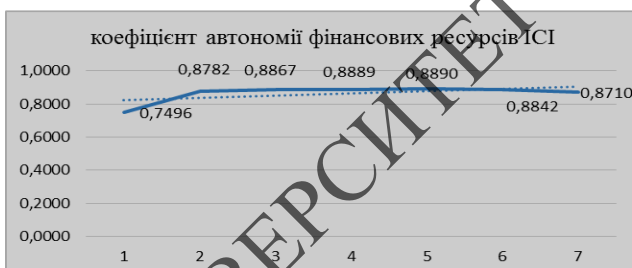


Додаток М.4

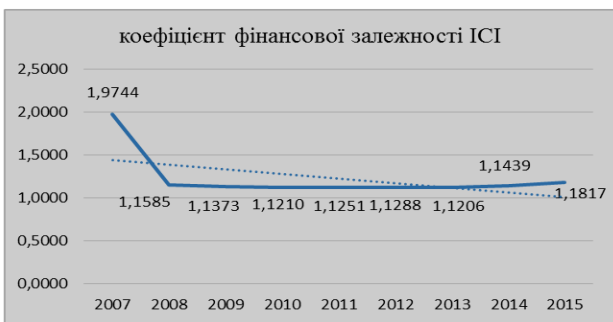
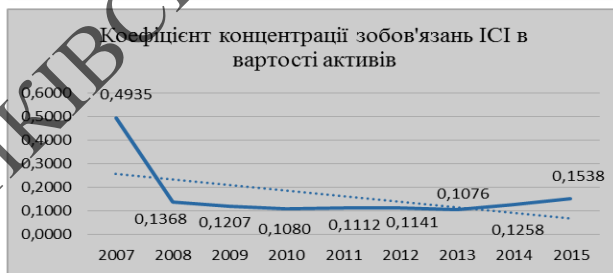
Лінії тренду за показниками якості формування та використання інвестиційного потенціалу ІСІ – інституційних інвесторів

1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ІСІ (фінансові ресурси ІСІ)

За згладженими ковзними середніми

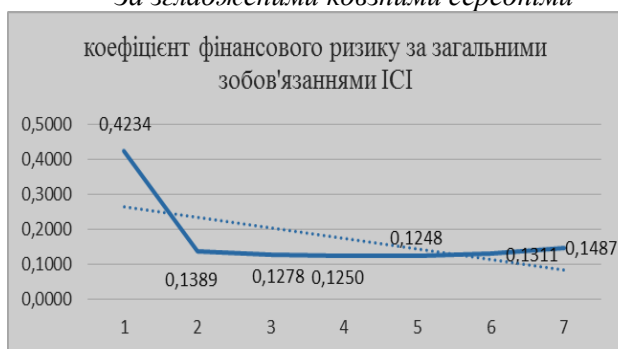


За фактичними даними

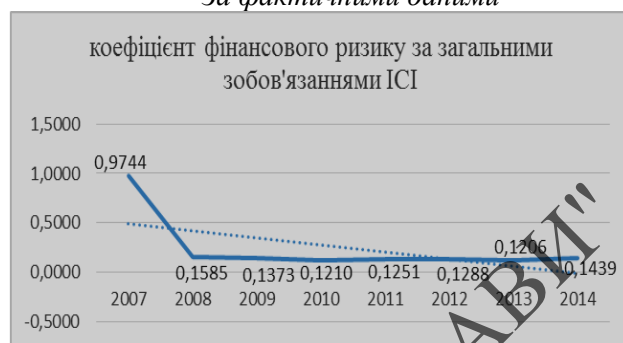


Продовження додатку М.4

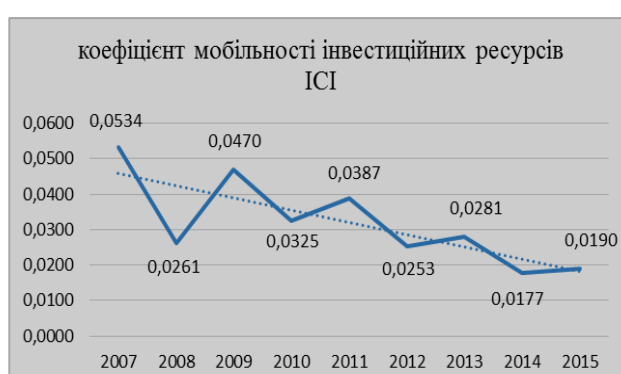
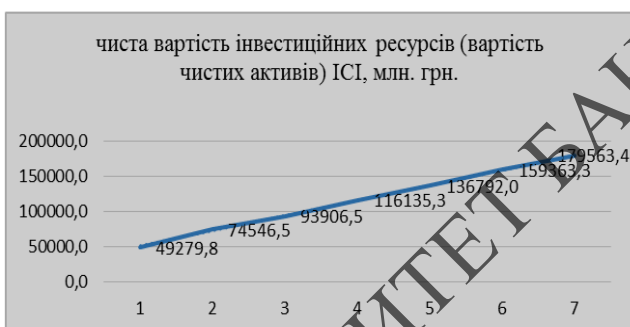
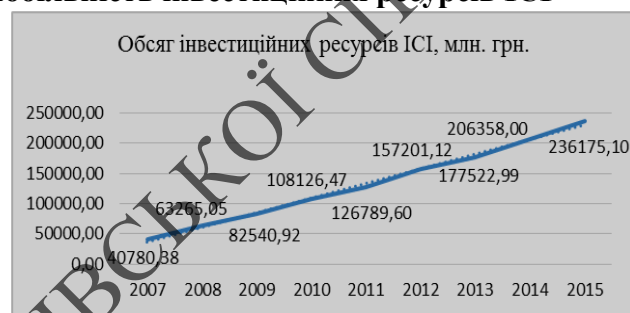
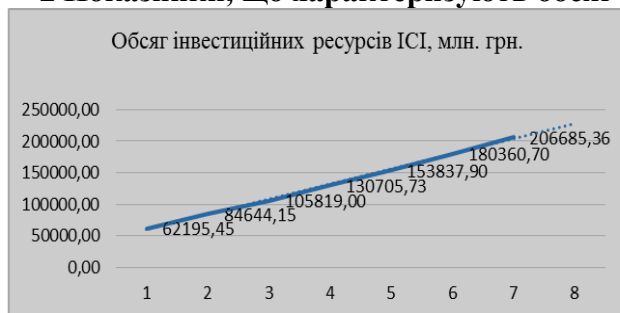
За згладженими ковзними середніми



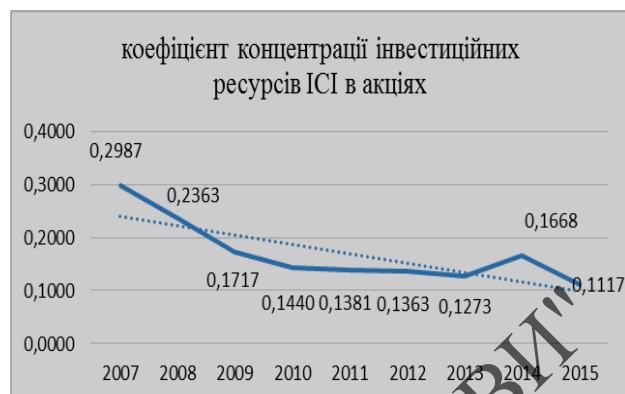
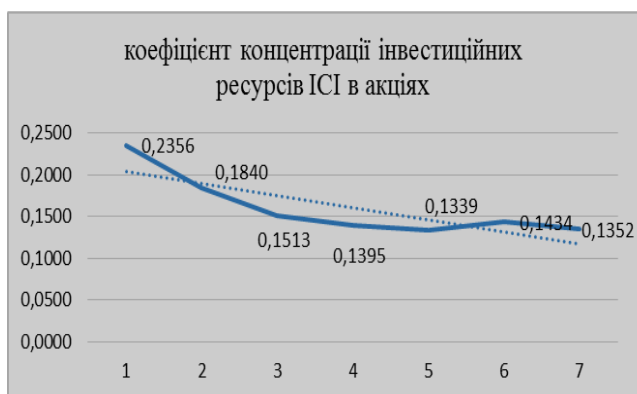
За фактичними даними



2 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ІСІ



3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ІСІ (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ІСІ у інвестиції)

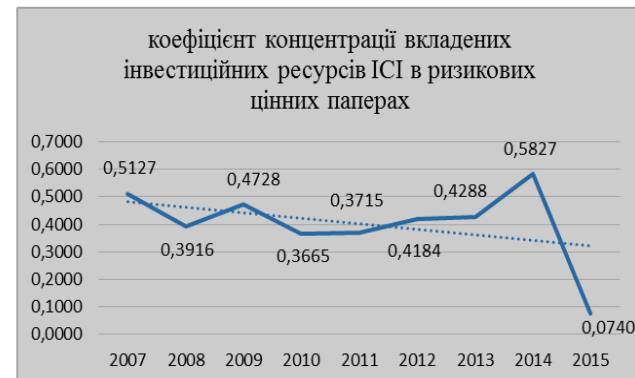
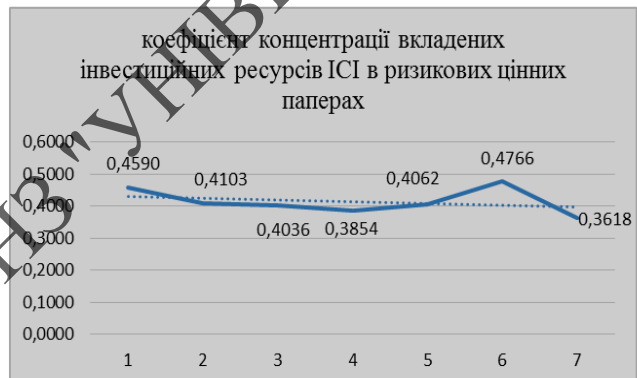
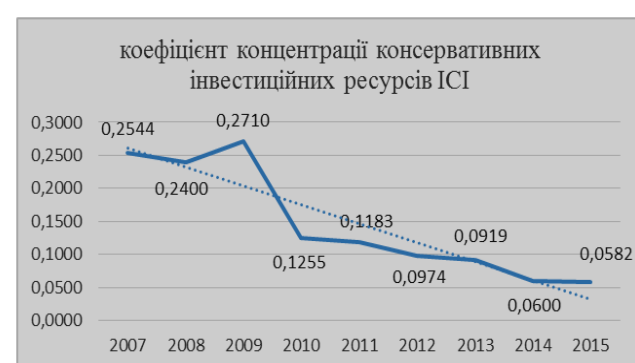
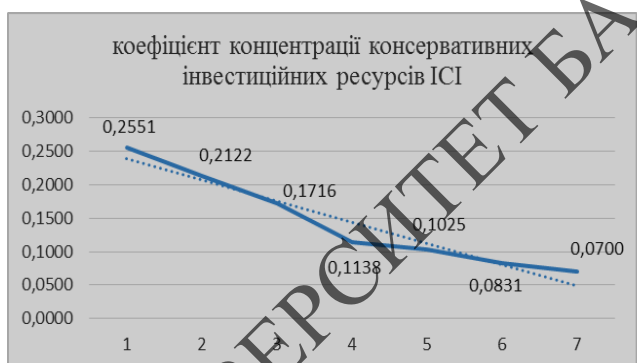


Закінчення додатку М.4

За згладженими ковзними середніми



За фактичними даними

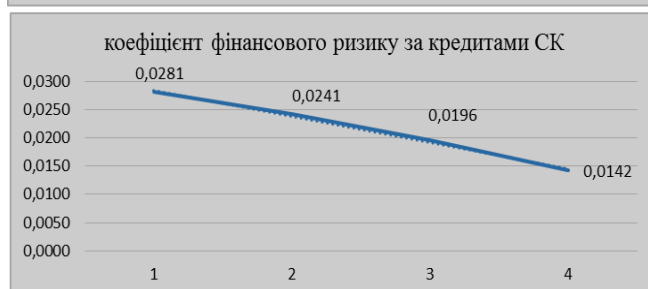
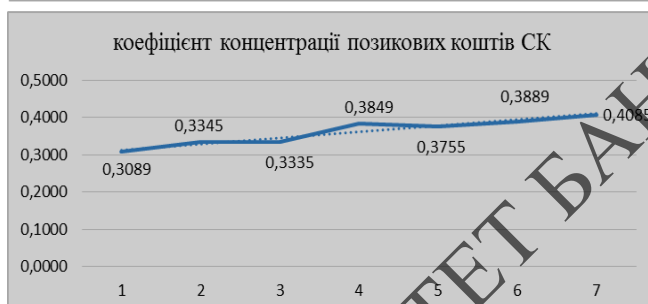
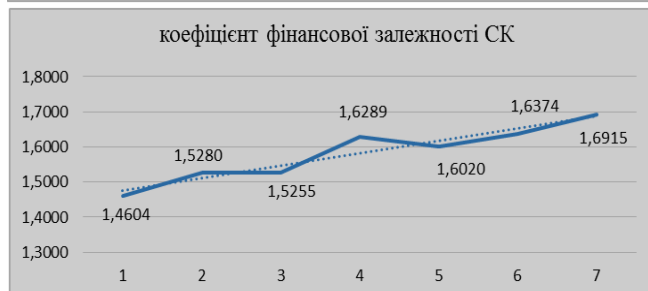
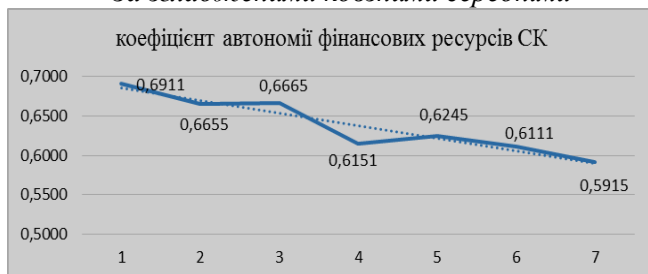


Додаток М.5

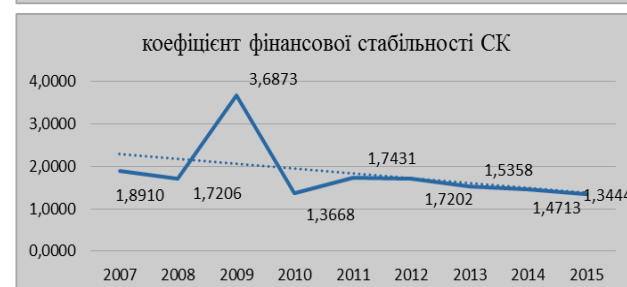
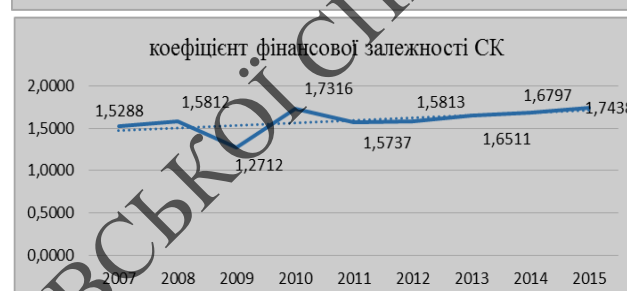
Лінії тренду за показниками якості формування та використання інвестиційного потенціалу СК – інвестиційних та корпоративних інвесторів

1 Показники загальної характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу СК (фінансові ресурси СК)

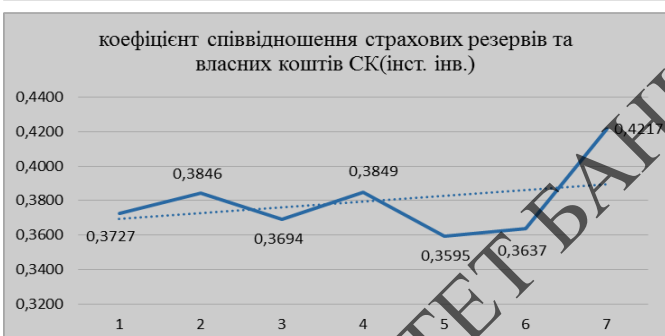
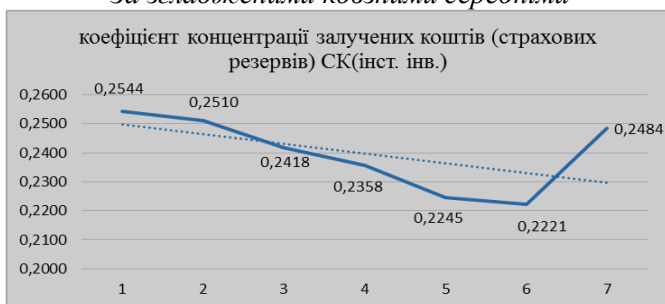
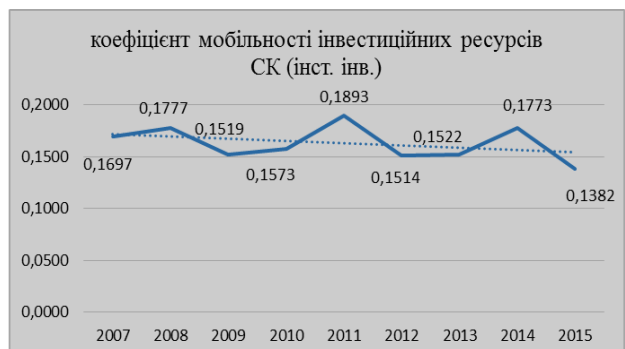
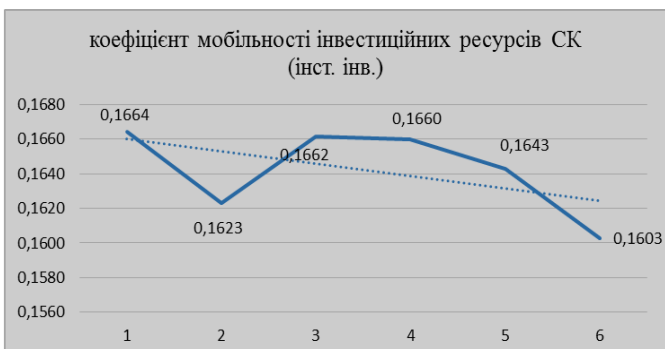
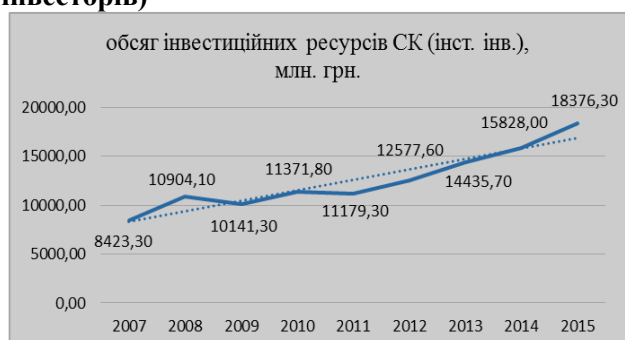
За згладженими ковзними середніми



За фактичними даними



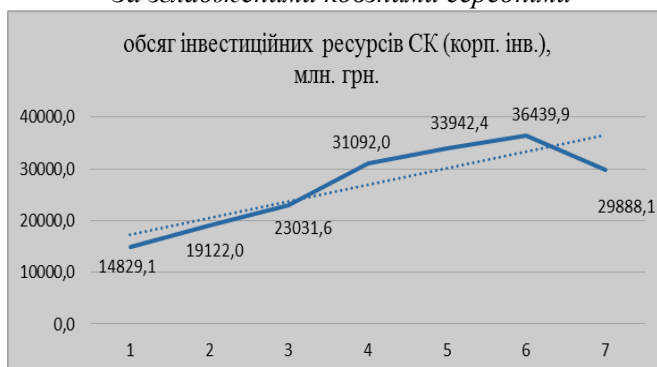
Продовження додатку М.5

1.1 Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу СК – інституційних інвесторів (фінансових ресурсів СК – інституційних інвесторів)*За згладженими ковзними середніми***2 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів СК****2.1 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів СК (інституційних інвесторів)**

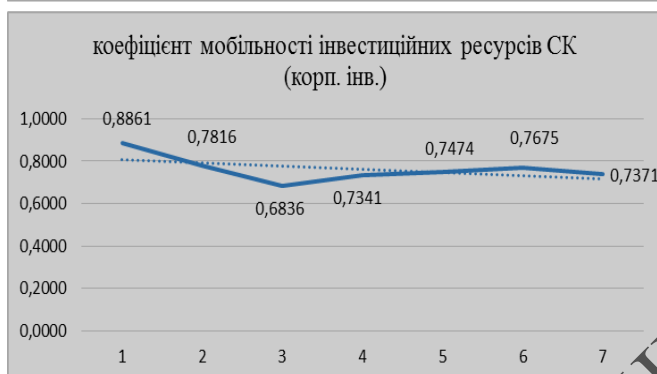
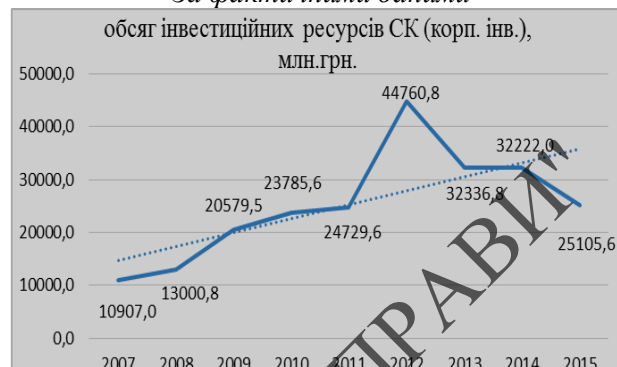
Продовження додатку М.5

2.2 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів СК – корпоративних інвесторів

За згладженими ковзними середніми

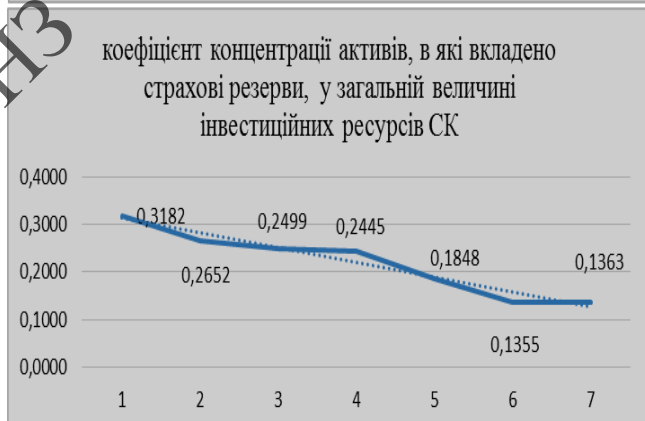
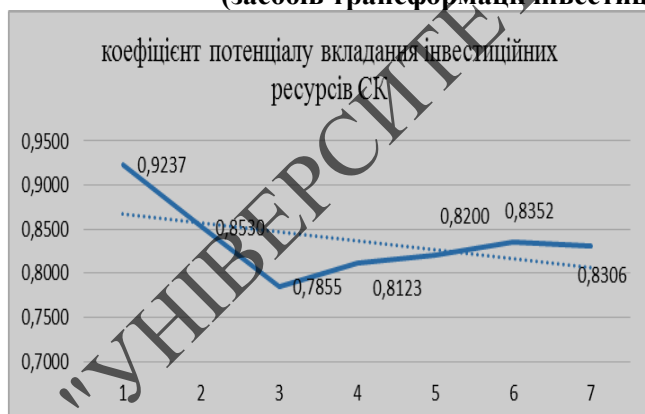


За фактичними даними



3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу СК (засоби трансформації інвестиційних ресурсів СК в інвестиції)

3.1 Показники загальної характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу СК (засобів трансформації інвестиційних ресурсів СК в інвестиції)

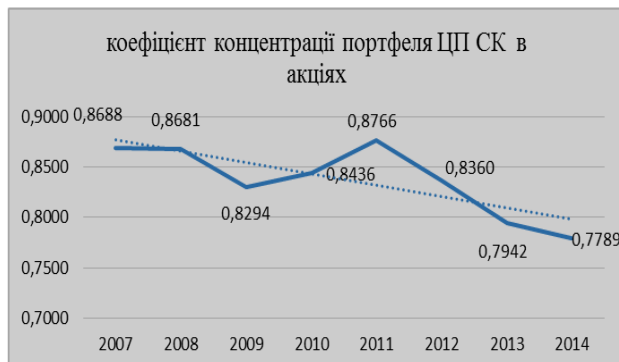


Продовження додатку М.5

За згладженими ковзними середніми



За фактичними даними



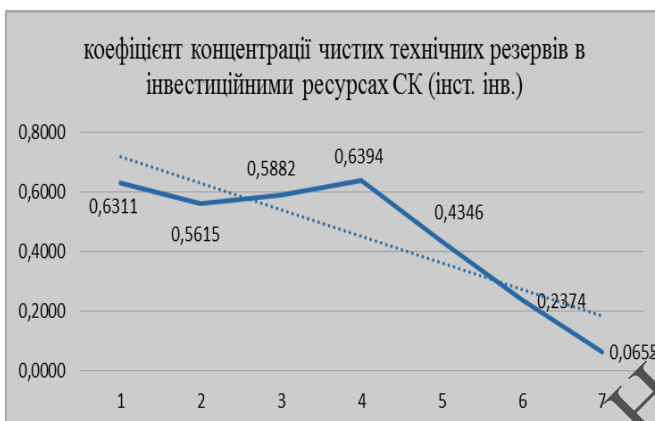
3.2. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу СК – інституційних інвесторів



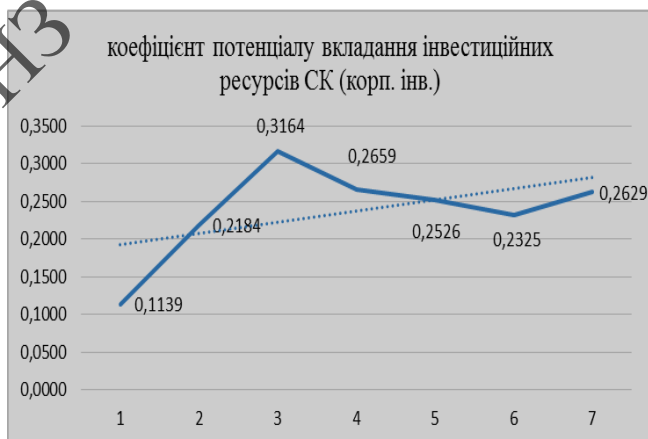
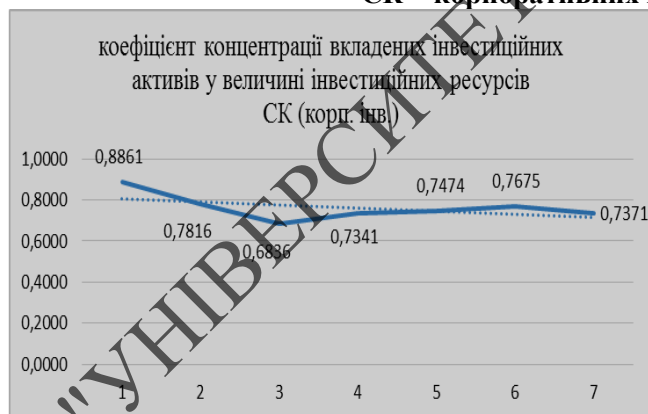
Закінчення додатку М.5

За згладженими ковзними середніми

За фактичними даними



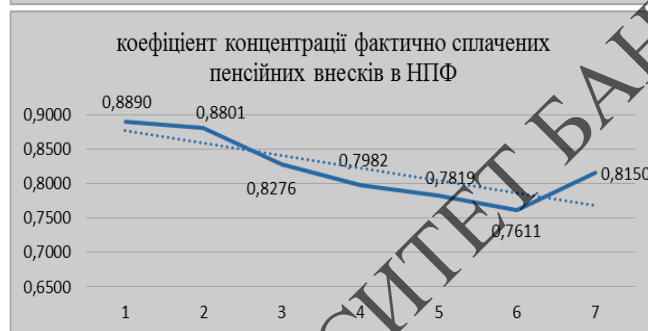
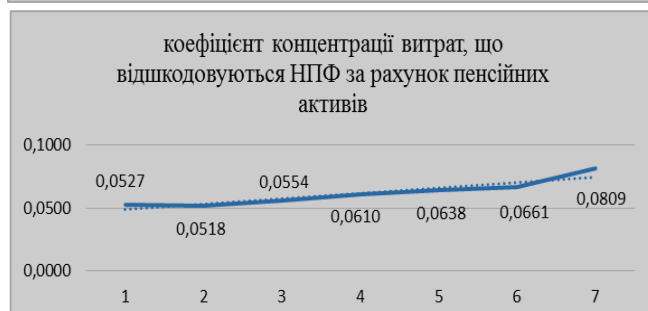
3.3 Показники, що засоби використання інвестиційного потенціалу СК – корпоративних інвесторів (засоби трансформації інвестиційних ресурсів СК – корпоративних інвесторів в інвестиції)



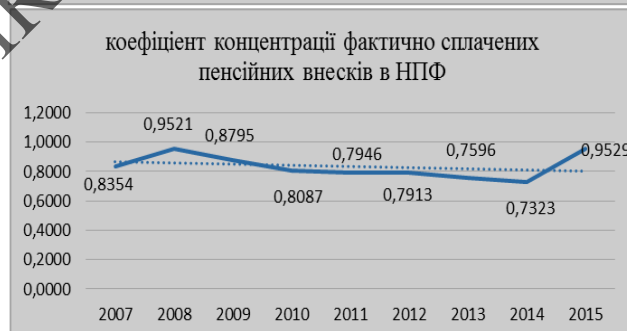
Додаток М.6

Лінії тренду за показниками якості формування та використання інвестиційного потенціалу
НПФ – інституційних інвесторів1 Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу НПФ
(фінансові ресурси НПФ)

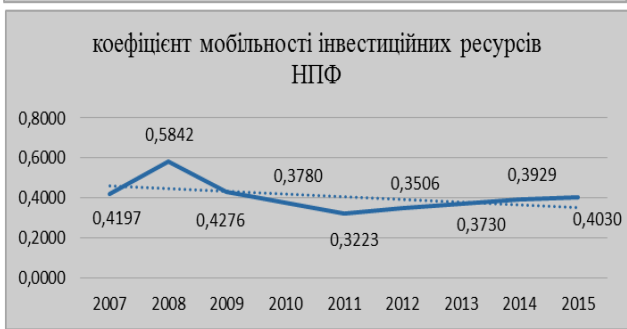
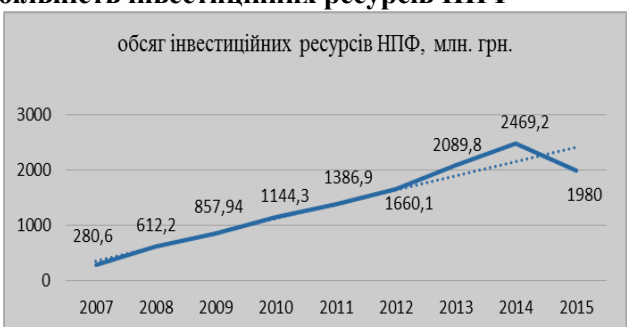
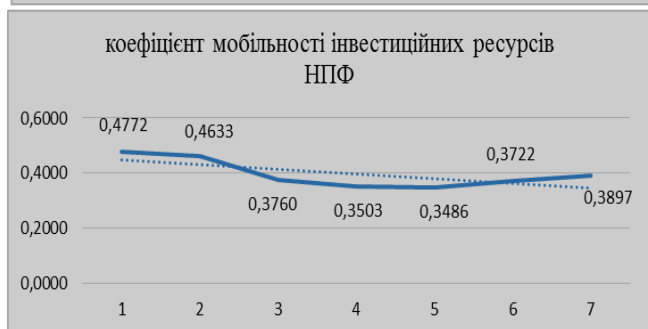
За згладженими ковзними середніми



За фактичними даними



2 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів НПФ

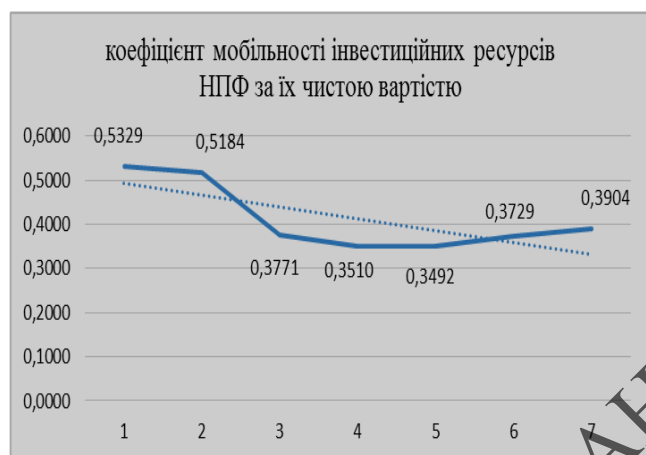


Продовження додатку М.6

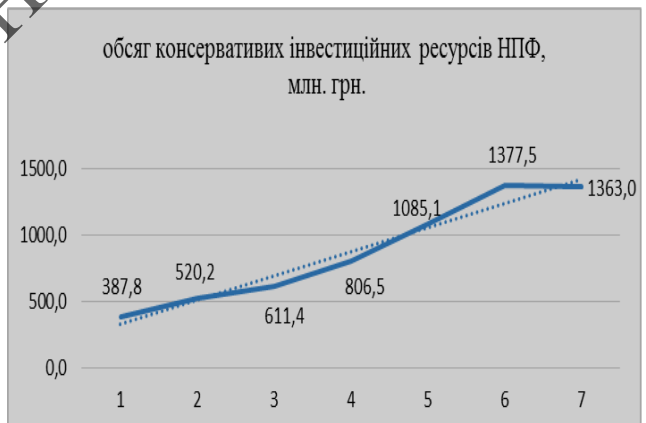
За згладженими ковзними середніми



За фактичними даними

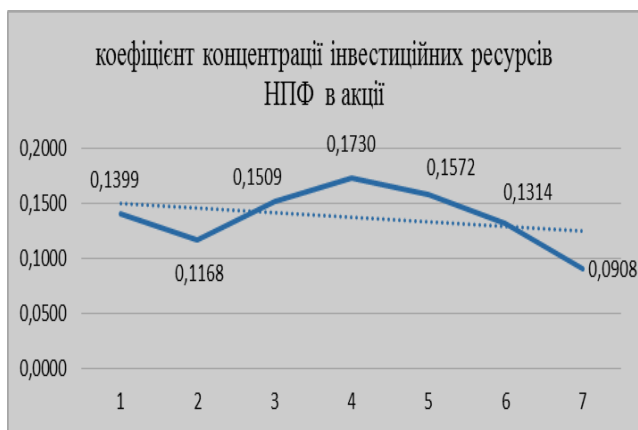


3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу НПФ (засоби трансформації інвестиційних ресурсів НПФ в інвестиції)



Закінчення додатку М.6

За згладженими ковзними середніми



За фактичними даними



Додаток Н

Таблиця Н.1

Динаміка вартості цінних паперів у портфелях банків України за
у 2009-2015 роках

Показники	на кінець року						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Цінні папери у портфелях банків та інші форми участі в капіталі, всього млн грн							
всього млн. грн.	34709	34726	74365	81910	95802	135145	150271
у відсотках до попереднього року, %	x	+0,05	+114,1	+10,15	+16,96	+41,07	+11,19
- у торговому портфелі, млн. грн.	5705	2599	7531	11272	16959	10388	23174
у відсотках до попереднього року, %	x	-54,44	+189,7	+49,67	+50,45	+38,75	+123,08
- у портфелі на продаж, млн. грн.	24636	26131	56624	59921	78183	118999	121494
у відсотках до попереднього року, %	x	+6,07	+116,6	+5,82	+22,13	+62,60	+2,10
- у портфелі до погашення, млн. грн.	2869	4681	8633	8785	3340	2792	2384
у відсотках до попереднього року, %	x	+63,2	+84,4	+1,8	-62,0	-16,4	-14,6
- інвестиції в асоційовані та дочірні компанії, млн. грн.	1499	1314	1577	1932	2320	2766	2319
у відсотках до попереднього року, %	x	-12,34	+20,02	+22,51	+20,08	+19,22	-16,16
1.1 Цінні папери, крім акцій у портфелі банків, всього млн. грн.	28134	30086	68925	75926	88854	127734	143031
у відсотках до попереднього року, %	x	+6,9	+129,1	+10,2	+17,0	+43,8	+12,0
- у торговому портфелі, млн. грн.	2667	1081	6129	9535	15316	8695	21994
у відсотках до попереднього року, %	x	-59,5	+466,9	+55,6	+60,6	-43,2	+153,0
- у портфелі на продаж, млн. грн.	22598	24324	54163	57606	70198	116247	118652
у відсотках до попереднього року, %	x	+7,6	+122,7	+6,4	+21,9	+65,6	+2,1
- у портфелі до погашення, млн. грн.	2869	4681	8633	8785	3340	2792	2384
у відсотках до попереднього року, %	x	+63,2	+84,4	+1,8	-62,0	-16,4	-14,6
1.2. Акції в портфелі банків та інші форми участі в капіталі, всього млн. грн.	6575	4640	5440	5984	6948	7411	7240
у відсотках до попереднього року, %	x	-29,4	+17,3	+10,0	+16,1	+6,7	-2,3
1) інші депозитні корпорації, млн. грн.	435	10	9	9	9	330	331
у відсотках до попереднього року, %	x	-97,7	-8,4	-	-	+3566,7	+0,3
2) інші фінансові корпорації, млн. грн.	2906	1586	2250	2647	2717	2213	1404
у відсотках до попереднього року, %	x	-45,4	+41,9	+17,6	+2,7	-18,5	-36,6
3) нефінансові корпорації, млн. грн.	2605	2054	1956	2042	2420	2929	2504
у відсотках до попереднього року, %	x	-21,2	-4,8	+4,4	+18,5	+21,0	-14,5
- у торговому портфелі, млн. грн.	3038	1518	1402	1737	1643	1693	1180
у відсотках до попереднього року, %	x	-50,03	-7,64	+23,89	-5,41	+3,04	-30,30
1) інші депозитні корпорації, млн. грн.	0	1	0	0	0	0	0
у відсотках до попереднього року, %	x	100,0	-100,0	-	-	-	-
2) інші фінансові корпорації, млн. грн.	1568	812	646	853	854	699	187
у відсотках до попереднього року, %	x	-48,2	-20,5	+32,2	+0,1	+5,3	-79,2
3) нефінансові корпорації, млн. грн.	1411	600	672	761	789	990	985
у відсотках до попереднього року, %	x	+57,5	+12,1	+13,2	+3,7	+25,5	-0,5
4) нерезиденти, млн. грн.	59	105	84	123	0	4	8

Закінчення додатку Н

Закінчення табл. Н.1

1	2	3	4	5	6	7	8
у відсотках до попереднього року, %	х	78,6	-20,0	+45,6	-100,0	+100,0	104,6
- у портфелі на продаж, млн. грн.	2038	1807	2461	2315	2985	2752	2842
у відсотках до попереднього року, %	х	-11,33	+36,19	-5,93	+28,94	-7,81	3,27
1) інші депозитні корпорації, млн. грн.	9	9	9	9	9	35	36
у відсотках до попереднього року, %	х	-	-	-	-	286,4	2,5
2) інші фінансові корпорації, млн. грн.	1020	470	1232	1106	1168	795	717
у відсотках до попереднього року, %	х	-54,0	+162,3	-10,2	+5,6	31,9	-9,9
3) нефінансові корпорації, млн. грн.	1004	1264	1162	1119	1418	1471	1073
у відсотках до попереднього року, %	х	25,9	-8,0	-3,7	+26,7	+3,8	-27,1
4) нерезиденти, млн. грн.	5	64	58	81	390	451	1016
у відсотках до попереднього року, %	х	+1071,5	-9,0	+40,1	+381,5	+15,6	+125,1
- інвестиції в асоційовані та дочірні компанії, млн. грн.	1499	1314	1577	1982	2320	2766	2319
у відсотках до попереднього року, %	х	-12,34	+20,02	+22,51	+20,08	+19,22	-16,16
1) інші депозитні корпорації, млн. грн.	426	0	0	0	0	295	295
у відсотках до попереднього року, %	х	-100,0	-	-	-	100,0	-
2) інші фінансові корпорації, млн. грн.	318	304	372	687	695	519	500
у відсотках до попереднього року, %	х	-4,2	+22,4	+84,5	+1,1	-25,3	-3,7
3) нефінансові корпорації, млн. грн.	190	190	122	163	213	468	446
у відсотках до попереднього року, %	х	-	-36,0	+33,5	+31,3	+119,1	-4,7
4) нерезиденти, млн. грн.	565	820	1083	1082	1412	1484	1078
у відсотках до попереднього року, %	х	+45,3	+32,0	-0,1	+30,5	+5,1	+33,3

Додаток О

Таблиця О.1

Динаміка обсягу і структури активів ІСІ України за 2009-2015 роки

Обсяг і склад активів ІСІ	На 01.01 року															
	2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
ВІДКРИТІ ІСІ																
Грошові кошти та банківські депозити	12,60	74,93	23,36	56,23	27,41	78,41	28,62	65,85	30,53	49,81	32,08	33,41	23,08	13,94	23,58	13,06
- ОВДП	2,70	16,06	8,57	20,63	13,09	37,45	17,05	39,23	18,23	29,74	18,84	19,62	21,14	12,77	25,63	14,20
- облігації місцевих позик	3,80	22,60	6,26	15,07	5,20	14,88	5,37	12,36	5,03	8,21	0,97	1,01	1,36	0,82	0	0,00
- облігації підприємств	35,3	209,93	18,8	45,26	8,87	25,37	10,39	23,91	10,73	17,51	5,59	5,82	3,43	2,07	2,38	1,32
- акції	9,8	58,28	42,92	103,32	36,74	105,10	29,64	68,20	21,75	35,49	22,69	23,63	39,41	23,80	36,98	20,49
Інші активи	35,8	212,90	0,09	0,22	8,69	24,86	8,93	20,55	13,73	22,40	19,83	20,65	11,58	6,99	11,43	6,33
Разом	100,0	594,69	100,00	240,72	100,00	286,07	100,00	230,08	100,00	163,16	100,00	104,15	100,00	60,40	100	55,40
ІНТЕРВАЛЬНІ ІСІ																
Грошові кошти та банківські депозити	32,1	60,93	25,28	64,76	24,2	61,41	23,13	43,07	14,8	24,26	17,68	22,42	14,21	15,99	9,9	8,80
- ОВДП	3,3	6,26	3,91	10,02	4,86	12,27	2,59	4,82	3,15	5,16	1,27	1,61	1,1	1,24	2,97	2,64
- облігації місцевих позик	7,1	13,48	1,87	4,79	0,69	1,74	0,22	0,41	0,12	0,20	0,08	0,10	0	0,00	0	0,00
- облігації підприємств	19,6	37,20	9,85	25,23	8,02	20,25	9	16,76	9,79	16,05	6,66	8,45	4,14	4,66	3,32	2,95
- акції	28,3	53,71	56,24	144,08	53,91	136,14	55,76	103,82	61,1	100,14	63,96	81,11	69,41	78,09	64,09	56,98
Інші активи	9,6	18,22	2,85	7,40	8,32	21,01	9,3	17,32	11,04	18,09	10,35	13,13	11,14	12,53	19,72	17,53
Разом	100,0	189,80	100,0	256,19	100,0	252,53	100,0	186,19	100,0	163,90	100,0	126,82	100,0	112,50	100	88,90
ЗАКРИТІ (НЕВЕНЧУРНІ) ІСІ																
Грошові кошти та банківські депозити	7,5	283,74	7,67	461,41	6,6	551,22	6,74	638,41	6,34	694,98	11,77	1072,09	6,44	692,42	11,63	1219,98
- ОВДП	0,2	7,57	0,52	31,28	2,87	239,70	0,67	63,46	1,6	175,39	1,2	109,30	2,13	229,02	1,65	173,08
- облігації місцевих позик	0,1	3,78	0,09	5,41	0,06	5,01	0,03	2,84	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
- облігації підприємств	14,2	537,22	15,9	956,51	6,32	527,84	5,93	561,68	6,35	696,07	5,56	506,44	3,81	409,65	3,3	346,17
- акції	49,9	1887,84	61,88	3722,58	56,04	4680,36	47,84	4531,37	43,08	4722,33	34,61	3152,50	43,81	4710,41	25,61	2686,46
Інші активи	28,1	1063,09	13,94	838,60	28,11	2347,70	38,79	3674,16	42,63	4673,00	46,86	4268,31	43,81	4710,41	57,81	6064,21
Разом	100,0	3783,25	100,0	6015,80	100,0	8351,82	100,00	9471,92	100,0	10961,77	100,0	9108,64	100,0	10751,90	100	10489,90

Продовження додатку О

Закінчення табл. О.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
ВЕНЧУРНІ ІСІ																
Грошові кошти та банківські депозити	2,1	1232,64	4,34	3299,62	2,85	2828,23	3,56	4161,69	2,2	3210,07	2,3	3868,22	1,5	2931,50	1,44	3247,79
- ОВДП	0	0,00	0,03	22,81	0,02	19,85	0,01	11,69	0,04	58,36	0,01	16,82	0,05	97,72	0,05	112,77
- облігації місцевих позик	0	0,00	0,01	7,60	0	0,00	0,02	23,38	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
- облігації підприємств	21,6	12678,62	22,81	17342,03	9,22	9149,56	7,98	9328,73	7,08	10330,59	6,33	10646,01	4,08	7973,67	3,81	8593,11
- акції	21	12326,44	20,45	15547,77	10,28	10201,47	10,06	11760,28	11,47	16736,14	11,49	19324,27	15,17	29647,22	10,47	23614,13
Інші активи	55,3	32459,61	52,36	39808,37	77,63	77036,95	78,37	91615,64	79,21	115577,12	79,87	134328,07	79,2	154783,09	84,23	189973,10
Разом	100,0	58697,31	100,00	76028,21	100,0	99236,05	100,0	116901,41	100,0	145912,29	100,0	168183,38	100,0	195433,20	100	225540,90
ВСЬОГО ПО ІСІ																
Грошові кошти та банківські депозити	2,61	1652,24	4,70	3882,03	3,25	3518,97	3,87	4909,01	2,53	3979,12	2,81	4996,14	1,77	3653,85	1,44	3247,79
- ОВДП	0,05	29,89	0,10	84,74	0,29	309,26	0,09	119,20	0,17	268,66	0,08	147,35	0,17	340,74	0,05	112,77
- облігації місцевих позик	0,06	39,86	0,04	32,88	0,02	21,63	0,03	38,99	0,01	8,40	0,00	1,11	0,00	0,82	0	0,00
- облігації підприємств	21,28	13462,97	22,25	18369,04	8,99	9723,03	7,83	9931,08	7,04	11060,22	6,29	11166,72	4,07	8390,05	3,81	8593,11
- акції	22,64	14326,27	23,65	19517,74	13,99	15123,07	12,99	16463,66	13,74	21594,10	12,72	22581,52	16,70	34459,51	10,47	23614,13
Інші активи	53,35	33753,83	49,25	40654,49	73,46	79430,51	75,19	95327,65	76,52	120290,62	78,09	138630,15	77,30	159513,03	84,23	189973,10
Разом		63265,05		82540,92		108126,47		126789,6		157201,12		177522,99		206358,00	100	225540,90
Портфель ЦП		36586,80		41284,90		41263,7		44321,0		51615,90		52662,60		59136,90		

Продовження додатку О

Таблиця О.2

Динаміка обсягу і структури загальних активів СК України за 2009-2015 роки

Обсяг і склад загальних інвестиційних активів СК	Роки													
	2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015	
	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %
Загальні інвестиційні активи	23690,9	100,00	27695	100,00	28642,4	100,00	48831,5	100,00	37914	100,00	40530,1	100,00	36418,8	100,00
грошові кошти на поточних рахунках	1526,8	6,44	1770,2	6,39	2073,1	7,24	1889,3	3,87	2184,7	5,76	2789,7	6,88	2531,3	6,95
готівка в касі	13,8	0,06	18,3	0,07	43,2	0,15	14,5	0,03	13,1	0,03	16,2	0,04	9,1	0,02
банківські вклади (депозити)	5926,40	25,02	6464,60	23,34	7819,10	27,30	8746,1	17,91	9296,4	24,52	9031,8	22,28	12603,8	34,61
банківські метали	105,3	0,44	79,3	0,29	70,5	0,25	70,9	0,15	25,2	0,07	36,4	0,09	36,9	0,10
нерухоме майно	1997,8	8,43	2182,6	7,88	2054	7,17	2133,3	4,37	1965,3	5,18	2045,5	5,05	2216,4	6,09
акції	9521,8	40,19	10905,8	39,38	12529,00	43,74	29797,1	61,02	17834,3	47,04	18009,1	44,43	11901,4	32,68
облігації	556,5	2,35	652,7	2,36	780,3	2,72	1467,00	3,00	755,6	1,99	809,6	2,00	735,1	2,02
іпотечні сертифікати	20,7	0,09	66,7	0,24	95,9	0,33	127,3	0,26	388,8	1,03	468,3	1,16	38,6	0,11
цінні папери, що емітуються державою	869,5	3,67	1523,4	5,50	1447,5	5,05	2609,9	5,34	2355,4	6,21	3390	8,36	2604,3	7,15
права вимоги до перестраховиків	3067,7	12,95	3940,1	14,23	1647,3	5,75	1905,4	3,90	3038,5	8,01	3867,4	9,54	3740,6	10,27
інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними Кабінетом Міністрів України	78,4	0,33	86,1	0,31	77,6	0,27	66	0,14	52,1	0,14	61,4	0,15	0,9	-
кредити страховальникам-громадянам	5,1	0,02	5	0,02	4,6	0,02	4,6	0,01	4,6	0,01	4,6	0,01	0,3	-
довгострокові кредити для житлового будівництва	0,1	0	0,1	0	0,2	0,00	0,1	0	0,1	0	0,1	0	0,1	-

Закінчення додатку О

Таблиця О.3

Динаміка обсягу і структури загальних активів НПФ України за 2009-2015 роки

Обсяг і склад загальних активів НПФ	Роки													
	2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015	
	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %	Сума, млн грн	Частка, %
Грошові кошти на поточних рахунках	23,91	2,79	35,7	3,12	37,2	2,68	9,3	0,56	19,3	0,92	16,40	0,66	17,3	0,9
Депозитні рахунки	342,98	39,98	396,8	34,68	409,8	29,55	572,7	34,50	760,2	36,38	953,80	38,63	780,7	39,4
Облігації	162,42	18,93	175,7	15,35	346,5	24,98	517,9	31,20	648,3	31,02	679,60	27,52	266,3	13,4
Цінні папери гарантовані місцевими радами	6,96	0,81	5,1	0,45	7,4	0,53	3,3	0,2	10,7	0,51	0	0	0	0
Цінні папери гарантовані Кабінетом Міністрів України	141,03	16,44	170,4	14,89	209,0	15,07	196,9	11,86	241,1	11,54	377,70	15,30	675,2	34,1
Акції	75,88	8,84	206,9	18,08	254,6	18,36	256,9	15,47	278,4	13,32	262,50	10,63	65,2	3,3
Іпотечні цінні папери / Дебіторська заборгованість	0,39	0,05	0	0	0	0	0	0	0	0	68,9	2,8	63,9	3,2
Об'єкти нерухомості	18,2	2,12	64,6	5,65	48,6	3,5	49,6	2,99	58,00	2,78	69,90	2,83	72,2	3,6
Банківські метали	32,07	3,74	31,7	2,77	26,1	1,88	18,6	1,12	14,7	0,7	14,50	0,59	13,5	0,7
Активи, не заборонені законодавством	54,1	6,31	57,4	5,02	47,70	3,44	34,9	2,1	59,1	2,83	25,9	1,04	25,7	1,3
Всього загальних (інвестиційних) активів	857,94	100,0	1144,8	100,0	1386,90	100,0	1660,1	100,0	2089,8	100,0	2469,20	100,00	1980,0	100,0

Додаток П

Таблиця П.1

Порівняльна характеристика різних типів портфель цінних паперів

Тип портфелю	Основний інструмент інвестування	Основне джерело доходу	Рівень доходності	Рівень ризику
Портфель агресивного зростання	Акції молодих компаній, що швидко розвиваються.	Різниця між ціною купівлі та ціною продажу акцій.	Високий	Високий
Портфель консервативного зростання	Акції великих, добре відомих компаній, що характеризуються хоч і невисокими, але стійкими темпами зростання курсової вартості.	Різниця між ціною купівлі та ціною продажу акцій.	Невисокий, основна мета - збереження капіталу.	Низький
Портфель середнього зростання	Надійні цінні папери, придбані на тривалий термін нарівні з ризикованими фондовими інструментами	Різниця між ціною купівлі та ціною продажу акцій.	Середній, доходність забезпечується цінними паперами агресивного зростання.	Середній, надійність забезпечується цінними паперами консервативного зростання.
Портфель регулярного доходу	Надійні цінні папери, що забезпечують високі поточні виплати у вигляді дивідендів або відсотків, при цьому їх ринкова вартість має бути стабільною.	Процентні виплати за цінними паперами	Середній	Низький
Портфель зростання і доходу	Частина активів інвестується в акції, які забезпечують приріст вартості активів, інша частина - в доходні ЦП, що забезпечують регулярний дохід	Процентні виплати за ЦП плюс різниця від цін купівлі-продажу	Середній	Низький
Збалансований портфель	Широке коло фінансових інструментів, пропорції яких визначає сам інвестор в залежності від особистої схильності до ризику	Приріст капітальної вартості + відсоткові виплати плюс дисконти або премії	Залежить від схильності до ризику інвестора	Залежить від схильності до ризику інвестора
Портфель подвійного призначення	Цінні папери деяких видів інвестиційних фондів, вони приносять регулярний дохід та одночасно забезпечують приріст капітальної вартості.	Процентні виплати за ЦП плюс різниця від цін купівлі-продажу	Середній	Середній

Додаток Р.1

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу нефінансових корпорацій України за 2008-2015 рр.

Таблиця Р.1.1

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Укрелектроапарат» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПАТ «Укрелектроапарат» (фінансові ресурси ПАТ «Укрелектроапарат»)									
1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів НФК (КавтФРНФК)	0,3630	0,1662	0,0923	0,1183	0,1846	0,2560	0,6977	0,7531
1.2	коефіцієнт фінансової залежності НФК (Кфін.залеж.НФК)	2,7548	6,0185	10,8298	8,4531	5,4170	3,9065	1,4334	1,3279
1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів НФК (КконцПKNФК)	0,6370	0,8338	0,9077	0,8817	0,8154	0,7440	0,3023	0,2469
1.4	коефіцієнт фінансової стабільності НФК (Кфін.стаб.НФК)	0,5699	0,1993	0,1017	0,1342	0,2264	0,3441	2,3075	3,0497
1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями НФК (Кфін.риз.заг.НФК)	1,7548	5,0185	9,8298	7,4531	4,4170	2,9065	0,4334	0,3279
1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами НФК (Кфін.риз.кр.НФК)	1,0936	4,5506	8,6704	5,9328	3,3814	1,9343	0,1703	0,0873
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПАТ «Укрелектроапарат»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів НФК (ІРНФК)	4110	18359	16155	14699	13459	19151	51392	113285
2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НФК (КмІРНФК)	0,1114	0,6934	0,8001	0,7403	0,6065	0,7775	0,9588	0,9842
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів НФК (КмІАНФК)	0	0	0	0	0	0	0	0
2.4	коефіцієнт мобільності операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність НФК (КмОпАноп.д.НФК)	0,1807	0,7373	0,8408	0,8006	0,6491	0,8098	0,9589	0,9842
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Укрелектроапарат» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПАТ «Укрелектроапарат» у інвестиції)									
3.1	коефіцієнт питомої ваги вкладених інвестиційних ресурсів НФК у їх загальній величині (КпвВІРНФК)	0,3832	0,0595	0,0484	0,0754	0,0657	0,0399	0,0001	0,0000
3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів НФК (КПВІРНФК)	0,6168	0,9405	0,9516	0,9246	0,9343	0,9601	0,9999	1,0000
3.3	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів НФК в консервативних формах їх вкладання (КконцКВІРНФК)	0,0089	0,0347	0,0400	0,0222	0,0182	0,0078	0,0192	0,0098
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень НФК (КконцДВНФК)	0,0089	0,0347	0,0400	0,0222	0,0182	0,0078	0,0192	0,0098

Продовження додатку Р.1

Таблиця Р.1.2

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Хмельниччина Авто» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПАТ «Хмельниччина Авто» (фінансові ресурси ПАТ «Хмельниччина Авто»)									
1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів НФК (КавтФРНФК)	0,8546	0,8518	0,9743	0,9775	0,9345	0,9280	0,9536	0,9483
1.2	коефіцієнт фінансової залежності НФК (Кфін.залеж.НФК)	1,1702	1,1740	1,0264	1,0230	1,0701	1,0776	1,0487	1,0545
1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів НФК (КконцПKNФК)	0,1454	0,1482	0,0257	0,0225	0,0655	0,0720	0,0464	0,0517
1.4	коефіцієнт фінансової стабільності НФК (Кфін.стаб.НФК)	5,8758	5,7464	37,8983	43,4027	14,2658	12,8926	20,5383	18,3481
1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями НФК (Кфін.риз.заг.НФК)	0,1702	0,1740	0,0264	0,0230	0,0701	0,0776	0,0487	0,0545
1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами НФК (Кфін.риз.кр.НФК)	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПАТ «Хмельниччина Авто»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів НФК (ІРНФК)	11307	1511	1088	901	2502	2250	2926	10766
2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НФК (КмІРНФК)	0,1511	0,5261	0,4522	0,5105	0,7702	0,6800	0,2802	0,0917
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів НФК (КмІАНФК)	0	0	0	0	0	0	0	0
2.4	коефіцієнт мобільності операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність НФК (КмОпАнопл.НФК)	0,9416	0,9201	0,8079	0,8582	0,8317	0,7279	0,3071	0,0930
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Хмельниччина Авто» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПАТ «Хмельниччина Авто» у інвестиції)									
3.1	коефіцієнт питомої ваги вкладених інвестиційних ресурсів НФК у їх загальній величині (КпвВІРНФК)	0,8396	0,4282	0,4403	0,4051	0,0739	0,0658	0,0875	0,0145
3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів НФК (КПВІРНФК)	0,1604	0,5718	0,5597	0,5949	0,9261	0,9342	0,9125	0,9855
3.3	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів НФК в консервативних формах їх вкладання (КконцКВІРНФК)	0,1204	0,1522	0,0156	0,0155	0,0056	0,0062	0,0048	0,0013
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень НФК (КконцДВНФК)	0,1204	0,1522	0,0156	0,0155	0,0056	0,0062	0,0048	0,0013

Таблиця Р.1.3

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Подільський цемент» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПАТ «Подільський цемент» (фінансові ресурси ПАТ «Подільський цемент»)									
1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів НФК (КавтФРНФК)	0,7748	0,4664	0,5294	0,4745	0,3775	0,3091	0,3062	0,3791
1.2	коефіцієнт фінансової залежності НФК (Кфін.залеж.НФК)	1,2906	2,1442	1,8890	2,1073	2,6487	3,2355	3,2658	2,6377
1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів НФК (КконцПKNФК)	0,2252	0,5336	0,4706	0,5255	0,6225	0,6909	0,6938	0,6209
1.4	коефіцієнт фінансової стабільності НФК (Кфін.стаб.НФК)	3,4406	0,8740	1,1249	0,9031	0,6065	0,4473	0,4413	0,6106
1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями НФК (Кфін.риз.заг.НФК)	0,2906	1,1442	0,8890	1,1073	1,6487	2,2355	2,2658	1,6377
1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами НФК (Кфін.риз.кр.НФК)	0	0	0	0	0	0	0	0
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПАТ «Подільський цемент»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів НФК (ІРНФК)	126491	265421	1271853	2026530	2717923	277055	383896	914881
2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НФК (КмІРНФК)	0,4334	0,0668	0,0334	0,0409	0,0139	0,0218	0,0483	0,3026
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів НФК (КмІАНФК)	0	0	0	0	0	0	0	0
2.4	коефіцієнт мобільності операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність НФК (КмОпАноп.д.НФК)	0,9458	0,5637	0,7191	0,7025	0,8315	0,1301	0,1731	0,5120
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Подільський цемент» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПАТ «Подільський цемент» у інвестиції)									
3.1	коефіцієнт питомої ваги вкладених інвестиційних ресурсів НФК у їх загальній величині (КпвВІРНФК)	0,5418	0,8815	0,9536	0,9418	0,9832	0,8323	0,7212	0,4090
3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів НФК (КПВІРНФК)	0,4582	0,1185	0,0464	0,0582	0,0168	0,1677	0,2788	0,5910
3.3	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів НФК в консервативних формах їх вкладання (КконцКВІРНФК)	0,0693	0,0393	0,0050	0,0082	0,0036	0,0065	0,0193	0,0847
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень НФК (КконцДВНФК)	0,0693	0,0393	0,0050	0,0082	0,0036	0,0065	0,0193	0,0847

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Поділля Плюс» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПАТ «Поділля Плюс» (фінансові ресурси ПАТ «Поділля Плюс»)									
1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів НФК (КавтФРНФК)	0,7721	0,7084	0,6423	0,4606	0,4743	0,4560	0,3664	0,1072
1.2	коефіцієнт фінансової залежності НФК (Кфін.залеж.НФК)	1,2952	1,4116	1,5570	2,1709	2,1082	2,1928	2,7295	9,3311
1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів НФК (КконцПKNФК)	0,2279	0,2916	0,3577	0,5394	0,5257	0,5440	0,6336	0,8928
1.4	коефіцієнт фінансової стабільності НФК (Кфін.стаб.НФК)	3,3874	2,4294	1,7953	0,8540	0,9024	0,8384	0,5782	0,1200
1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями НФК (Кфін.риз.заг.НФК)	0,2952	0,4116	0,5570	1,1709	1,1082	1,1928	1,7295	8,3311
1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами НФК (Кфін.риз.кр.НФК)	0,0737	0,2440	0,1567	0,1085	0,0577	0,0536	0,0552	0,9257
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПАТ «Поділля Плюс»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів НФК (ІРНФК)	28	40	115	22	25	7	6	10
2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НФК (КмІРНФК)	0,2857	0,4000	0,8783	0,2727	0,4000	0,5714	0,5000	0,6000
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів НФК (КмІАНФК)	0	0	0	0	0	0	0	0
2.4	коефіцієнт мобільності операційних активів, що безпосередньо не забезпечують операційну діяльність НФК (КмОпАноп.д.НФК)	0,5714	0,6154	0,0000	0,8571	0,9091	0,5714	0,5000	0,6000
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Поділля Плюс» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПАТ «Поділля Плюс» у інвестиції)									
3.1	коефіцієнт питомої ваги вкладених інвестиційних ресурсів НФК у їх загальній величині (КпвВІРНФК)	0,5000	0,3500	0,1217	0,6818	0,5600	0,0000	0,0000	0,0000
3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів НФК (КПВІРНФК)	0,5000	0,6500	0,8783	0,3182	0,4400	1,0000	1,0000	1,0000
3.3	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів НФК в консервативних формах їх вкладання (КконцКВІРНФК)	0,0286	0,0480	0,2635	0,0600	0,0840	0,0629	0,0500	0,0720
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень НФК (КконцДВНФК)	0,0286	0,0480	0,2635	0,0600	0,0840	0,0629	0,0500	0,0720

Додаток Р.2

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу банків України за 2008-2015 рр.

Таблиця Р.2.1

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПАТ КБ «ПриватБанк» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПАТ КБ «ПриватБанк» (фінансові ресурси ПАТ КБ «ПриватБанк»)									
1.1	норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2)*	0,1111	0,1016	0,1148	0,1118	0,1172	0,1091	0,1216	0,1118
1.2	коефіцієнт достатності капіталу (Кдост.кап.Б)	0,0988	0,1022	0,1193	0,1047	0,1154	0,1230	0,0947	0,1109
1.3	коефіцієнт надійності (1) (Кнад.Б1)	0,1147	0,1182	0,1541	0,1237	0,1546	0,1450	0,1321	0,1318
1.4	коефіцієнт надійності (2) (Кнад.Б2)	0,1063	0,1066	0,1161	0,1138	0,1217	0,1256	0,1306	0,1211
1.5	коефіцієнт фінансового важеля (левериджу) (Кфін.важ.Б)	9,1169	8,7814	7,3798	8,5486	7,6654	7,1330	8,2518	8,0140
1.6	коефіцієнт співвідношення власного капіталу та зобов'язань банку (КВК/ПБ)	0,1097	0,1139	0,1355	0,1170	0,1305	0,1402	0,1212	0,1248
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПАТ КБ «ПриватБанк»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів банку (ІРБ) тис. грн	54519128	80165465	86066131	113437222	145118473	148840720	214490857	204585003
2.2	коефіцієнт концентрації вкладень банку (КконцВБ)	0,0503	0,0192	0,0155	0,0168	0,0087	0,0115	0,0083	0,0089
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІРБ)	0,1424	0,1051	0,1075	0,1739	0,1291	0,1704	0,1499	0,1323
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів (КмІАБ)	1	1	1	1	0,9988	0,9920	0,9923	0,9943
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПАТ КБ «ПриватБанк» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПАТ КБ «ПриватБанк» у інвестиції)									
3.1	норматив загальної суми інвестування банку (НІ2)	0,5655	0,2247	0,1230	0,1347	0,0876	0,0984	0,1038	0,0918
3.2	коефіцієнт використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції (КРПВІРБ)	0,0345	0,3753	0,4770	0,4653	0,5124	0,5016	0,4962	0,5082
3.3	коефіцієнт інвестиційної активності (Кінв.акт.Б)	0,0686	0,0357	0,0155	0,0195	0,0088	0,0146	0,0098	0,0089
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень НФК (КконцДВНФК)	0,0089	0,0347	0,0400	0,0222	0,0182	0,0078	0,0192	0,0098
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень банку в консервативні активи (КкКАБ) (19 : 9)	0,0935	0,0991	0,0529	0,1214	0,0891	0,1257	0,0997	0,0293

Продовження додатку Р.2

Таблиця Р.2.2

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу АТ «Ощадбанк» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу АТ «Ощадбанк» (фінансові ресурси АТ «Ощадбанк»)									
1.1	норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2)*	0,1476	0,3571	0,3619	0,4041	0,3054	0,2535	0,2541	0,3140
1.2	коефіцієнт достатності капіталу (Кдост.кап.Б)	0,1140	0,2701	0,2734	0,2817	0,2402	0,2420	0,2005	0,1776
1.3	коефіцієнт надійності (1) (Кнад.Б1)	0,1366	0,3924	0,3898	0,4076	0,3234	0,2807	0,2516	0,2223
1.4	коефіцієнт надійності (2) (Кнад.Б2)	0,1269	0,3753	0,3971	0,4113	0,3288	0,2694	0,2328	0,2919
1.5	коефіцієнт фінансового важеля (левериджу) (Кфін.важ.Б)	7,7749	2,7017	2,6571	2,5497	3,1637	3,7464	4,0631	4,6311
1.6	коефіцієнт співвідношення власного капіталу та зобов'язань банку (КВК/ПБ)	0,1286	0,3701	0,3763	0,3922	0,3161	0,2669	0,2461	0,2159
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів АТ «Ощадбанк»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів банку (ІРБ) тис. грн	19290906	58081969	59926579	59019133	73580300	74875246	102007116	128103752
2.2	коефіцієнт концентрації вкладень банку (КконцВБ)	0,1425	0,2732	0,1529	0,1844	0,1891	0,1651	0,3409	0,0141
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІРБ)	0,1977	0,0913	0,1007	0,0924	0,0755	0,2057	0,0681	0,1069
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів (КмІАБ)	1	1	1	1	1	1	1	1
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу АТ «Ощадбанк» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів АТ «Ощадбанк» у інвестиції)									
3.1	норматив загальної суми інвестування банку (Н12)	0,0215	0,0002	0,0016	0,0016	0,0005	0,0038	0,0053	0,0390
3.2	коефіцієнт використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції (КРПВІРБ)	0,5785	0,5998	0,5984	0,5984	0,5995	0,5962	0,5947	0,5610
3.3	коефіцієнт інвестиційної активності (Кінв.акт.Б)	0,1427	0,2734	0,1529	0,1844	0,1891	0,1651	0,3409	0,0141
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень НФК (КконцДВНФК)	0,1425	0,2732	0,1529	0,1844	0,1891	0,1651	0,3409	0,0141
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень банку в консервативні активи (КкКАБ) (19 : 9)	0,2449	0,3196	0,2142	0,2294	0,2319	0,1767	0,3505	0,2778

Продовження додатку Р.2

Таблиця Р.2.3

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу АБ «Південний» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу АБ «Південний» (фінансові ресурси АБ «Південний»)									
1.1	норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (H2)*	0,1230	0,1316	0,1786	0,1822	0,1763	0,1560	0,1369	0,1174
1.2	коефіцієнт достатності капіталу (Кдост.кап.Б)	0,0963	0,1266	0,1361	0,1464	0,1556	0,1634	0,1504	0,1252
1.3	коефіцієнт надійності (1) (Кнад.Б1)	0,1086	0,1473	0,1681	0,1787	0,1915	0,2021	0,1925	0,1525
1.4	коефіцієнт надійності (2) (Кнад.Б2)	0,0894	0,1315	0,1663	0,1751	0,1766	0,1854	0,1494	0,1190
1.5	коефіцієнт фінансового важеля (левериджу) (Кфін.важ.Б)	9,3843	6,8959	6,3456	5,8290	5,4283	5,1189	5,6477	6,9856
1.6	коефіцієнт співвідношення власного капіталу та зобов'язань банку (КВК/ПБ)	0,1066	0,1450	0,1576	0,1716	0,1842	0,1954	0,1771	0,1432
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів АБ «Південний»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів банку (ІРБ) тис. грн	8201688	11086369	10702966	10276292	10208339	10013635	11239399	14823708
2.2	коефіцієнт концентрації вкладень банку (КконцВБ)	0,0203	0,0145	0,0136	0,0133	0,0133	0,0477	0,0566	0,0283
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІРБ)	0,1033	0,0984	0,1240	0,1039	0,0908	0,0850	0,0674	0,0790
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів (КмІАБ)	1	1	1	1	1	1	1	1
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу АБ «Південний» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів АБ «Південний» у інвестиції)									
3.1	норматив загальної суми інвестування банку (H12)	0,2008	0,1367	0,1050	0,1007	0,1002	0,2739	0,4302	0,2901
3.2	коефіцієнт використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції (КРПВІРБ)	0,3992	0,4633	0,4950	0,4993	0,4998	0,3261	0,1698	0,3099
3.3	коефіцієнт інвестиційної активності (Кінв.акт.Б)	0,0223	0,0172	0,0745	0,0304	0,0273	0,1014	0,0566	0,0283
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень НФК (КконцДВНФК)	0,0203	0,0145	0,0136	0,0133	0,0133	0,0477	0,0566	0,0283
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень банку в консервативні активи (КкКАБ) (19 : 9)	0,0342	0,0509	0,1174	0,0520	0,0443	0,1141	0,0199	0,0096

Продовження додатку Р.2

Таблиця Р.2.4

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу АТ «Родовід Банк» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу АТ «Родовід Банк» (фінансові ресурси АТ «Родовід Банк»)									
1.1	норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2)*	0,1653	0,1013	0,4359	0,3940	0,4006	0,3818	0,3798	0,3520
1.2	коефіцієнт достатності капіталу (Кдост.кап.Б)	0,1147	0,1016	0,2558	0,1101	0,4047	0,4109	0,4095	0,0391
1.3	коефіцієнт надійності (1) (Кнад.Б1)	0,1319	0,1157	0,3479	0,1257	0,6927	0,7072	0,6971	0,6493
1.4	коефіцієнт надійності (2) (Кнад.Б2)	0,1358	0,1038	0,5598	0,0475	0,7086	0,6629	0,6382	0,5802
1.5	коефіцієнт фінансового важеля (левериджу) (Кфін.важ.Б)	7,7188	8,8425	2,9092	8,0837	1,4708	1,4336	1,4419	1,5608
1.6	коефіцієнт співвідношення власного капіталу та зобов'язань банку (КВК/ПБ)	0,1296	0,1131	0,3437	0,1237	0,6799	0,6976	0,6935	0,6407
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів АТ «Родовід Банк»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів банку (ІРБ) тис. грн	9952053	13195715	16952203	10480123	9012495	8875012	8835631	85311382
2.2	коефіцієнт концентрації вкладень банку (КконцВБ)	0,0213	0,0672	0,2042	0,1270	0,1289	0,5692	0,5803	0,0599
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КМІРБ)	0,1979	0,0686	0,0519	0,0166	0,0193	0,0143	0,0286	0,0022
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів (КМІАБ)	1	1	0,9987	0,9966	0,9961	0,2197	0,2264	0,2225
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу АТ «Родовід Банк» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів АТ «Родовід Банк» у інвестиції)									
3.1	норматив загальної суми інвестування банку (Н12)	0,1459	0,4646	0,1129	0,1130	0,0727	0,0741	0,0740	0,0740
3.2	коефіцієнт використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції (КРПВІРБ)	0,4541	0,1354	0,4871	0,4870	0,5273	0,5259	0,5260	0,5260
3.3	коефіцієнт інвестиційної активності (Кінв.акт.Б)	0,1322	0,0715	0,2042	0,1270	0,1289	0,5744	0,5803	0,0600
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень НФК (КконцДВНФК)	0,0213	0,0672	0,2040	0,1266	0,1284	0,1251	0,1314	0,0133
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень банку в консервативні активи (КкКАБ) (19 : 9)	0,2475	0,0962	0,1532	0,0367	0,0272	0,0257	0,0266	0,0036

Продовження додатку Р.2

Таблиця Р.2.5

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу АБ «Кліринговий Дім» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу АБ «Кліринговий Дім» (фінансові ресурси АБ «Кліринговий Дім»)									
1.1	норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (H2)*	-	-	0,2694	0,1653	0,1696	0,1777	0,2246	0,2014
1.2	коефіцієнт достатності капіталу (Кдост.кап.Б)	-	0,1576	0,1854	0,1614	0,1439	0,1638	0,1567	0,1052
1.3	коефіцієнт надійності (1) (Кнад.Б1)	-	0,1889	0,2392	0,2006	0,1731	0,2212	0,1912	0,1254
1.4	коефіцієнт надійності (2) (Кнад.Б2)	-	0,1792	0,2226	0,1640	0,1741	0,1793	0,1619	0,1368
1.5	коефіцієнт фінансового важеля (левериджу) (Кфін.важ.Б)	-	5,3432	4,3935	5,1969	5,9504	5,1038	5,3832	8,5044
1.6	коефіцієнт співвідношення власного капіталу та зобов'язань банку (КВК/ПБ)	-	0,1872	0,2276	0,1924	0,1681	0,1959	0,1858	0,1176
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів АБ «Кліринговий Дім»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів банку (ІРБ) тис. грн		3276336	2694174	3494040	3718071	3521192	3859236	4922124
2.2	коефіцієнт концентрації вкладень банку (КконцВБ)	-	0,0352	0,0000	0,0117	0,0042	0,0314	0,0413	0,1238
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІРБ)	-	0,1977	0,1322	0,2698	0,2680	0,2524	0,2202	0,4445
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів (КмІАБ)	-	1	1	1	1	1	0,9819	1
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу АБ «Кліринговий Дім» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів АБ «Кліринговий Дім» у інвестиції)									
3.1	норматив загальної суми інвестування банку (H12)	-	0,10612	0,00003	0,00007	0,00004	0,00004	0,00004	0,00004
3.2	коефіцієнт використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції (КРПВІРБ)	-	0,4939	0,6000	0,5999	0,6000	0,6000	0,6000	0,6000
3.3	коефіцієнт інвестиційної активності (Кінв.акт.Б)	-	0,0352	0,0000	0,0117	0,0214	0,0314	0,0543	0,2199
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень НФК (КконцДВНФК)	-	0,0352	0,0000	0,0117	0,0042	0,0314	0,0406	0,1238
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень банку в консервативні активи (КкКАБ) (19 : 9)	-	0,2042	0,1199	0,2594	0,2616	0,2642	0,2425	0,4296

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Український Професійний Банк» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПАТ «Український Професійний Банк» (фінансові ресурси ПАТ «Український Професійний Банк»)									
1.1	норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (H2)*	-	0,211	0,2272	0,2315	0,1932	0,1839	0,1777	0,1493
1.2	коефіцієнт достатності капіталу (Кдост.кап.Б)	0,1409	0,2444	0,2085	0,2320	0,1969	0,1700	0,1695	0,1560
1.3	коефіцієнт надійності (1) (Кнад.Б1)	0,1644	0,3243	0,2663	0,3035	0,2463	0,2082	0,2054	0,1880
1.4	коефіцієнт надійності (2) (Кнад.Б2)	-	0,3202	0,2685	0,3340	0,2450	0,2013	0,1991	0,1723
1.5	коефіцієнт фінансового важеля (левериджу) (Кфін.важ.Б)	6,0994	3,0913	3,7961	3,3105	4,0784	4,8809	4,8992	5,4116
1.6	коефіцієнт співвідношення власного капіталу та зобов'язань банку (КВК/ПБ)	0,1640	0,3235	0,2634	0,3021	0,2452	0,2049	0,2041	0,1848
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПАТ «Український Професійний Банк»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів банку (ІРБ) тис. грн	1516800	1813192	2208270	2579506	3220197	3524304	3696879	4047772
2.2	коефіцієнт концентрації вкладень банку (КконцВБ)	0,0951	0,1086	0,0999	0,0678	0,0471	0,0504	0,0775	0,0941
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КМІРБ)	0,1715	0,0618	0,1387	0,0395	0,0835	0,0873	0,2263	0,1561
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів (КМІАБ)	1	1	0,8690	0,8347	0,8095	0,8219	0,8642	0,7332
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Український Професійний Банк» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПАТ «Український Професійний Банк» у інвестиції)									
3.1	норматив загальної суми інвестування банку (H12)	0,0048	0,0024	0,4649	0,2854	0,2319	0,2912	0,4954	0,5584
3.2	коефіцієнт використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції (КРПВІРБ)	0,5952	0,5976	0,1351	0,3146	0,3681	0,3088	0,1046	0,0416
3.3	коефіцієнт інвестиційної активності (Кінв.акт.Б)	0,0972	0,1158	0,1915	0,1220	0,1009	0,2424	0,0966	0,0941
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень ІФК (КконцДВНФК)	0,0951	0,1086	0,0868	0,0566	0,0381	0,0415	0,0670	0,0690
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень банку в консервативні активи (КкКАБ) (19 : 9)	0,1979	0,1474	0,2901	0,1156	0,1591	0,4465	0,3084	0,1340

Продовження додатку Р.2

Таблиця Р.2.7

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПАТ «АКБ «Львів» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПАТ «АКБ «Львів» (фінансові ресурси ПАТ «АКБ «Львів»)									
1.1	норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (Н2)*	0,2194	0,1597	0,2434	0,2577	0,1836	0,2300	0,2700	0,2100
1.2	коефіцієнт достатності капіталу (Кдост.кап.Б)	0,8496	1,0000	0,1169	0,1592	0,1425	0,1519	0,1546	0,1177
1.3	коефіцієнт надійності (1) (Кнад.Б1)	1,3546	1,2447	0,1582	0,2092	0,1815	0,1958	0,1992	0,1497
1.4	коефіцієнт надійності (2) (Кнад.Б2)	0,2663	0,1855	0,2494	0,2747	0,2100	0,2109	0,2540	0,1828
1.5	коефіцієнт фінансового важеля (левериджу) (Кфін.важ.Б)	0,7479	0,8464	7,5535	5,2797	6,0161	5,5830	5,4696	7,4959
1.6	коефіцієнт співвідношення власного капіталу та зобов'язань банку (КВК/ПБ)	1,3372	1,1814	0,1324	0,1894	0,1662	0,1791	0,1828	0,1334
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПАТ «АКБ «Львів»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів банку (ІРБ) тис. грн	598598	837456	689008	745739	772282	802292	844489	1155412
2.2	коефіцієнт концентрації вкладень банку (КконцВБ)	0,0624	0,0258	0,0314	0,0437	0,0159	0,0251	0,0339	0,0656
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КМІРБ)	0,0857	0,0490	0,0970	0,1211	0,1363	0,1361	0,1007	0,1340
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів (КМІАБ)	1	0,9563	0,9563	0,9710	0,9232	0,9529	0,9670	0,9875
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПАТ «АКБ «Львів» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПАТ «АКБ «Львів» у інвестиції)									
3.1	норматив загальної суми інвестування банку (Н12)	0,0057	0	0	0	0	0,0007	0	0
3.2	коефіцієнт використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції (КРПВІРБ)	0,5943	0,6000	0,6000	0,6000	0,6000	0,5993	0,6000	0,6000
3.3	коефіцієнт інвестиційної активності (Кінв.акт.Б)	0,0624	0,0258	0,0314	0,0437	0,0215	0,0312	0,0428	0,0734
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень НФК (КконцДВНФК)	0,0624	0,0247	0,0300	0,0425	0,0147	0,0239	0,0328	0,0648
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень банку в консервативні активи (КкКАБ) (19 : 9)	0,0616	0,0322	0,0382	0,0808	0,0804	0,1115	0,1029	0,1589

Закінчення додатку Р.2

Таблиця Р.2.8

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Перший інвестиційний банк» за 2008-2015 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПАТ «Перший інвестиційний банк» (фінансові ресурси ПАТ «Перший інвестиційний банк»)									
1.1	норматив достатності (адекватності) регулятивного капіталу (H2)*	0,2657	0,2635	0,2452	0,3467	0,2902	0,2919	0,2717	0,21
1.2	коефіцієнт достатності капіталу (Кдост.кап.Б)	0,2228	0,2850	0,2852	0,3136	0,2756	0,2845	0,2040	0,2024
1.3	коефіцієнт надійності (1) (Кнад.Б1)	0,3096	0,4054	0,4202	0,4874	0,4043	0,4248	0,2678	0,2728
1.4	коефіцієнт надійності (2) (Кнад.Б2)	0,2852	0,3935	0,4020	0,4991	0,3860	0,4104	0,2582	0,2664
1.5	коефіцієнт фінансового важеля (левериджу) (Кфін.важ.Б)	3,4874	2,5085	2,5067	2,1883	2,6279	2,5146	3,9017	3,9400
1.6	коефіцієнт співвідношення власного капіталу та зобов'язань банку (КВК/ПБ)	0,2867	0,3986	0,3989	0,4570	0,3805	0,3977	0,2563	0,2538
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПАТ «Перший інвестиційний банк»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів банку (ІРБ) тис. грн	967015	946246	800636	831699	913121	885631	1243180	1154263
2.2	коефіцієнт концентрації вкладень банку (КконцВБ)	0,0383	0,0305	0,0518	0,0508	0,0479	0,0599	0,0616	0,0537
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів (КмІРБ)	0,2171	0,1070	0,0448	0,1379	0,1007	0,1084	0,1932	0,1086
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних активів (КмІАБ)	0,9738	0,9681	0,6238	0,6309	0,6247	0,6906	0,6595	0,8641
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПАТ «Перший інвестиційний банк» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПАТ «Перший інвестиційний банк» у інвестиції)									
3.1	норматив загальної суми інвестування банку (H12)	0,0564	0,0125	0,0120	0,0086	0,0138	0,0169	0,0343	0,0249
3.2	коефіцієнт використання потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів банку у фінансові інвестиції (КРПВІРБ)	0,5436	0,5875	0,5880	0,5914	0,5862	0,5831	0,5657	0,5751
3.3	коефіцієнт інвестиційної активності (Кінв.акт.Б)	0,0590	0,0305	0,0518	0,0508	0,0479	0,0599	0,0616	0,0874
3.4	коефіцієнт концентрації депозитних вкладень ІФК (КконцДВНФК)	0,0373	0,0296	0,0323	0,0321	0,0299	0,0414	0,0407	0,0464
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень банку в консервативні активи (КкКАБ) (19 : 9)	0,0484	0,0268	0,0293	0,0297	0,0263	0,0373	0,0343	0,0751

Додаток Р.3

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ІСІ України за 2009-2015 рр.

Таблиця Р.3.1

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПФ «Прінком-Фонд» за 2010-2015 рр.

№	Показники	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПФ «Прінком-Фонд» (фінансові ресурси ПФ «Прінком-Фонд»)							
1.1	чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ (ЧистПр/ВідІСІ (відкр)) тис. грн	0	-1	-34	-43	-43	-9
1.2	коефіцієнт концентрації чистого притоку (відтоку) у вартості чистих активів відкритих ІСІ (КконцЧистПр/ВідІСІ (відкр))	0	-0,0015	-0,0669	-0,1067	-0,1150	-0,0287
1.3	коефіцієнт концентрації зобов'язань ІСІ в вартості активах (КконцЗобІСІ)БІ)	0,0017	0,0060	0,0059	0,0025	0,0027	0,0032
1.4	коефіцієнт чистого покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кчист.покрВуаІСІ)	0,0090	0,0090	0,0090	0,0090	0,0090	0,0090
1.5	коефіцієнт загального покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кзаг.покрВуаІСІ)	0,0090	0,0089	0,0089	0,0090	0,0090	0,0090
1.6	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів ІСІ (КавтФРІСІ)	0,9983	0,9940	0,9941	0,9975	0,9973	0,9968
1.7	коефіцієнт фінансової залежності ІСІ (Кфін.залеж.ІСІ)	1,0017	1,0061	1,0059	1,0025	1,0027	1,0032
1.8	коефіцієнт фінансової стабільності ІСІ (Кфін.стаб.ІСІ)	596,0	164,8	169,3	403,0	374,0	314,0
1.9	коефіцієнт фінансового ризику за загальними зобов'язаннями ІСІ (Кфін.риз.заг.зоб. ІСІ)	0,0017	0,0061	0,0059	0,0025	0,0027	0,0032
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПФ «Прінком-Фонд»							
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів ІСІ ((ВІР)ІСІ) тис. грн	597,0	663,0	511,0	404,0	375,0	315,0
2.2	чиста вартість інвестиційних ресурсів (вартість чистих активів) ІСІ (ЧВІР (ВЧА)ІСІ) тис. грн	596,0	659,0	508,0	403,0	374,0	314,0
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів ІСІ (КмІРІСІ)	0,3183	0,2851	0,3033	0,2772	0,1840	0,1905
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПФ «Прінком-Фонд» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПФ «Прінком-Фонд» у інвестиції)							
3.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів ІСІ в акціях (КконцІРАІСІ)	0,6097	0,6652	0,6438	0,6559	0,7440	0,7302
3.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів ІСІ (КІРІСІ) тис. грн	190,00	189,00	155,00	112,00	69,00	60,00
3.3	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів ІСІ (КконцКІРІСІ)	0,3183	0,2851	0,3033	0,2772	0,1840	0,1905
3.4	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних ресурсів ІСІ в ризикових цінних паперах (КконцВІРЦПризІСІ)	1	1	1	1	1	1

Таблиця Р.3.2

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу Спеціалізованого фонду грошового ринку «ОТП Класичний» за 2011-2015 рр.

№	Показники	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу Спеціалізованого фонду грошового ринку «ОТП Класичний» (фінансові ресурси Спеціалізованого фонду грошового ринку «ОТП Класичний»)						
1.1	чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ (ЧистПр/ВідІСІ (відкр)) тис. грн	25970	2230	-6480	-8876	-10971
1.2	коефіцієнт концентрації чистого притоку (відтоку) у вартості чистих активів відкритих ІСІ (КконцЧистПр/ВідІСІ (відкр))	0,4818	0,0361	-0,1472	-0,3391	-2,9788
1.3	коефіцієнт концентрації зобов'язань ІСІ в вартості активах (КконцЗобІСІ)БІ)	0,0071	0,0018	0,0013	0,0013	0,0075
1.4	коефіцієнт чистого покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кчист.покpByaІСІ)	0,0150	0,0150	0,0150	0,0150	0,0150
1.5	коефіцієнт загального покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кзаг.покpByaІСІ)	0,0149	0,0150	0,0150	0,0150	0,0149
1.6	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів ІСІ (КавтФРІСІ)	0,9929	0,9982	0,9987	0,9987	0,9925
1.7	коефіцієнт фінансової залежності ІСІ (Кфін.залеж.ІСІ)	1,0072	1,0018	1,0013	1,0013	1,0076
1.8	коефіцієнт фінансової стабільності ІСІ (Кфін.стаб.ІСІ)	139,6	555,8	772,3	770,0	131,5
1.9	коефіцієнт фінансового ризику за загальними зобов'язаннями ІСІ (Кфін.риз.заг.зоб. ІСІ)	0,0072	0,0018	0,0013	0,0013	0,0076
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів Спеціалізованого фонду грошового ринку «ОТП Класичний»						
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів ІСІ ((ВІР)ІСІ) тис. грн	54286,0	61809,0	44079,0	26213,0	3711,0
2.2	чиста вартість інвестиційних ресурсів (вартість чистих активів) ІСІ (ЧВІР (ВЧА)ІСІ) тис. грн	53900,0	61698,0	44022,0	26179,0	3683,0
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів ІСІ (КМІРІСІ))	0,4826	0,4600	0,4980	0,4988	0,5667
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу Спеціалізованого фонду грошового ринку «ОТП Класичний» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів Спеціалізованого фонду грошового ринку «ОТП Класичний» у інвестиції)						
3.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів ІСІ в акціях (КконцІРАІСІ)	0	0	0	0	0
3.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів ІСІ (КІРІСІ) тис. грн	53913,0	58186,0	42816,0	25590,0	3614,0
3.3	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів ІСІ (КконцКІРІСІ)	0,9931	0,9414	0,9713	0,9762	0,9739
3.4	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних ресурсів ІСІ в ризикових цінних паперах (КконцВІРІІПризІСІ)	0	0	0	0	0

**Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу Спеціалізованого фонду акцій «ОТП Фонд Акцій»
за 2011-2015 рр.**

№	Показники	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу Спеціалізованого фонду акцій «ОТП Фонд Акцій» (фінансові ресурси Спеціалізованого фонду акцій «ОТП Фонд Акцій»)						
1.1	чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ (ЧистПр/ВідІСІ (відкр)) тис. грн	2496	191	-414	-329	-1004
1.2	коефіцієнт концентрації чистого притоку (відтоку) у вартості чистих активів відкритих ІСІ (КконцЧистПр/ВідІСІ (відкр))	0,2794	0,0317	-0,0788	-0,0728	-0,4610
1.3	коефіцієнт концентрації зобов'язань ІСІ в вартості активах (КконцЗобІСІ)Б1)	0,0040	0,0030	0,0027	0,0040	0,0027
1.4	коефіцієнт чистого покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кчист.покpByaІСІ)	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300
1.5	коефіцієнт загального покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кзаг.покpByaІСІ)	0,0299	0,0299	0,0299	0,0299	0,0299
1.6	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів ІСІ (КавтФРІСІ)	0,9960	0,9970	0,9973	0,9960	0,9973
1.7	коефіцієнт фінансової залежності ІСІ (Кфін.залеж.ІСІ)	1,0040	1,0030	1,0027	1,0040	1,0028
1.8	коефіцієнт фінансової стабільності ІСІ (Кфін.стаб.ІСІ)	248,17	334,44	375,29	250,94	363,00
1.9	коефіцієнт фінансового ризику за загальними зобов'язаннями ІСІ (Кфін.риз.заг.зоб. ІСІ)	0,0040	0,0030	0,0027	0,0040	0,0028
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів в Спеціалізованого фонду акцій «ОТП Фонд Акцій»						
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів ІСІ ((ВІР)ІСІ) тис. грн	8970,0	6038,0	5268,0	4535,0	2184,0
2.2	чиста вартість інвестиційних ресурсів (вартість чистих активів) ІСІ (ЧВІР (ВЧА)ІСІ) тис. грн	8934,0	6020,0	5254,0	4517,0	2178,0
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів ІСІ (КМІРІСІ)	0,2783	0,4450	0,4315	0,4287	0,4304
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу Спеціалізованого фонду акцій «ОТП Фонд Акцій» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів Спеціалізованого фонду акцій «ОТП Фонд Акцій» у інвестиції)						
3.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів ІСІ в акціях (КконцІРАІСІ)	0,7200	0,5474	0,5607	0,5036	0,5513
3.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів ІСІ (КІРІСІ) тис. грн	2496,00	2687,00	2273,00	1944,00	940,00
3.3	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів ІСІ (КконцКІРІСІ)	0,2783	0,4450	0,4315	0,4287	0,4304
3.4	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних ресурсів ІСІ в ризикових цінних паперах (КконцВІРЦПрІСІ)	1	1	1	1	1

Продовження додатку Р.3

Таблиця Р.3.4

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ВДПФ «КІНТО-Класичний» за 2009-2015 рр.

№	Показники	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ВДПФ «КІНТО-Класичний» (фінансові ресурси ВДПФ «КІНТО-Класичний»)								
1.1	чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ (ЧистПр/ВідІСІ (відкр)) тис. грн	0	-2602	3760	-4005	-2257	-746	-965
1.2	коефіцієнт концентрації чистого притоку (відтоку) у вартості чистих активів відкритих ІСІ (КконцЧистПр/ВідІСІ (відкр))	0	-0,0626	0,0842	-0,1330	-0,0933	-0,0384	-0,0470
1.3	коефіцієнт концентрації зобов'язань ІСІ в вартості активах (КконцЗобІСІ)Б1)	0,0006	0,0005	0,0071	0,0001	0,0022	0,0023	0,0001
1.4	коефіцієнт чистого покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кчист.покрВаІСІ)	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300
1.5	коефіцієнт загального покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кзаг.покрВаІСІ)	0,0300	0,0300	0,0298	0,0300	0,0299	0,0299	0,0300
1.6	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів ІСІ (КавтФРІСІ)	0,9994	0,9995	0,9929	0,9999	0,9978	0,9977	0,9999
1.7	коефіцієнт фінансової залежності ІСІ (Кфін.залеж.ІСІ)	1,0006	1,0005	1,0072	1,0001	1,0022	1,0023	1,0001
1.8	коефіцієнт фінансової стабільності ІСІ (Кфін.стаб.ІСІ)	1568,56	2187,53	139,15	7527,0	448,19	431,87	6845,00
1.9	коефіцієнт фінансового ризику за загальними зобов'язаннями ІСІ (Кфін.риз.заг.зоб. ІСІ)	0,0006	0,0005	0,0072	0,0001	0,0022	0,0023	0,0001
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ВДПФ «КІНТО-Класичний»								
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів ІСІ ((ВІР)ІСІ) тис. грн	42378,0	41582,0	44987,0	30112,0	24256,0	19479,0	20538,0
2.2	чиста вартість інвестиційних ресурсів (вартість чистих активів) ІСІ (ЧВІР (ВЧА)ІСІ) тис. грн	42351,0	41563,0	44666,0	30108,0	24202,0	19434,0	20535,0
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів ІСІ (КМІРІСІ)	0,2397	0,1818	0,2516	0,2429	0,2084	0,2213	0,1629
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ВДПФ «КІНТО-Класичний» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ВДПФ «КІНТО-Класичний» у інвестиції)								
3.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів ІСІ в акціях (КконцІРАІСІ)	0,2954	0,1980	0,4818	0,4463	0,4808	0,4560	0,5865
3.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів ІСІ (КІРІСІ) тис. грн	29514,0	22103,0	21969,0	15276,0	9942,0	9346,0	6467,0
3.3	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів ІСІ (КконцКІРІСІ)	0,6964	0,5316	0,4883	0,5073	0,4099	0,4798	0,3149
3.4	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних ресурсів ІСІ в ризикових цінних паперах (КконцВІРЦІризІСІ)	0,3928	0,3614	0,6705	0,6279	0,7047	0,6382	0,7942

Таблиця Р.3.5

**Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу Інтервального ДПФ «КІНТО-Народний»
за 2010-2015 рр.**

№	Показники	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу Інтервального ДПФ «КІНТО-Народний» (фінансові ресурси Інтервального ДПФ «КІНТО-Народний»)							
1.1	чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ (ЧистПр/ВідІСІ (відкр)) тис. грн	4087	1555	-2433	-1444	-434	-213
1.2	коефіцієнт концентрації чистого притоку (відтоку) у вартості чистих активів відкритих ІСІ (КконцЧистПр/ВідІСІ (відкр))	0,1694	0,0667	-0,1783	-0,1518	-0,0643	-0,0363
1.3	коефіцієнт концентрації зобов'язань ІСІ в вартості активах (КконцЗобІСІ)Б1)	0,0007	0,0001	0,0002	0,0004	0,0003	0,0002
1.4	коефіцієнт чистого покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кчист.покрВуаІСІ)	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300
1.5	коефіцієнт загального покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кзаг.покрВуаІСІ)	0,02998	0,03000	0,02999	0,02999	0,02999	0,02999
1.6	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів ІСІ (КавтФРІСІ)	0,9993	0,9999	0,9998	0,9996	0,9997	0,9998
1.7	коефіцієнт фінансової залежності ІСІ (Кфін.залеж.ІСІ)	1,0007	1,0001	1,0002	1,0004	1,0003	1,0002
1.8	коефіцієнт фінансової стабільності ІСІ (Кфін.стаб.ІСІ)	1508,1	11665,0	4549,3	2378,8	3377,0	5866,0
1.9	коефіцієнт фінансового ризику за загальними зобов'язаннями ІСІ (Кфін.риз.заг.зоб. ІСІ)	0,0007	0,0001	0,0002	0,0004	0,0003	0,0002
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів Інтервального ДПФ «КІНТО-Народний»							
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів ІСІ ((ВІР)ІСІ) тис. грн	24146,0	23332,0	13651,0	9519,0	6756,0	5867,0
2.2	чиста вартість інвестиційних ресурсів (вартість чистих активів) ІСІ (ЧВІР (ВЧА)ІСІ) тис. грн	24130,0	23330,0	13648,0	9515,0	6754,0	5866,0
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів ІСІ (КМІРІСІ)	0,1693	0,2418	0,2351	0,1854	0,1970	0,1906
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу Інтервального ДПФ «КІНТО-Народний» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів Інтервального ДПФ «КІНТО-Народний» у інвестиції)							
3.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів ІСІ в акціях (КконцІРАІСІ)	0,5461	0,4973	0,5559	0,4995	0,6332	0,6155
3.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів (КІРІСІ) тис. грн	8216,0	10261,0	4026,0	2873,0	1360,0	1240,0
3.3	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів ІСІ (КконцКІРІСІ)	0,3403	0,4398	0,2949	0,3018	0,2013	0,2114
3.4	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних ресурсів ІСІ в ризикових цінних паперах (КконцВІРЦІризІСІ)	0,7615	0,7153	0,9028	0,8110	0,9933	0,9673

**Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ВДПФ «Надбання»
за 2010-2015 рр.**

№	Показники	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ВДПФ «Надбання» (фінансові ресурси ВДПФ «Надбання»)							
1.1	чистий притік/відтік капіталу у відкритих ІСІ (ЧистПр/ВідІСІ (відкр)) тис. грн	478	71	-295	-54	-36	36
1.2	коефіцієнт концентрації чистого притоку (відтоку) у вартості чистих активів відкритих ІСІ (КконцЧистПр/ВідІСІ (відкр))	0,3567	0,0304	-0,3029	-0,0802	-0,0604	0,0553
1.3	коефіцієнт концентрації зобов'язань ІСІ в вартості активах (КконцЗобІСІ)Б1)	0,0198	0,0093	0,0081	0,0030	0,0017	0,0046
1.4	коефіцієнт чистого покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кчист.покрВуаІСІ)	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300	0,0300
1.5	коефіцієнт загального покриття вартості послуг з управління активами ІСІ (Кзаг.покрВуаІСІ)	0,0294	0,0297	0,0298	0,0299	0,0299	0,0299
1.6	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів ІСІ (КавтФРІСІ)	0,9802	0,9907	0,9919	0,9970	0,9983	0,9954
1.7	коефіцієнт фінансової залежності ІСІ (Кфін.залеж.ІСІ)	1,0201	1,0094	1,0082	1,0030	1,0017	1,0046
1.8	коефіцієнт фінансової стабільності ІСІ (Кфін.стаб.ІСІ)	49,6	106,2	121,8	336,5	596,0	217,0
1.9	коефіцієнт фінансового ризику за загальними зобов'язаннями ІСІ (Кфін.риз.заг.зоб. ІСІ)	0,0201	0,0094	0,0082	0,0030	0,0017	0,0046
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ВДПФ «Надбання»							
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів ІСІ ((ВІР)ІСІ) тис. грн	1367,0	2358,0	982,0	675,0	597,0	654,0
2.2	чиста вартість інвестиційних ресурсів (вартість чистих активів) ІСІ (ЧВІР (ВЧА)ІСІ) тис. грн	1340,0	2336,0	974,0	673,0	596,0	651,0
2.3	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів ІСІ (КМІРІСІ)	0,3497	0,2328	0,2587	0,2963	0,2747	0,3058
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ВДПФ «Надбання» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ВДПФ «Надбання» у інвестиції)							
3.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів ІСІ в акціях (КконцІРАІСІ)	0,6277	0,7668	0,7413	0,7037	0,7253	0,6942
3.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів (КІРІСІ) тис. грн	509,00	549,00	254,00	200,00	164,00	200,00
3.3	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів ІСІ (КконцКІРІСІ)	0,3723	0,2328	0,2587	0,2963	0,2747	0,3058
3.4	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних ресурсів ІСІ в ризикових цінних паперах (КконцВІРІПрізІСІ)	0,9651	1	1	1	1	1

Додаток Р.4

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу НПФ України за 2008-2015 рр.

Таблиця Р.4.1

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу НТВ НПФ «Прикарпаття»
за 2010-2015 рр.

№	Показники	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу НТВ НПФ «Прикарпаття» (фінансові ресурси НТВ НПФ «Прикарпаття»)							
1.1	пенсійні внески, що фактично надійшли до НПФ (ПВ _{фнпф}) тис. грн	261,0	349,0	127,0	60,0	68,0	42,0
1.2	коефіцієнт концентрації витрат НПФ, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів (КконцВу _{нпф})	0,0345	0,0347	0,0478	0,3781	0,3812	0,3551
1.3	коефіцієнт концентрації фактично сплачених пенсійних внесків НПФ (КконцФСПВ _{нпф})	0,1235	0,1213	0,0639	0,0377	0,0402	0,0214
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів НТВ НПФ «Прикарпаття»							
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів НПФ (ІР _{нпф}) тис. грн	2114	2878	1987	1592	1692	1963
2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НПФ (КмІР _{нпф})	0,3940	0,3937	0,4444	0,4950	0,5018	0,4855
2.3	вартість чистих активів (чиста вартість інвестиційних ресурсів) НПФ (ВЧА(ЧВІР) _{нпф}) тис. грн	2105	2866	1981	1591	1688	1958,0
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НПФ за їх чистою вартістю (КмЧВІР _{нпф})	0,3957	0,3953	0,4457	0,4953	0,5030	0,4867
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу НТВ НПФ «Прикарпаття» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів НТВ НПФ «Прикарпаття» у інвестиції)							
3.1	коефіцієнт співвідношення величини грошових коштів НПФ та загальної суми пенсійних виплат (КспіввідВип _{нпф})	0,6897	0,8154	0,0313	0,0514	0,0554	0,0160
3.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів НПФ (КІР _{нпф})	839,0	1126,0	915,0	742,0	795,0	936,0
3.3	коефіцієнт концентрації в інвестиційних ресурсах НПФ вкладень в акції (КконцАІР _{нпф})	0,2999	0,3874	0,2627	0,1124	0,1560	0,1228
3.4	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів НПФ (КконцКІР _{нпф})	0,3969	0,3912	0,4605	0,4661	0,4699	0,4768
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень в акції в портфелі ЦП НФП (КконцАПЦП _{нпф})	0,5494	0,6795	0,5220	0,2518	0,3692	0,3292
3.6	чиста вартість одиниці пенсійних внесків НПФ (ЧВодПВ _{нпф}) грн	1,03	1,15	1,35	1,12	1,16	1,36

Продовження додатку Р.4

Таблиця Р.4.2

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ВНПФ «ОТП Пенсія»
за 2010-2015 рр.

№	Показники	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ВНПФ «ОТП Пенсія» (фінансові ресурси ВНПФ «ОТП Пенсія»)							
1.1	пенсійні внески, що фактично надійшли до НПФ (ПВ _{нпф}) тис. грн	890,0	4196,0	10011,0	14011,0	15997,0	19968,0
1.2	коефіцієнт концентрації витрат НПФ, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів (КконцВу _{нпф})	0,0011	0,0046	0,0052	0,0435	0,0448	0,0476
1.3	коефіцієнт концентрації фактично сплачених пенсійних внесків НПФ (КконцФСПВ _{нпф})	0,4744	0,9549	0,9061	0,8603	0,7574	0,6709
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ВНПФ «ОТП Пенсія»							
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів НПФ (ІР _{нпф}) тис. грн	1876	4394	11049	16286	21122	29763
2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НПФ (КІР _{нпф})	0,9413	0,7484	0,3928	0,3288	0,4810	0,4750
2.3	вартість чистих активів (чиста вартість інвестиційних ресурсів) НПФ (ВЧА(ЧВІР) _{нпф}) тис. грн	1826	4623	11659	16649	21374	29755,0
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НПФ за їх чистою вартістю (КмЧВІР _{нпф})	0,9671	0,7113	0,3722	0,3216	0,4753	0,4751
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ВНПФ «ОТП Пенсія» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ВНПФ «ОТП Пенсія» у інвестиції)							
3.1	коефіцієнт співвідношення величини грошових коштів НПФ та загальної суми пенсійних виплат (КспіввідВип _{нпф})	0,4500	0,4250	0,6897	0,0774	0,0631	0,0264
3.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів НПФ (КІР _{нпф})	1765,0	3280,0	6645,7	8295,0	12465,7	15290,5
3.3	коефіцієнт концентрації в інвестиційних ресурсах НПФ вкладень в акції (КконцАІР _{нпф})	0	0,0401	0,0282	0,0142	0,0100	0,0080
3.4	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів НПФ (КконцКІР _{нпф})	0,9408	0,7465	0,6015	0,5093	0,5902	0,5137
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень в акції в портфелі ЦП НПФ (КконцАПЦП _{нпф})	0	0,1767	0,0480	0,0217	0,0217	0,0158
3.6	чиста вартість одиниці пенсійних внесків НПФ (ЧВодПВ _{нпф}) грн	1,02	1,12	1,25	1,42	1,68	2,17

Продовження додатку Р.4

Таблиця Р.4.3

**Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ВППФ «Соціальний стандарт»
за 2008-2015 рр.**

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ВППФ «Соціальний стандарт» (фінансові ресурси ВППФ «Соціальний стандарт»)									
1.1	пенсійні внески, що фактично надійшли до НПФ (ПВ _{фнпф}) тис. грн	5694,0	5285,0	2420,0	5313,0	3350,0	1540,0	719,0	514,0
1.2	коефіцієнт концентрації витрат НПФ, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів (КконцВу _{афнпф})	0,0390	0,0493	0,0448	0,0289	0,0315	0,0430	0,0906	0,0726
1.3	коефіцієнт концентрації фактично сплачених пенсійних внесків НПФ (КконцФСВ _{фнпф})	0,6053	0,5413	0,1511	0,2233	0,1501	0,0797	0,0399	0,0217
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ВППФ «Соціальний стандарт»									
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів НПФ (ІР _{фнпф}) тис. грн	9407	9763	16012	23791	22313	19316	18009	23674
2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НПФ (КМІР _{фнпф})	0,3476	0,3808	0,2306	0,3703	0,2417	0,1983	0,2733	0,1246
2.3	вартість чистих активів (чиста вартість інвестиційних ресурсів) НПФ (ВЧА(ЧВІР) _{фнпф}) тис. грн	9202	9674	15984	23618	22064	19279	17915	23582,0
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НПФ за їх чистою вартістю (КмЧВІР _{фнпф})	0,3554	0,3843	0,2310	0,3730	0,2444	0,1987	0,2747	0,1251
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ВППФ «Соціальний стандарт» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ВППФ «Соціальний стандарт» у інвестиції)									
3.1	коефіцієнт співвідношення величини грошових коштів НПФ та загальної суми пенсійних виплат (КспіввідВип _{фнпф})	0,0000	0,2051	0,0104	0,1744	0,0120	0,0071	0,0101	0,0011
3.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів НПФ (КІР _{фнпф})	5792,0	6002,0	4349,0	11826,0	8568,0	3817,0	6836,0	5107,0
3.3	коефіцієнт концентрації в інвестиційних ресурсах НПФ вкладень в акції (КконцАІР _{фнпф})	0,0000	0,0000	0,4653	0,3952	0,3856	0,4611	0,3170	0,2367
3.4	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів НПФ (КконцКІР _{фнпф})	0,6157	0,6148	0,2716	0,4971	0,3840	0,1976	0,3796	0,2157
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень в акції в портфелі ЦП НФП (КконцАПЦП _{фнпф})	0,0000	0,0000	0,6997	0,6324	0,5144	0,6235	0,4812	0,2952
3.6	чиста вартість одиниці пенсійних внесків НПФ (ЧВодПВ _{фнпф}) грн	1,98	1,28	1,89	2,25	1,91	1,72	1,66	2,19

Закінчення додатку Р.4

Таблиця Р.4.4

**Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу КНПФ «Чорноморнафтогаз»
за 2011-2015 рр.**

№	Показники	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу КНПФ «Чорноморнафтогаз» (фінансові ресурси КНПФ «Чорноморнафтогаз»)						
1.1	пенсійні внески, що фактично надійшли до НПФ (ПВ _{нпф}) тис. грн	6301,8	7401,5	7504,1	7600,7	7620,8
1.2	коефіцієнт концентрації витрат НПФ, що відшкодовуються за рахунок пенсійних активів (КконцВу _{нпф})	0,2215	0,2395	0,2864	0,3223	6,0098
1.3	коефіцієнт концентрації фактично сплачених пенсійних внесків НПФ (КконцФСПВ _{нпф})	1,2568	1,3112	1,3035	1,2198	20,2143
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів КНПФ «Чорноморнафтогаз»						
2.1	обсяг інвестиційних ресурсів НПФ (ІР _{нпф}) тис. грн	5014	5645	5757	6231	377
2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НПФ (КмІР _{нпф})	0,4256	0,4452	0,2531	0,4754	0
2.3	вартість чистих активів (чиста вартість інвестиційних ресурсів) НПФ (ВЧА(ЧВІР) _{нпф}) тис. грн	4884,8	5572,3	5593,8	6115,3	0
2.4	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів НПФ за їх чистою вартістю (КмЧВІР _{нпф})	0,4369	0,4510	0,2605	0,4844	0
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу КНПФ «Чорноморнафтогаз» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів КНПФ «Чорноморнафтогаз» у інвестиції)						
3.1	коефіцієнт співвідношення величини грошових коштів НПФ та загальної суми пенсійних виплат (КспіввідВип _{нпф})	0,0082	0,0119	0,0065	0,0084	0
3.2	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів НПФ (КІР _{нпф})	4852,0	5575,0	5716,0	6168,0	0
3.3	коефіцієнт концентрації в інвестиційних ресурсах НПФ вкладень в акції (КконцАІР _{нпф})	0	0	0	0	0
3.4	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів НПФ (КконцКІР _{нпф})	0,9677	0,9876	0,9929	0,9899	0
3.5	коефіцієнт концентрації вкладень в акції в портфелі ЦП НПФ (КконцАПЦП _{нпф})	0	0	0	0	0
3.6	чиста вартість одиниці пенсійних внесків НПФ (ЧВодПВ _{нпф}) грн	1,5	1,5	1,52	1,68	0

Додаток Р.5

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу СК України за 2008-2015 рр.

Таблиця Р.5.1

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» за 2010-2015 рр.

№	Показники	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» (фінансові ресурси ПрАТ «СК «ПЗУ Україна»)							
1.1 Показники загальної характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» (фінансових ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна»)							
1.1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів СК (КавтФР _{СК})	0,5953	0,2351	0,1984	0,2052	0,1991	0,1670
1.1.2	коефіцієнт фінансової залежності СК (Кфін.залеж. _{СК})	1,6798	4,2540	5,0409	4,8721	5,0231	5,9867
1.1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів СК (КконцПК _{СК})	0,4047	0,7649	0,8016	0,7948	0,8009	0,8330
1.1.4	коефіцієнт фінансової стабільності СК (Кфін.стаб. _{СК})	1,4710	0,3073	0,2475	0,2583	0,2486	0,2005
1.1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями СК (Кфін.риз.заг. _{СК})	0,6798	3,2540	4,0409	3,8721	4,0231	4,9867
1.1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр. _{СК})	0	0	0	0	0	0
1.2 Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» як інституційного інвестора (фінансових ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» як інституційного інвестора)							
1.2.1	коефіцієнт концентрації залучених коштів (страхових резервів) СК (КконцЗК(СР) _{СК(інст. інв.)})	0,3374	0,6319	0,6647	0,6346	0,5987	0,5810
1.2.2	коефіцієнт покриття страхових резервів власними коштами СК (Кпокр.СР _{СК(інст. інв.)})	2,0836	0,4693	0,3694	0,4013	0,4620	0,4596
1.2.3	коефіцієнт співвідношення страхових резервів та власних коштів СК (Кзаб.СР _{СК(інст. інв.)})	0,4799	2,1307	2,7070	2,4918	2,1647	2,1760
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна»							
2.1 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» (інституційного інвестора)							
2.1.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (ІР _{СК(інст.інв.)}) тис. грн	142060,0	167674,0	192789,0	208268,0	209479,0	214006,0
2.1.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (КмІР _{СК(інст. інв.)})	0,1730	0,0675	0,0587	0,0351	0,0345	0,0467
2.2 Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» (корпоративного інвестора)							
2.2.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – корпоративного інвестора (ІР _{СК(корп.інв.)}) тис. грн	281947,0	105349,0	107418,0	135981,0	68851,0	80997,0
2.2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – корпоративного інвестора (КмІР _{СК(кор.інв.)})	0,9259	0,7499	0,5085	0,6042	0,8381	0,5323

Продовження додатку Р.5

Закінчення табл. Р.5.1

1	2	5	6	7	8	9	10
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» у інвестиції)							
3.1 Показники загальної характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» (засобів трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» у інвестиції)							
3.1.1	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (КПВІР _{СК})	0,9508	0,9035	0,8241	0,8437	0,9599	0,8716
3.1.2	коефіцієнт концен- трації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів СК (КконцА _{вклад} СР _{СК})	0,3350	0,6141	0,6422	0,6050	0,7526	0,7254
3.1.3	коефіцієнт відповід ності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам СК (Квідп.ІАзагСР _{СК})	2,8377	1,4711	1,2833	1,3945	1,2755	1,2015
3.1.4	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів СК (КІР _{СК}) тис. грн	362851,0	174388,0	189887,0	221969,0	196326,0	162619,0
3.1.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів СК (КконцКІР _{СК})	0,8558	0,6387	0,6325	0,6448	0,7054	0,5512
3.1.6	коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях (КконцПортЦП _{СК})	0,3200	0,7228	0,0310	0,3147	0,0143	0,1426
3.2 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» (інституційного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» (інституційного інвестора) у інвестиції)							
3.2.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів СК (інституційного інвестора) в загальних інвестиційних ресурсах СК (КконцІРСК _(інст. інв.))	0,3350	0,6141	0,6422	0,6050	0,7526	0,7254
3.2.2	коефіцієнт концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах СК (інст. інв.) (КконцЧРСЖ/ІР _{СК(інст. інв.)})	0	0	0	0	0	0
3.2.3	коефіцієнт концентрації чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах СК (КконцЧТР/ІР _{СК(інст. інв.)})	1	1	1	1	1	1
3.3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» (корпоративного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна» (корпоративного інвестора) у інвестиції)							
3.3.1	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КконцІА/ІР _{СК(кор. інв.)})	0,9259	0,7499	0,5085	0,6042	0,8381	0,5323
3.3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КПВІР _{СК(кор. інв.)})	0,0741	0,2501	0,4915	0,3958	0,1619	0,4677

Продовження додатку Р.5

Таблиця Р.5.2

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу НА СК «Оранта» за 2009-2015 рр.

№	Показники	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу НА СК «Оранта» (фінансові ресурси НА СК «Оранта»)								
1.1 Показники загальної характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу НА СК «Оранта» (фінансових ресурсів НА СК «Оранта»)								
1.1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів СК (КавтФР _{СК})	0,4729	0,6476	0,6946	0,7182	0,6975	0,4538	0,4990
1.1.2	коефіцієнт фінансової залежності СК (Кфін.залеж. _{СК})	2,1145	1,5441	1,4396	1,3923	1,4337	2,2036	2,0042
1.1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів СК (КконцПК _{СК})	0,3271	0,3524	0,3054	0,2818	0,3025	0,5462	0,5010
1.1.4	коефіцієнт фінансової стабільності СК (Кфін.стаб. _{СК})	0,8972	1,8378	2,2746	2,5492	2,3057	0,8308	0,9958
1.1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями СК (Кфін.риз.заг. _{СК})	1,1145	0,5441	0,4396	0,3923	0,4337	1,2036	1,0042
1.1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр. _{СК})	0,2165	0,0456	0,0436	0,0023	0,0190	0,0421	0
1.2 Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу НА СК «Оранта» як інституційного інвестора (фінансових ресурсів НА СК «Оранта» як інституційного інвестора)								
1.2.1	коефіцієнт концентрації залучених коштів (страхових резервів) СК (КконцЗК(СР) _{СК(інст. інв.)})	0,4669	0,2799	0,2266	0,2325	0,2182	0,3526	0,3441
1.2.2	коефіцієнт покриття страхових резервів власними коштами СК (Кпокр.СР _{СК(інст. інв.)})	1,3604	2,6255	3,2921	3,4178	3,5547	1,3261	1,4983
1.2.3	коефіцієнт співвідношення страхових резервів та власних коштів СК (Кзаб.СР _{СК(інст. інв.)})	0,7351	0,3809	0,3038	0,2926	0,2813	0,7541	0,6674
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів НА СК «Оранта»								
2.1 Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів НА СК «Оранта» (інституційного інвестора)								
2.1.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (ІР _{СК(інст.інв.)}) тис. грн	302218,0	295295,0	243587,0	237654,0	234238,0	268641,0	247297,0
2.1.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (КмІР _{СК(інст. інв.)})	0,0508	0,0768	0,3518	0,2382	0,2138	0,0454	0,0556
2.2 Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів НА СК «Оранта» (корпоративного інвестора)								
2.2.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – корпорат. інвестора (ІР _{СК(корп.інв.)}) тис. грн	124051,0	473646,0	450820,0	377872,0	361354,0	184028,0	197231,0
2.2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – корпоративного інвестора (КмІР _{СК(корп.інв.)})	0,4423	0,7721	0,6504	0,6093	0,5819	0,6969	0,7959

Продовження додатку Р.5

Закінчення табл. Р.5.2

1	2	4	5	6	7	8	9	10
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу НА СК «Оранта» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів НА СК «Оранта» у інвестиції)								
3.1 Показники загальної характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу НА СК «Оранта» (засобів трансформації інвестиційних ресурсів НА СК «Оранта» у інвестиції)								
3.1.1	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (КПВІР _{СК})	0,8377	0,8596	0,7730	0,7601	0,7463	0,8768	0,9095
3.1.2	коефіцієнт концен- трації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів СК (КконцА _{вклад} СР _{СК})	0,7090	0,3840	0,3508	0,3861	0,3933	0,5935	0,5563
3.1.3	коефіцієнт відповід ності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам СК (Квідп.ІАзагСР _{СК})	1,1816	2,2385	2,2038	1,9688	1,8977	1,4774	1,6348
3.1.4	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів СК (КІР _{СК}) тис. грн	152448,0	350529,0	169777,0	121445,0	108977,0	96678,0	116568,0
3.1.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів СК (КконцКІР _{СК})	0,3576	0,4559	0,2445	0,1973	0,1830	0,2136	0,2622
3.1.6	коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях (КконцПортЦП _{СК})	0,7411	0,7425	0,7531	0,8086	0,8138	0,8399	0,7814
3.2 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу НА СК «Оранта» (інституційного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів НА СК «Оранта» (інституційного інвестора) у інвестиції)								
3.2.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів СК (інституційного інвестора) в загальних інвестиційних ресурсах СК (КконцІРС _{СК(інст. інв.)})	0,7090	0,3840	0,3508	0,3861	0,3933	0,5935	0,5563
3.2.2	коефіцієнт концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах СК (інст. інв.) (КконцЧРСЖ/ІР _{СК(інст. інв.)})	1	1	1	1	1	1	1
3.2.3	коефіцієнт концентрації чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах СК (КконцЧТР/ІР _{СК(інст. інв.)})	0	0	0	0	0	0	0
3.3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу НА СК «Оранта» (корпоративного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів НА СК «Оранта» (корпоративного інвестора) у інвестиції)								
3.3.1	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КконцІА/ІР _{СК(кор. інв.)})	0,4423	0,7721	0,6504	0,6093	0,5819	0,6969	0,7959
3.3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КПВІР _{СК(кор. інв.)})	0,5577	0,2279	0,3496	0,3907	0,4181	0,3031	0,2041

Продовження додатку Р.5

Таблиця Р.5.3

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» за 2011-2015 рр.

№	Показники	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» (фінансові ресурси ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя»)						
1.1 Показники загальної характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» (фінансових ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя»)						
1.1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів СК (КавтФР _{СК})	0,2519	0,1442	0,1456	0,1338	0,0939
1.1.2	коефіцієнт фінансової залежності СК (Кфін.залеж. _{СК})	3,9693	6,9346	6,8695	7,4719	10,6461
1.1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів СК (КконцПК _{СК})	0,7481	0,8558	0,8544	0,8662	0,9061
1.1.4	коефіцієнт фінансової стабільності СК (Кфін.стаб. _{СК})	0,3368	0,1685	0,1704	0,1545	0,1037
1.1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями СК (Кфін.риз.заг. _{СК})	2,9693	5,9346	5,8695	6,4719	9,6461
1.1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр. _{СК})	0	0	0	0	0
1.2 Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» як інституційного інвестора (фінансових ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» як інституційного інвестора)						
1.2.1	коефіцієнт концентрації залучених коштів (страхових резервів) СК (КконцЗК(СР) _{СК(інст. інв.)})	0,6952	0,8019	0,8085	0,8161	0,8686
1.2.2	коефіцієнт покриття страхових резервів власними коштами СК (Кпокр.СР _{СК(інст. інв.)})	0,3631	0,1801	0,1803	0,1642	0,1082
1.2.3	коефіцієнт співвідношення страхових резервів та власних коштів СК (Кзаб.СР _{СК(інст. інв.)})	2,7543	5,5535	5,5469	6,0919	9,2422
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя»						
2.1 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» (інституційного інвестора)						
2.1.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (ІР _{СК(інст.інв.)}) тис. грн	91338,0	131534,0	182599,0	241750,0	429438,0
2.1.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (КМІР _{СК(інст. інв.)})	0,0135	0,0093	0,0067	0,0081	0,0057
2.2 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» (корпоративного інвестора)						
2.2.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – корпоративного інвестора (ІР _{СК(корп.інв.)}) тис. грн	37572,0	39816,0	25276,0	47612,0	60834,0
2.2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – корпоративного інвестора (КМІР _{СК(корп.інв.)})	0,8057	0,6351	0,4768	0,5720	0,6318

Продовження додатку Р.5

Закінчення табл. Р.5.3

1	2	3	4	5	6	7
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» у інвестиції)						
3.1 Показники загальної характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» (засобів трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» у інвестиції)						
3.1.1	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (КПВІР _{СК})	0,9434	0,9152	0,9364	0,9296	0,9543
3.1.2	коефіцієнт концен- трації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів СК (КконцА _{вклад} СР _{СК})	0,7085	0,7676	0,8784	0,8355	0,8759
3.1.3	коефіцієнт відповід ності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам СК (Квідп.ІАзагСР _{СК})	1,3314	1,1922	1,0660	1,1127	1,0895
3.1.4	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів СК (КІР _{СК}) тис. грн	52130,0	71171,0	143570,0	243544,0	391010,0
3.1.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів СК (КконцКІР _{СК})	0,4044	0,4154	0,6907	0,8417	0,7975
3.1.6	коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях (КконцПортЦП _{СК})	0,2954	0,2954	0,2440	0,2087	0,3631
3.2 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» (інституційного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» (інституційного інвестора) у інвестиції)						
3.2.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів СК (інституційного інвестора) в загальних інвестиційних ресурсах СК (КконцІР _{СК(інст. інв.)})	0,7085	0,7676	0,8784	0,8355	0,8759
3.2.2	коефіцієнт концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах СК (інст. інв.) (КконцЧРСЖ/ІР _{СК(інст. інв.)})	1	1	0,9965	0,9958	0,9969
3.2.3	коефіцієнт концентрації чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах СК (КконцЧТР/ІР _{СК(інст. інв.)})	0	0	0,0035	0,0042	0,0031
3.3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» (корпоративного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «ПЗУ Україна страхування життя» (корпоративного інвестора) у інвестиції)						
3.3.1	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КконцІА/ІР _{СК(кор. інв.)})	0,8057	0,6351	0,4768	0,5720	0,6318
3.3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КПВІР _{СК(кор. інв.)})	0,1943	0,3649	0,5232	0,4280	0,3682

Продовження додатку Р.5

Таблиця Р.5.4

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «МетЛайф» на 01.01.2008-01.01.2014 рр.

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «МетЛайф» (фінансові ресурси ПрАТ «МетЛайф»)									
1.1 Показники загальної характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «МетЛайф» (фінансових ресурсів ПрАТ «МетЛайф»)									
1.1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів СК (КавтФР _{СК})	0,1267	0,1758	0,2123	0,1679	0,1646	0,1751	0,1451	0,1926
1.1.2	коефіцієнт фінансової залежності СК (Кфін.залеж. _{СК})	7,8920	5,6870	4,7113	5,9572	6,0753	5,7112	6,8909	5,1918
1.1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів СК (КконцПК _{СК})	0,8733	0,8242	0,7877	0,8321	0,8354	0,8249	0,8549	0,8074
1.1.4	коефіцієнт фінансової стабільності СК (Кфін.стаб. _{СК})	0,1451	0,2134	0,2694	0,2017	0,1970	0,2123	0,1698	0,2386
1.1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями СК (Кфін.риз.заг. _{СК})	6,8920	4,6870	3,7113	4,9572	5,0753	4,7112	5,8909	4,1918
1.1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр. _{СК})	0	0	0	0	0	0	0	0
1.2 Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «МетЛайф» як інституційного інвестора (фінансових ресурсів ПрАТ «МетЛайф» як інституційного інвестора)									
1.2.1	коефіцієнт концентрації залучених коштів (страхових резервів) СК (КконцЗК(СР) _{СК(інст. інв.)})	0,7493	0,7791	0,7409	0,7813	0,7826	0,7859	0,7947	0,7591
1.2.2	коефіцієнт покриття страхових резервів власними коштами СК (Кпокр.СР _{СК(інст. інв.)})	0,1691	0,2257	0,2866	0,2149	0,2104	0,2229	0,1843	0,2541
1.2.3	коефіцієнт співвідношення страхових резервів та власних коштів СК (Кзаб.СР _{СК(інст. інв.)})	5,9136	4,4305	3,4894	4,6532	4,7534	4,4873	5,4261	3,9352
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «МетЛайф»									
2.1 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «МетЛайф» (інституційного інвестора)									
2.1.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (ІР _{СК(інст.інв.)}) тис. грн	203446,0	314316,0	371729,0	502762,0	640212,0	809598,0	998984,0	1003039,0
2.1.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (КМІР _{СК(інст.інв.)})	0,0311	0,0628	0,0124	0,1042	0,0157	0,0089	0,0333	0,1226
2.2 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «МетЛайф» (корпоративного інвестора)									
2.2.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – корпоративного інвестора (ІР _{СК(корп.інв.)}) тис. грн	55467,0	77449,0	117726,0	77788,0	191798,0	226909,0	77286,0	229378,0
2.2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – корпоративного інвестора (КМІР _{СК(корп.інв.)})	0,8032	0,8420	0,8486	0,6773	0,8378	0,9066	0,7771	0,9638

Продовження додатку Р.5

Закінчення табл. Р.5.4

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «МетЛайф» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «МетЛайф» у інвестиції)									
3.1 Показники загальної характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «МетЛайф» (засобів трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «МетЛайф» у інвестиції)									
3.1.1	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (КПВІР _{СК})	0,9578	0,9688	0,9636	0,9568	0,9626	0,9795	0,9840	0,9933
3.1.2	коефіцієнт концен- трації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів СК (КконцА _{вклад} СР _{СК})	0,7858	0,8023	0,7595	0,8660	0,7695	0,7811	0,9282	0,8139
3.1.3	коефіцієнт відповід ності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам СК (Квідп.ІАзагСР _{СК})	1,2190	1,2075	1,2688	1,1048	1,2510	1,2541	1,0601	1,2204
3.1.4	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів СК (КІР _{СК}) тис. грн	117841,0	214777,0	432535,0	490584,0	762944,0	984397,0	998715,0	1101114,0
3.1.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів СК (КконцКІР _{СК})	0,4551	0,5482	0,8837	0,8450	0,9170	0,9497	0,9279	0,8935
3.1.6	коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях (КконцПортЦП _{СК})	0,4551	0,5482	0,8837	0,8450	0,9170	0,9497	0,9279	0,8935
3.2 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «МетЛайф» (інституційного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «МетЛайф» (інституційного інвестора) у інвестиції)									
3.2.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів СК (інституційного інвестора) в загальних інвестиційних ресурсах СК (КконцІРСК _(інст. інв.))	0,7858	0,8023	0,7595	0,8660	0,7695	0,7811	0,9282	0,8139
3.2.2	коефіцієнт концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах СК (інст. інв.) (КконцЧРСЖ/ІР _{СК(інст. інв.)})	0,9995	0,9989	1	1	0,9854	0,9886	0,9915	0,9700
3.2.3	коефіцієнт концентрації чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах СК (КконцЧТР/ІР _{СК(інст. інв.)})	0	0	0	0	0,0146	0,0114	0,0085	0,0300
3.3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «МетЛайф» (корпоративного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «МетЛайф» (корпоративного інвестора) у інвестиції)									
3.3.1	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КконцІА/ІР _{СК(кор. інв.)})	0,8032	0,8420	0,8486	0,6773	0,8378	0,9066	0,7771	0,9638
3.3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КПВІР _{СК(кор. інв.)})	0,1968	0,1580	0,1514	0,3227	0,1622	0,0934	0,2229	0,0362

**Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп»
за 2008-2015рр.**

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» (фінансові ресурси ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп»)									
1.1 Показники загальної характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» (фінансових ресурсів ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп»)									
1.1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів СК (КавтФР _{СК})	0,2826	0,1778	0,3843	0,5549	0,4944	0,4832	0,3733	0,3837
1.1.2	коефіцієнт фінансової залежності СК (Кфін.залеж. _{СК})	3,5388	5,6229	2,6024	1,8021	2,0226	2,0696	2,6786	2,6059
1.1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів СК (КконцПК _{СК})	0,7174	0,8222	0,6157	0,4451	0,5056	0,5168	0,6267	0,6163
1.1.4	коефіцієнт фінансової стабільності СК (Кфін.стаб. _{СК})	0,3939	0,2163	0,6240	1,2468	0,9779	0,9349	0,5957	0,6227
1.1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями СК (Кфін.риз.заг. _{СК})	2,5388	4,6229	1,6024	0,8021	1,0226	1,0696	1,6786	1,6059
1.1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр. _{СК})	0	0,04	0	0	0	0	0	0
1.2 Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» як інституційного інвестора (фінансових ресурсів ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» як інституційного інвестора)									
1.2.1	коефіцієнт концентрації залучених коштів (страхових резервів) СК (КконцЗК(СР) _{СК(інст. інв.)})	0,3377	0,4331	0,4050	0,3768	0,4079	0,3940	0,4699	0,4386
1.2.2	коефіцієнт покриття страхових резервів власними коштами СК (Кпокр.СР _{СК(інст. інв.)})	0,8604	0,7299	1,1721	1,8046	1,5980	1,5305	0,9485	1,0486
1.2.3	коефіцієнт співвідношення страхових резервів та власних коштів СК (Кзаб.СР _{СК(інст. інв.)})	1,1623	1,3700	0,8531	0,5541	0,6258	0,6534	1,0543	0,9537
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп»									
2.1 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» (інституційного інвестора)									
2.1.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – інст.інв. (ІР _{СК(інст.інв.)}) тис. грн	50607,0	74726,0	97943,0	100964,0	71450,0	79672,0	93773,0	109340,0
2.1.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – інст. інв. (КМІР _{СК(інст. інв.)})	0,2788	0,0722	0,0559	0,0486	0,0705	0,0523	0,0302	0,0418
2.2 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» (корпоративного інвестора)									
2.2.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – корп. інв. (ІР _{СК(корп.інв.)}) тис. грн	94054,0	153575,0	129978,0	117071,0	111992,0	77681,0	58195,0	92381,0
2.2.2	коефіцієнт мобільності інвест. ресурсів СК – корп. інв. (КМІР _{СК(корп.інв.)})	0,8492	0,7111	0,6011	0,5867	0,7535	0,7380	0,8764	0,9149

Продовження додатку Р.5

Закінчення табл. Р.5.5

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» у інвестиції)									
3.1 Показники загальної характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» (засобів трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» у інвестиції)									
3.1.1	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (КПВІР _{СК})	0,9020	0,8057	0,7725	0,7781	0,8495	0,8707	0,9527	0,9610
3.1.2	коефіцієнт концен- трації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів СК (КконцА _{вклад} СР _{СК})	0,3498	0,3273	0,4297	0,4631	0,3895	0,5063	0,6171	0,5420
3.1.3	коефіцієнт відповід ності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам СК (Квідп.ІАзагСР _{СК})	2,5783	2,4614	1,7977	1,6803	2,1811	1,7196	1,5439	1,7730
3.1.4	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів СК (КІР _{СК}) тис. грн	66061,0	151185,0	136949,0	124650,0	124512,0	106545,0	72002,0	116148,0
3.1.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів СК (КконцКІР _{СК})	0,4567	0,6622	0,6009	0,5717	0,6788	0,6771	0,4738	0,5758
3.1.6	коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях (КконцПортЦП _{СК})	1	1	1	1	1	1	1	1
3.2 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» (інституційного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» (інституційного інвестора) у інвестиції)									
3.2.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів СК (інституційного інвестора) в загальних інвестиційних ресурсах СК (КконцІР _{СК(інст. інв.)})	0,3498	0,3273	0,4297	0,4631	0,3895	0,5063	0,6171	0,5420
3.2.2	коефіцієнт концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах СК (інст. інв.) (КконцЧРСЖ/ІР _{СК(інст. інв.)})	0	0	0	0	0	0	0	0
3.2.3	коефіцієнт концентрації чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах СК (КконцЧТР/ІР _{СК(інст. інв.)})	1	1	1	1	1	1	1	1
3.3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» (корпоративного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «Українська СК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» (корпоративного інвестора) у інвестиції)									
3.3.1	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КконцІА/ІР _{СК(кор. інв.)})	0,8492	0,7111	0,6011	0,5867	0,7535	0,7380	0,8764	0,9149
3.3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КПВІР _{СК(кор. інв.)})	0,1508	0,2889	0,3989	0,4133	0,2465	0,2620	0,1236	0,0851

**Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя»
за 2008-2015 рр.**

№	Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» (фінансові ресурси ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя»)									
1.1 Показники загальної характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» (фінансових ресурсів ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя»)									
1.1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів СК (КавтФР _{СК})	0,3386	0,3382	0,3843	0,4719	0,4316	0,4756	0,4055	0,3745
1.1.2	коефіцієнт фінансової залежності СК (Кфін.залеж.СК)	2,9532	2,9564	2,6022	2,1190	2,3167	2,1028	2,4662	2,6706
1.1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів СК (КконцПК _{СК})	0,6614	0,6618	0,6157	0,5281	0,5684	0,5244	0,5945	0,6255
1.1.4	коефіцієнт фінансової стабільності СК (Кфін.стаб.СК)	0,5120	0,5111	0,6241	0,8936	0,7595	0,9068	0,6820	0,5986
1.1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями СК (Кфін.риз.заг.СК)	1,9532	1,9564	1,6022	1,1190	1,3167	1,1028	1,4662	1,6706
1.1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр.СК)	0	0	0	0	0	0	0	0
1.2 Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» як інституційного інвестора (фінансових ресурсів ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» як інституційного інвестора)									
1.2.1	коефіцієнт концентрації залучених коштів (страхових резервів) СК (КконцЗК(СР) _{СК(інст. інв.)})	1,2945	0,6126	0,5715	0,9078	0,5108	0,3565	0,4495	0,4714
1.2.2	коефіцієнт покриття страхових резервів власними коштами СК (Кпокp.СР _{СК(інст. інв.)})	0,5776	0,6211	0,8111	1,2408	1,1856	1,5627	1,6652	1,5928
1.2.3	коефіцієнт співвідношення страхових резервів та власних коштів СК (Кзаб.СР _{СК(інст. інв.)})	1,7314	1,6101	1,2328	0,8059	0,8435	0,6399	0,6005	0,6278
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя»									
2.1 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» (інституційного інвестора)									
2.1.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – інстит. інвестора (ІР _{СК(інст. інв.)}) тис. грн	157733,0	204076,0	174887,0	182410,0	222455,0	225109,0	232108,0	275807,0
2.1.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (КМІР _{СК(інст. інв.)})	0,0954	0,0559	0,2295	0,1228	0,1243	0,0628	0,0464	0,1284
2.2 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» (корпоративного інвестора)									
2.2.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – корп.інвестора (ІР _{СК(корп.інв.)}) тис. грн	53656,0	89587,0	112939,0	72789,0	84196,0	176276,0	177126,0	255775,0
2.2.2	коефіцієнт мобільності інвест. ресурсів СК – корп.інв. (КМІР _{СК(корп.інв.)})	0,5267	0,6964	0,6155	0,6792	0,5310	0,7386	0,8210	0,7520

Продовження додатку Р.5

Закінчення табл. Р.5.6

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» у інвестиції)									
3.1 Показники загальної характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» (засобів трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» у інвестиції)									
3.1.1	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (КПВІР _{СК})	0,8799	0,9074	0,8491	0,9085	0,8712	0,8852	0,9225	0,8807
3.1.2	коефіцієнт концен- трації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів СК (Кконц _{А-вклад} СР _{СК})	0,7462	0,6949	0,6076	0,7148	0,7254	0,5608	0,5672	0,5188
3.1.3	коефіцієнт відповід ності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам СК (Квідп.ІАзагСР _{СК})	1,1792	1,3057	1,3975	1,2710	1,2010	1,5784	1,6265	1,6974
3.1.4	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів СК (КІР _{СК}) тис. грн	141642,0	228116,0	167171,0	185411,0	226427,0	251919,0	213665,0	288171,0
3.1.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів СК (КконцКІР _{СК})	0,6701	0,7768	0,5808	0,7265	0,7384	0,6276	0,5221	0,5421
3.1.6	коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях (КконцПортЦП _{СК})	0,8628	0,8639	0,6420	0,6049	0,2447	0,3731	1,3802	1,0000
3.2 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» (інституційного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» (інституційного інвестора) у інвестиції)									
3.2.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів СК (інституційного інвестора) в загальних інвестиційних ресурсах СК (КконцІР _{СК(інст. інв.)})	0,7462	0,6949	0,6076	0,7148	0,7254	0,5608	0,5672	0,5188
3.2.2	коефіцієнт концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах СК (інст. інв.) (КконцЧРСЖ/ІР _{СК(інст. інв.)})	1	1	1	1	1	1	1	1
3.2.3	коефіцієнт концентрації чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах СК (КконцЧТР/ІР _{СК(інст. інв.)})	0	0	0	0	0	0	0	0
3.3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» (корпоративного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «Акціонерна СК «ІНГО Україна Життя» (корпоративного інвестора) у інвестиції)									
3.3.1	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КконцІА/ІР _{СК(кор. інв.)})	0,5267	0,6964	0,6155	0,6792	0,5310	0,7386	0,8210	0,7520
3.3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КПВІР _{СК(кор. інв.)})	0,4733	0,3036	0,3845	0,3208	0,4690	0,2614	0,1790	0,2480

Продовження додатку Р.5

Таблиця Р.5.7

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «Провідна» за 2011-2015 рр.

№	Показники	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «Провідна» (фінансові ресурси ПрАТ «СК «Провідна»)						
1.1 Показники загальної характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «Провідна» (фінансових ресурсів ПрАТ «СК «Провідна»)						
1.1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів СК (КавтФР _{СК})	0,1806	0,2072	0,3837	0,3377	0,4633
1.1.2	коефіцієнт фінансової залежності СК (Кфін.залеж. _{СК})	5,5385	4,8260	2,6062	2,9612	2,1583
1.1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів СК (КконцПК _{СК})	0,8194	0,7928	0,6163	0,6623	0,5367
1.1.4	коефіцієнт фінансової стабільності СК (Кфін.стаб. _{СК})	0,2203	0,2614	0,6226	0,5099	0,8633
1.1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями СК (Кфін.риз.заг. _{СК})	4,5385	3,8260	1,6062	1,9612	1,1583
1.1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр. _{СК})	1,1	0	0	0	0
1.2 Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «Провідна» як інституційного інвестора (фінансових ресурсів ПрАТ «СК «Провідна» як інституційного інвестора)						
1.2.1	коефіцієнт концентрації залучених коштів (страхових резервів) СК (КконцЗК(СР) _{СК(інст. інв.)})	0,5666	0,2909	0,3027	0,3651	0,3476
1.2.2	коефіцієнт покриття страхових резервів власними коштами СК (Кпокр.СР _{СК(інст. інв.)})	0,4885	0,7631	1,3308	1,1545	1,5153
1.2.3	коефіцієнт співвідношення страхових резервів та власних коштів СК (Кзаб.СР _{СК(інст. інв.)})	2,0470	1,3104	0,7514	0,8662	0,6600
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «Провідна»						
2.1 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «Провідна» (інституційного інвестора)						
2.1.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (ІР _{СК(інст.інв.)}) тис. грн	235516,0	221597,0	232909,0	228566,0	214160,0
2.1.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (КМІР _{СК(інст. інв.)})	0,2158	0,2428	0,2318	0,3039	0,2436
2.2 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «Провідна» (корпоративного інвестора)						
2.2.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – корпоративного інвестора (ІР _{СК(корп.інв.)}) тис. грн	342468,0	523083,0	493271,0	485691,0	407379,0
2.2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – корп. інвестора (КМІР _{СК(корп.інв.)})	0,9194	0,8552	0,8744	0,9584	0,9483

Закінчення додатку Р.5

Закінчення табл. Р.5.7

1	2	6	7	8	9	10
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «Провідна» (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «Провідна» у інвестиції)						
3.1 Показники загальної характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «Провідна» (засобів трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «Провідна» у інвестиції)						
3.1.1	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (КПВІР _{СК})	0,9523	0,8983	0,9147	0,9717	0,9661
3.1.2	коефіцієнт концен- трації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів СК (КконцА _{вклад} СР _{СК})	0,4075	0,2976	0,3207	0,3200	0,3446
3.1.3	коефіцієнт відповід ності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам СК (Квідп.ІАзагСР _{СК})	2,3369	3,0187	2,8518	3,0365	2,8038
3.1.4	консервативні інвестиційні ресурси СК (КІР _{СК}) тис. грн	402240,0	425960,0	426083,0	416058,0	342349,0
3.1.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів СК (КконцКІР _{СК})	0,6959	0,5720	0,5867	0,5825	0,5508
3.1.6	коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях (КконцПортЦП _{СК})	1	1	1	1	1
3.2 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «Провідна» (інституційного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «Провідна» (інституційного інвестора) у інвестиції)						
3.2.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів СК (інституційного інвестора) в загальних інвестиційних ресурсах СК (КконцІРСК _(інст. інв.))	0,4075	0,2976	0,3207	0,3200	0,3446
3.2.2	коефіцієнт концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах СК (інст. інв.) (КконцЧРСЖ/ІР _{СК(інст. інв.)})	0	0	0	0	0
3.2.3	коефіцієнт концентрації чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах СК (КконцЧТР/ІР _{СК(інст. інв.)})	1	1	1	1	1
3.3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ПрАТ «СК «Провідна» (корпоративного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ПрАТ «СК «Провідна» (корпоративного інвестора) у інвестиції)						
3.3.1	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КконцІА/ІР _{СК(кор. інв.)})	0,9194	0,8552	0,8744	0,9584	0,9483
3.3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КПВІР _{СК(кор. інв.)})	0,0806	0,1448	0,1256	0,0416	0,0517

Показники якості формування та використання інвестиційного потенціалу ТДВ «СТДВ Глобус» VIG за 2011-2015 рр.

№	Показники	2011	2012	2013	2014	2015
1	2	6	7	8	9	10
1. Показники, що характеризують засоби формування інвестиційного потенціалу ТДВ «СТДВ Глобус» VIG (фінансові ресурси ТДВ «СТДВ Глобус» VIG)						
1.1 Показники загальної характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ТДВ «СТДВ Глобус» VIG (фінансових ресурсів ТДВ «СТДВ Глобус» VIG)						
1.1.1	коефіцієнт автономії фінансових ресурсів СК (КавтФР _{СК})	0,5825	0,6218	0,5989	0,5441	0,4303
1.1.2	коефіцієнт фінансової залежності СК (Кфін.залеж. _{СК})	1,7169	1,6082	1,6697	1,8380	2,3239
1.1.3	коефіцієнт концентрації позикових коштів СК (КконцПК _{СК})	0,4175	0,3782	0,4011	0,4559	0,5697
1.1.4	коефіцієнт фінансової стабільності СК (Кфін.стаб. _{СК})	1,3950	1,6442	1,4933	1,1933	0,7554
1.1.5	коефіцієнт фінансового ризику за загальними запозиченнями СК (Кфін.риз.заг. _{СК})	0,7169	0,6082	0,6697	0,8380	1,3239
1.1.6	коефіцієнт фінансового ризику за кредитами (Кфін.риз.кр. _{СК})	0	0	0	0	0
1.2 Показники характеристики засобів формування інвестиційного потенціалу ТДВ «СТДВ Глобус» VIG як інституційного інвестора (фінансових ресурсів ТДВ «СТДВ Глобус» VIG як інституційного інвестора)						
1.2.1	коефіцієнт концентрації залучених коштів (страхових резервів) СК (КконцЗК(СР) _{СК(інст. інв.)})	0,4284	0,3665	0,3950	0,4372	0,5257
1.2.2	коефіцієнт покриття страхових резервів власними коштами СК (Кпокp.СР _{СК(інст. інв.)})	1,7733	1,9015	1,8441	1,4620	1,0705
1.2.3	коефіцієнт співвідношення страхових резервів та власних коштів СК (Кзаб.СР _{СК(інст. інв.)})	0,5639	0,5259	0,5423	0,6840	0,9342
2. Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ТДВ «СТДВ Глобус» VIG						
2.1 Показники, що характеризують обсяг і мобільність інвестиційних ресурсів ТДВ «СТДВ Глобус» VIG (інституційного інвестора)						
2.1.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (ІР _{СК(інст.інв.)}) тис. грн	32715,0	29673,0	35870,0	49825,0	74042,0
2.1.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – інституційного інвестора (КМІР _{СК(інст. інв.)})	0,3065	0,9919	0,4174	0,4450	0,6101
2.2 Показники, що характеризують величину та мобільність інвестиційних ресурсів ТДВ «СТДВ Глобус» VIG (корпоративного інвестора)						
2.2.1	обсяг інвестиційних ресурсів СК – корпоративного інвестора (ІР _{СК(корп.інв.)}) тис. грн	10386,0	23164,0	18090,0	16964,0	10253,0
2.2.2	коефіцієнт мобільності інвестиційних ресурсів СК – корп. інвестора (КМІР _{СК(корп.інв.)})	0,0334	0,5992	0,2701	0,0490	0,0188

Закінчення додатку Р.5

Закінчення табл. Р.5.8

1	2	7	8	9	10	
3. Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ТДВ «СТДВ Глобус» VIG (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ТДВ «СТДВ Глобус» VIG у інвестиції)						
3.1 Показники загальної характеристики засобів використання інвестиційного потенціалу ТДВ «СТДВ Глобус» VIG (засобів трансформації інвестиційних ресурсів ТДВ «СТДВ Глобус» VIG у інвестиції)						
3.1.1	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (КПВІР _{СК})	0,7671	0,8243	0,7553	0,7584	0,8807
3.1.2	коефіцієнт концен- трації активів, в які вкладено страхові резерви, у загальній величині інвестиційних ресурсів СК (КконцА _{вклад} СР _{СК})	0,7590	0,5616	0,6648	0,7460	0,8784
3.1.3	коефіцієнт відповід ності загальних інвестиційних активів сформованим страховим резервам СК (Квідп.ІАзагСР _{СК})	1,0106	1,4677	1,1362	1,0167	1,0026
3.1.4	обсяг консервативних інвестиційних ресурсів СК (КІР _{СК}) тис. грн	23034,0	14118,0	25785,0	28484,0	29059,0
3.1.5	коефіцієнт концентрації консервативних інвестиційних ресурсів СК (КконцКІР _{СК})	0,5344	0,2672	0,4779	0,4265	0,3447
3.1.6	коефіцієнт концентрації портфеля ЦП СК в акціях (КконцПортЦП _{СК})	0	0	0	0	0
3.2 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ТДВ «СТДВ Глобус» VIG (інституційного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ТДВ «СТДВ Глобус» VIG (інституційного інвестора) у інвестиції)						
3.2.1	коефіцієнт концентрації інвестиційних ресурсів СК (інституційного інвестора) в загальних інвестиційних ресурсах СК (КконцІР _{СК(інст. інв.)})	0,7590	0,5616	0,6648	0,7460	0,8784
3.2.2	коефіцієнт концентрації чистих резервів зі страхування життя в інвестиційних ресурсах СК (інст. інв.) (КконцЧРСЖ/ІР _{СК(інст. інв.)})	0	0	0	0	0
3.2.3	коефіцієнт концентрації чистих технічних резервів в інвестиційних ресурсах СК (КконцЧТР/ІР _{СК(інст. інв.)})	1	1	1	1	1
3.3 Показники, що характеризують засоби використання інвестиційного потенціалу ТДВ «СТДВ Глобус» VIG (корпоративного інвестора) (засоби трансформації інвестиційних ресурсів ТДВ «СТДВ Глобус» VIG (корпоративного інвестора) у інвестиції)						
3.3.1	коефіцієнт концентрації вкладених інвестиційних активів у величині інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КконцІА/ІР _{СК(кор. інв.)})	0,0334	0,5992	0,2701	0,0490	0,0188
3.3.2	коефіцієнт потенціалу вкладання інвестиційних ресурсів СК (корпоративного інвестора) (КПВІР _{СК(кор. інв.)})	0,9666	0,4008	0,7299	0,9510	0,9812

Додаток С

Таблиця С.1

Етап розробки та реалізації стратегії	Автор																		
	І. Бланк	І. Більський, Р. Дудяк	Т. Майорова	А. Пересаа	Т. Свобода	Л. Штанько	О. Фіщенко	О. Удалих	Н. Непогодіна	К. Бясов	Н.Кравцова, М. Чраєва	О. Вівчар	О. Соловйова	Л. Ляхович	П.Б.огрішук, І. Кішак, І. Рудь	Н. Гаврилова	В. Конашук	А. Череп	А. Василенко
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Визначення періоду формування (реалізації) інвестиційної стратегії	+		+	+	+		+				+	+		+	+	+		+	+
Аналіз інвестиційної діяльності за результатами звітного періоду											+		+						
Аналіз інвестиційного потенціалу													+						
Аналіз сьогоденній загальної, функціональної та інвестиційної стратегії організації, вивчення інвестиційних намірів та очікувань на відповідність організаційної місії										+									
Дослідження факторів зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку	+	+				+	+	+	+	+		+	+	+		+			
Оцінка сильних і слабких сторін підприємства, що визначають особливості його інвестиційної діяльності	+	+				+	+	+	+	+									
Визначення інвестиційної позиції організації						+			+										
Визначення (формування) стратегічних цілей інвестиційної діяльності	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+		+	+	+	+	+	+	+	+
Побудова дерева цілей						+													
Визначення інвестиційних потреб та інвестиційних можливостей підприємства		+						+	+										
Визначення загального обсягу інвестування в періоді, що планується											+								
Аналіз стратегічних альтернатив і вибір стратегічних напрямів та форм інвестиційної діяльності	+						+			+						+			
Формування стратегічних альтернатив та вибір інвестиційної стратегії		+				+		+	+				+						
Розробка найдоцільніших шляхів реалізації стратегічних цілей інвестиційної діяльності				+								+		+	+			+	+
Визначення напрямів та джерел фінансування (формування структури інвестиційних джерел; розробка стратегії формування інвестиційних ресурсів)	+		+		+		+			+			+			+	+		

Закінчення додатку С

Закінчення табл.С.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Вибір способів фінансування інвестиційних проектів									+								
Підбір інвестиційних проектів з урахуванням стратегічних напрямів й додаткових фінансових ресурсів та їх джерел					+			+									
Відбір інвестиційних проектів, що відповідають термінам та обсягу інвестування в періоді, що планується									+								
Формування інвестиційної політики по основних аспектах інвестиційної діяльності	+							+						+			
Розробка системи організаційно- економічних заходів щодо забезпечення реалізації інвестиційної стратегії	+							+		+		+		+			
Оцінка ефективності якості фінансових інструментів									+								
Визначення типу і складу інвестиційного портфеля								+									
Формування інвестиційного портфеля									+		+						
Забезпечення реалізації інвестиційних проектів та оперативного управління портфелем фінансових інвестицій									+								
Конкретизація інвестиційної стратегії за періодами її впровадження		+	+	+	+					+		+		+	+	+	+
Формування інвестиційної стратегії для забезпечення збалансованого розвитку підприємства								+									
Підготовка кінцевого стратегічного плану інвестиційної діяльності							+										
Реалізація інвестиційної стратегії	+				+		+										
Розробка стратегічного проекту					+												
Розробка плану реалізації проекту					+												
Організація стратегічного контролю процесу реалізації проекту					+												
Оцінка ефективності процесу реалізації та проведення необхідних коригувань проекту, стратегій, цілей					+												
Оцінка результативності розробленої інвестиційної стратегії	+	+	+			+		+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Перегляд стратегії залежно від зміни зовнішніх умов та становища підприємства				+													
Формування загальних рекомендацій щодо уникнення негативних наслідків впливу внутрішніх та зовнішніх чинників на формування потреби в інвестиційних джерелах та їх структури											+						



**НАЦІОНАЛЬНА КОМІСІЯ,
ЩО ЗДІЙСНЮЄ ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ У СФЕРІ РИНКІВ
ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ
(НАЦКОМФІНПОСЛУГ)**

01001, м. Київ, вул. Б. Грінченка, 3, тел. 234-02-24, факс 235-77-51, Код ЄДРПОУ 38062828

07.10.2015 № 6541/03 На № _____ від _____

**Довідка
про впровадження результатів докторської дисертаційної роботи
Квасницької Раїси Степанівни**

Результати наукового дослідження Р.С. Квасницької, викладені в дисертаційній роботі, пройшли апробацію у практичній діяльності Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, шляхом їх застосування при розробці концептуальних пропозицій удосконалення державної політики щодо функціонування та розвитку фінансового ринку, який забезпечує накопичення і розподіл інвестиційних ресурсів та фінансових послуг, взаємодію виробників і споживачів цих послуг за правилами, визначеними державою та її регуляторними органами.

Так, окремі положення дисертації були використані у процесі підготовки державних програмних документів, якими визначались подальші заходи щодо підвищення інвестиційної привабливості, розширення інформаційної прозорості, зміцнення захисту інвесторів тощо, що сприяють розвитку фінансового ринку та його наближенню до міжнародних та європейських стандартів функціонування.

Крім того Нацкомфінпослуг розглядаються, з метою подальшого практичного застосування у своїй діяльності, пропозиції Р.С. Квасницької щодо вдосконалення критеріїв оцінки основних аспектів діяльності недержавних пенсійних фондів, страхових компаній та інститутів спільного інвестування, в частині ефективності формування та використання ними їх інвестиційного потенціалу, який виступає запорукою забезпечення конкурентоспроможності, як окремих інституційних інвесторів, так і фінансового ринку України загалом.

Член Нацкомфінпослуг



О.М. Залетов

020482



**УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ
У ХМЕЛЬНИЦЬКІЙ ОБЛАСТІ**

вул. Володимирська, буд.91 м. Хмельницький, 29000, тел./факс (0382) 76-42-73
e-mail: office@khm.bank.gov.ua Код за ЄДРПОУ 09315432

Наказ № 93-07/11-33/99245

На № _____ від _____

Довідка

**про впровадження результатів докторської дисертаційної роботи
Квасницької Раїси Степанівни**

Ознайомлення з основними положеннями дисертаційної роботи Квасницької Р.С., дозволяє дійти висновку про те, що дисертація містить цілий ряд наукових результатів, які є суттєвим науково-методологічним підґрунтям вирішення актуальних задач ефективного формування та використання інвестиційного потенціалу вітчизняних банківських установ.

Так, автором доведено, що загальна величина інвестиційних ресурсів банку, як корпоративного інвестора на фінансовому ринку, відображає потенціал банку щодо здійснення ним інвестиційної діяльності без врахування обмежень інвестиційного ризику, пов'язаного із даним видом діяльності. Обґрунтовано, що максимальна нормативно допустима ж величина коштів, що можуть інвестуватися банком, виступає відобразником граничних інвестиційних ресурсів банку. Саме обсяг граничних інвестиційних ресурсів уособлює в собі інформацію щодо величини вже інвестованих банком коштів, а також величини потенційного зростання інвестицій того чи іншого банку у різні сфери економіки на перспективу.

Запропонована Квасницькою Р.С. загальна методологія оцінювання інвестиційного потенціалу банків, яка базується на концепції інтегрального показника, має вагоме практичне значення, в зв'язку із чим, може використовуватись фахівцями Національного банку України з метою аналізу існуючих потенційних можливостей здійснення інвестиційної діяльності окремими банками та прогнозування рівня їх інвестиційного потенціалу на довгострокову перспективу.

005135

Начальник Управління

З.Д. Никифорчин



**ХМЕЛЬНИЦЬКА МІСЬКА РАДА
ВИКОНАВЧИЙ КОМІТЕТ**

вул. Гагаріна, 3, м. Хмельницький, 29000

тел (0382) 76-50-05, 76-50-86 факс 76-45-02

E-mail: rada@khmelnytsky.com, [http:// www.khmelnytsky.com](http://www.khmelnytsky.com)

Код ЄДРПОУ 04060772

від 21.04.16 № 02-11-631
на № _____ від _____

Довідка

про впровадження результатів докторської дисертаційної роботи
Квасницької Раїси Степанівни

Ознайомлення з основними науковими результатами дисертаційного дослідження Квасницької Р.С., дозволяє дійти висновку, що вони є суттєвими в науково-методологічному та практичному аспектах їх застосування. Теоретична та прикладна значущість проведеного дослідження визначається тим, що висновки та рекомендації, викладені в дисертації, слугуватимуть основою нових можливостей щодо розвитку інвестиційних процесів як на рівні окремих інститутів-інвесторів, так і на рівні міста, регіону та держави загалом.

Так, запропонований в дисертації комплексний підхід до оцінки ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу різних інститутів фінансового ринку, що функціонують в місті, використовується Хмельницькою міською радою при підготовці планів економічного та соціального розвитку міста Хмельницького та при аналізі їх реалізації. Зокрема, комплексно оцінюються можливості інститутів фінансового ринку, як щодо мобілізації засобів формування інвестиційних ресурсів, так і щодо використання інвестиційних ресурсів, а також засобів та здатностей їх ефективного інвестування, а також проводиться регулярний аналіз інвестиційних можливостей різних інститутів фінансового ринку за допомогою системи показників оцінки ефективності формування та використання їх інвестиційного потенціалу.

Заступник міського голови



А. Бондаренко

ХМЕЛЬНИЦЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

02 грудня 2015р. № 248/31

Довідка

про впровадження результатів докторської дисертаційної роботи
Квасницької Раїси Степанівни

На основі проведеного в дисертаційній роботі дослідження, було визначено надзвичайну важливість здійснення інвестиційної діяльності такими інститутами фінансового ринку, як страхові компанії. На сучасному етапі розвитку вітчизняної економіки страхові компанії формують значний інвестиційний потенціал, що і відзначає їх особливий статус на фінансовому ринку – статус інституційних інвесторів.

Як було доведено Квасницькою Р.С., інвестиційна діяльність, особливо для компаній зі страхування життя, є важливим джерелом додаткових доходів не тільки для їх страхувальників, а й джерелом отримання додаткового прибутку для самої компанії, забезпечення її фінансової стійкості та платоспроможності. Водночас, існують невирішені проблеми, які стримують розвиток інвестиційної діяльності страхових організацій, а тому страховики не акумулюють достатніх обсягів інвестиційних ресурсів для процесів розширеного відтворення та зростання економіки країни. Автором дослідження зроблено обґрунтовані висновки щодо можливих напрямів вирішення зазначеної проблеми.

Викладені у дисертаційній роботі практичні та методичні рекомендації щодо оцінки інвестиційних ресурсів та інвестиційного потенціалу, а також конкретні пропозиції щодо активізації інвестиційної діяльності страхових компаній, мають важливе функціональне значення, а тому вважаємо доцільним їх впровадження в діяльності Національної акціонерної страхової компанії «Оранта».

В.о директора

Обл. дирекції НАСК «ОРАНТА»



М.Г. Дрозд

Довідка
про впровадження результатів докторської дисертаційної роботи
Квасницької Раїси Степанівни

Результати дисертаційної роботи щодо підвищення рівня ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу страхових компаній, що базується на оцінці інвестиційної привабливості, як самого страховика, який генерує інвестиції індивідуальних та корпоративних інвесторів, так і потенційних об'єктів вкладання, розкривають можливості формування тенденції до «перетворення» страхових компаній на активних учасників не тільки ринку фінансових послуг, а й ринку кредитних ресурсів та ринку цінних паперів.

Обґрунтовані автором пропозиції щодо підвищення інвестиційної активності страховиків, на основі ефективного використання їх інвестиційного потенціалу, уможливають отримання ними додаткових доходів, які слугують підґрунтям впровадження нових страхових продуктів, підвищення рівня обслуговування клієнтів та розширення каналів продажу страхових послуг.

Запропоновані у дисертаційній роботі розробки по забезпеченню ефективного функціонування СК «Глобус» VIG на фінансовому ринку, як корпоративного інвестора, мають важливу практичну значимість, в зв'язку із чим, вважаємо за доцільне їх впровадження в роботі компанії.

Голова Правління
ТДВ СТДВ «Глобус» VIG



Ганчак В.М.



Створюючи цивілізацію

Юридична адреса:
ПАТ „Хмельниччина-Авто“
Пр.миру, 102
м.Хмельницький - 29015, Україна
ЄДРПОУ 03112917, св.100281001
Тел./ф.: 78-96-75,
e-mail: hm-avtosvit@infocom.km.ua

Фактична адреса:
Пр.Миру, 102
м.Хмельницький 29015
Україна

22.03.2015 № МН-05/15

ДОВІДКА

про впровадження результатів докторської дисертаційної роботи
Квасницької Раїси Степанівни

Детальне ознайомлення з основними науковими результатами, які викладено в дисертаційній роботі Р.С. Квасницької, дозволяє дійти висновку, що дана робота містить цілий ряд методологічних та практичних положень, котрі є суттєвими при вирішенні задач поточного та стратегічного функціонування нефінансових корпорацій (підприємств) як корпоративних інвесторів на фінансовому ринку.

Зокрема, автором доведено доцільність здійснення розрахунку груп показників, які характеризують якість формування та використання інвестиційного потенціалу підприємств. Саме розрахунок та аналіз даних груп показників демонструють певні тенденції в динаміці складових інвестиційного потенціалу підприємств: засоби формування інвестиційного потенціалу підприємств (їх фінансові ресурси); величини та мобільності інвестиційних ресурсів підприємств; засобів використання інвестиційного потенціалу підприємств (засобів трансформації їх інвестиційних ресурсів у інвестиції). Результати такого аналізу дають можливість стверджувати про ефективність формування та використання інвестиційного потенціалу, дозволяє зробити можливим корегування стратегічних орієнтирів інвестиційної діяльності підприємства або здійснення її повної зміни.

Тому, запропоновані в дисертаційній роботі практичні та методичні рекомендації щодо комплексної оцінки ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, представляють практичний інтерес та є доцільними у використанні при розробці нових напрямів розвитку фінансової стратегії ПАТ «ХМЕЛЬНИЧЧИНА-АВТО», зокрема її орієнтування на максимальне використання інвестиційних можливостей підприємства та потенційне підвищення його доходності саме за рахунок здійснення інвестиційної діяльності.

Генеральний директор
ПАТ «Хмельниччина – Авто»



О.В.Підмурняк

від 11 грудня 2014 г.

исх. № 108

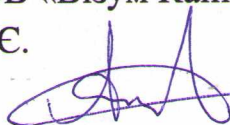
Довідка
про впровадження результатів докторської дисертаційної роботи
Квасницької Раїси Степанівни

Представлені в дисертаційній роботі розробки щодо формування та використання інвестиційного потенціалу нефінансовими корпораціями, дали можливість зробити висновок про те, що ефективно здійснюючи фінансову діяльність, дані інститути отримують потенційні можливості для формування інвестиційних ресурсів та подальшого їх вкладання в інвестиції на фінансовому ринку.

Автором доведено, що саме інвестиційний потенціал, як система, яка включає два процеси (процес формування та процес використання) виступає віддзеркаленням можливостей нефінансових корпорацій щодо мобілізації ресурсів необхідних не тільки для поточного використання в операційній їх діяльності, а й для забезпечення їх стратегічного розвитку на основі здійснення інвестиційної діяльності.

Тому, запропоновані в дисертаційній роботі практичні та методичні рекомендації щодо оцінки ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, нами використані при розробці нових напрямів розвитку фінансової стратегії підприємства, яка орієнтована на максимальне використання можливостей фінансового ринку країни та потенційне підвищення дохідності підприємства саме за рахунок здійснення інвестиційної діяльності.

Директор ТОВ «Візум Капітал»
Альошин Д. Є.





«15» 08 2015р. 559

Довідка про впровадження результатів докторської дисертаційної роботи Квасницької Раїси Степанівни

За результатами проведеного дослідження, Р.С. Квасницькою було визначено, що серед різних інститутів фінансового ринку особливе місце займають інвестиційні фонди та компанії, які є потужним механізмом залучення інвестиційних ресурсів у вітчизняну економіку. Саме інвестиційні компанії та фонди виступають у ролі інститутів, які забезпечують управління інвестиціями багатьох індивідуальних інвесторів власників капіталу. Поширеність інвестиційних компаній і фондів як форми взаємного (колективного) інвестування та певна тенденція їх домінування щодо індивідуальних форм інвестиційної діяльності обумовлені тими реальними перевагами, які отримують як дрібні, так і великі інвестори, що вдаються до колективного інвестування. Водночас, в дисертаційній роботі обґрунтовано, що ефективність інвестиційної діяльності окремих інвестиційних компаній та фондів на фінансовому ринку залежить від рівня формування та використання їх інвестиційного потенціалу. Тому, запропонований Р.С. Квасницькою підхід щодо інтегральної оцінки інвестиційного потенціалу різних груп інвесторів на фінансовому ринку, в.ч. й інвестиційних компаній, який дозволяє вчасно виявляти їх потенційні інвестиційні можливості, приймати обґрунтовані рішення щодо реалізації цих можливостей, а також швидко реагувати на зміни у потребах інвестицій, пов'язаних із забезпеченням як підвищення дохідності інвестицій вкладників компаній, так і в ефективного їх розвитку загалом, був розглянутий керівництвом HELIX Capital Investment LTD та прийнятий до впровадження на перспективу.



Філатова О.В.

09.02.2016

№ 38

Довідка
про впровадження результатів докторської дисертаційної роботи
Квасницької Раїси Степанівни

Детальне ознайомлення з основними науковими результатами, які викладено в дисертаційній роботі Р.С. Квасницької, дозволяє дійти висновку, що дана робота містить цілий ряд методологічних та практичних положень, котрі є суттєвими при вирішенні задач поточного та стратегічного функціонування недержавних пенсійних фондів (НПФ).

Зокрема, розроблена автором методична база оцінки ефективності формування та використання інвестиційного потенціалу інституційних інвесторів на фінансовому ринку (в т.ч. й НПФ) дозволяє вчасно виявляти їх потенційні інвестиційні можливості, приймати обґрунтовані рішення щодо реалізації цих можливостей, а також швидко реагувати на зміни у потребах інвестицій, пов'язаних із забезпеченням як підвищення доходності пенсійних активів.

Застосування в подальшій практичній діяльності НПФ «Прикарпаття» пропонованого в дисертації підходу до побудови інтегрального показника для оцінювання рівня формування та використання інвестиційного потенціалу дасть можливість більш ґрунтовно підходити до питань стратегічного вкладання пенсійних активів в різні форми інвестування.

Директор Компанії з управління активами
Приватне акціонерне товариство
"Прикарпатська інвестиційна компанія "Прінком"



Савицька Л.Г.

76018, Україна м. Івано-Франківськ
вул. Васильянок, 22/300
тел. (03422) 2-41-77
тел./факс (03422) 3-23-20, 75-1165
ІК:20542223



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХМЕЛЬНИЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

вул. Інститутська 11, Хмельницький-16, 29016, тел.: (0382) 72-80-76, факс: (03822) 2-32-65
E-mail: centr@khnu.km.ua, код ЄДРПОУ 02071234

1.07.16 № 132/2015

На № _____ від _____

«ЗАТВЕРДЖУЮ»

Перший проректор,
проректор з науково-педагогічної та наукової роботи
Хмельницького національного університету
_____ д.е.н., проф. Войнаренко М.П.
« » _____ 2016 р.

Довідка

про впровадження результатів дисертаційної роботи Р.С. Квасницької в навчальний процес

Складено комісією в складі:

Голови комісії: д.е.н., проф. Хрущ Н.А.

Членів комісії: 1) к.е.н., доц. Ларіонова К.Л.

2) к.е.н., доц. Матвійчук Л.О.

3) к.е.н., доц. Доценко І.О.

Комісія встановила, що результати дисертаційної роботи Квасницької Р.С., отримані в результаті дослідження, вирішують наукову проблему теоретико-методологічного обґрунтування засад формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку.

Метою дисертаційної роботи є розробка та розвиток теоретико-методологічних засад інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку, а також науково-методичних підходів та інструментарію оцінювання його формування та використання. Системне розв'язання даної важливої науково-прикладної проблеми конкретизується в науковій новизні одержаних результатів дисертаційної роботи, серед яких особливої уваги заслуговує: авторська розробка єдиної секторно-рівневої системи інститутів фінансового ринку, яка, на основі результатів групування інститутів фінансового ринку за інституційними секторами економіки, передбачає конкретизацію місця, функціонального призначення кожного інституційного сектору саме фінансового ринку; якісна ідентифікація рівнів формування та використання інвестиційного потенціалу інститутів фінансового ринку на основі комплексних характеристик засобів формування інвестиційного потенціалу інституту-інвестора, величини його інвестиційних ресурсів, засобів трансформації останніх у інвестиції; новий підхід до оцінювання формування та використання інвестиційного потенціалу різних за статусом на фінансовому ринку інститутів-інвесторів, який передбачає комплексне визначення рівня засобів мобілізації та трансформації інвестиційних ресурсів через розрахунок інтегрального показника, а також рівня відповідності компетенції фахівців до здійснення ними.

Згадані вище розробки мають наукову та практичну цінність і використовуються в навчальному процесі в курсах: «Фінансовий ринок», «Фінанси підприємств», «Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва», «Фінансовий менеджмент в банку», «Страховий менеджмент».

Голова

Члени комісії

_____ д.е.н., проф. Хрущ Н.А.

_____ к.е.н., доц. Ларіонова К.Л.

_____ к.е.н., доц. Матвійчук Л.О.

_____ к.е.н., доц. Доценко І.О.