

сфері природокористування і охорони навколишнього середовища;

- фінансово-економічне стимулювання проведення екологічного аудиту підприємствами, які функціонують у місті.

Отже, сформовані пріоритетні напрями регулювання потоків у місті сприятимуть виконанню таких завдань: забезпечення процесів оптимізації в регулюванні потоків, забезпечення процесів інтенсифікації потоків, забезпечення адекватного навантаження потоків міста на його простір і забезпечення належного екологічного стану в місті. Тому у подальших наукових розвідках доцільно буде сформулювати «дерево цілей» забезпечення стійкого розвитку міста з урахуванням сформованих пріоритетних напрямів регулювання потоків,

які будуть відображені у вигляді оперативних цілей у сформованій ієрархії цілей.

ЛІТЕРАТУРА

1. Баев И. А. Исследование и оптимизация потоковых процессов на промышленном предприятии / И. А. Баев, А. Г. Бутрин // Вестник УГТУ-УПИ. – 2005. – № 6. – С. 21–24.
2. Галушкіна Т. П. Еколого-збалансовані пріоритету розвитку теорій: концептуальні засади та організаційний механізм : [монографія] / Т. П. Галушкіна, Л. М. Грановська. – Одеса : Ін-т проблем ринку та екон.-екол. досліджень НАН України, 2009. – 372 с.
3. Шевчук В. Я. Екологічний аудит : посіб. з екологічного менеджменту і екологічного аудиту / Шевчук В. Я. – К. : Символ-Т, 1997. – 221 с.

УДК 336.7

МІСЦЕ ФОНДОВОГО РИНКУ В СИСТЕМІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ КРАЇНИ

Т. І. Воробець

Однією з основних проблем будь-якої економічної системи є забезпечення її ефективної та стабільної діяльності. У сучасних мінливих і висококонкурентних умовах дуже актуальними є питання саме стабільного розвитку, який не супроводжується кризою. Після переходу до ринкових відносин Україна змогла повною мірою оцінити вплив різних криз на розвиток економіки.

Система економічної безпеки повинна використовувати надбання сучасної науки і діяти постійно, а не за фактом настання кризи, тобто необхідно заздалегідь запобігати виникненню кризових явищ, забезпечуючи ефективну діяльність. З огляду на це, актуальними стають наукові дослідження, спрямовані на вдосконалення методичного забезпечення моніторингу фінансового стану та зовнішніх факторів із метою виявлення ознак кризового розвитку; визначення масштабів кризи, дослідження осно-

вних факторів, що її обумовлюють; контроль за виконанням заходів із формування фінансової безпеки й оцінка отриманих результатів, використовуючи фінансовий інструментарій. Здійснення зазначених заходів створить дієвий інструмент запобігання кризам, забезпечення стабільної та ефективної фінансової діяльності.

Отже, метою статті є теоретичне обґрунтування впливу фондового ринку на стан фінансової безпеки країни, а відтак, і його регулювання.

Теоретичними дослідженнями у сфері фінансової безпеки держави, а також окремими теоретичними аспектами, необхідними для формування системи фінансової безпеки, займалися такі вчені: Дж. Аргенті [1], О. І. Барановський [2], В. Бівер [3], М. Д. Білик [4], І. А. Бланк [5], О. Д. Василик [6], К. С. Горячова [7], А. О. Єпіфанов [8], М. М. Єрмошен-

ко [9], В. В. Ковальов [10], Е. М. Коротков [11], Л. О. Лігоненко [12], Т. М. Мельник [13], В. П. Москаленко [14], Є. В. Новосядло [15], Б. А. Райзберг [16], Р. Таффлер [17], О. О. Терещенко [18], С. Я. Салига [19] та багато інших.

Наприклад, у своїй праці Б. В. Губський зазначає, що національна безпека – це здатність держави ефективно протистояти впливу наявних або потенційних загроз його існуванню і незалежному розвитку [20]. На думку багатьох учених [6, 10, 18], у складі національної безпеки слід виокремити такі складові: військова безпека, політична безпека, соціокультурна безпека, екологічна безпека, економічна безпека.

Переважна більшість авторів стверджує, що економічна безпека є головною складовою національної безпеки. Так, Г. Пастернак-Таранушенко підкреслює, що економічна безпека є базою для будь-яких інших напрямів, відгалужень і проявів безпеки держави, оскільки все у світі, державі та житті окремої людини має під собою економічну основу [21]. У широкому сенсі економічну безпеку слід розуміти як якісну характеристику економічної системи, яка визначає її здатність підтримувати нормальні умови працездатності системи, розвиток у рамках цілей, поставлених перед нею, а у разі виникнення різних загроз (зовнішніх і внутрішніх) система має бути спроможна протистояти їм і відновлювати власну працездатність. А. О. Єпіфанов [22] виділяє декілька рівнів економічної безпеки: міжнародна безпека (глобальна, регіональна); національна безпека (державна, галузі, регіону, суспільства); приватна безпека: підприємства, домашнього господарства або окремої особи.

Слід відзначити, що в економічній літературі досі не сформувався єдиного тлумачення даного поняття, загалом, автори по-різному трактують термін економічна безпека, акцентуючи увагу на різних істотних, на їхню думку, характеристиках.

Б. В. Губський вказує на те, що економічна безпека визначає здатність держави забезпечувати захист національних економічних інтересів від зовнішніх і внутрішніх загроз, проводити поступальний розвиток економіки

з метою підтримки стабільності суспільства і достатнього оборонного потенціалу за будь-яких умов і варіантів розвитку подій [20].

В. І. Сергєєв визначає економічну безпеку як стан економіки, при якому забезпечується вирішення трьох взаємопов'язаних завдань: високий і стійкий розвиток, ефективно задоволення суспільних потреб, захист економічних інтересів держави на національному та міжнародному рівнях [23].

На думку Є. Олейникова, національна економічна безпека – це такий стан економіки та інститутів влади, при якому забезпечується гарантований захист національних інтересів, гармонійний, соціально спрямований розвиток держави загалом, достатній економічний і оборонний потенціал при найбільш несприятливих варіантах розвитку внутрішніх і зовнішніх процесів [24]. Узагальнюючи праці попередників, А. О. Єпіфанов [22] наголошує, що ключовим моментом є здатність держави зберігати досягнутий рівень економічного розвитку незалежно від зовнішніх і внутрішніх погроз.

Тенденції розвитку сучасного суспільства такі, що питання безпеки набувають особливої ваги. Пояснюється це глобальними процесами, що відбуваються у світі. Ґрунтуючись на працях провідних економістів, слід відзначити, що фінансова безпека є підсистемою економічної безпеки держави (рис. 1, 2).

В. Т. Шлемко і І. Ф. Бінько визначають фінансову безпеку країни як такий стан національної економіки, який дозволяє зберігати стійкість до внутрішніх і зовнішніх загроз і здатний задовольнити потреби особи, сім'ї, суспільства, держави, проводити незалежну фінансову політику. Особливість їхнього розуміння полягає у виокремленні фінансової незалежності держави як окремого елемента в структурі національної безпеки країни [25].

С. Кульпінський пропонує фінансову безпеку розуміти як здійснення цілеспрямованого комплексу заходів щодо фіскальної і монетарної політик з метою досягнення стабільності фінансової системи і створення сприятливого інвестиційного клімату [27].

З метою більш детального вивчення даної економічної категорії, на нашу думку, слід до-

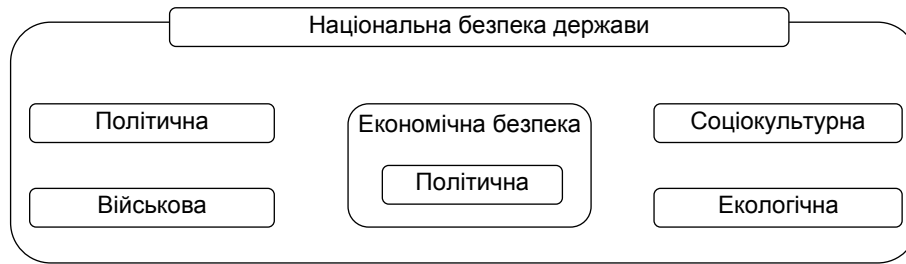


Рис. 1. Фінансова складова національної безпеки [22]

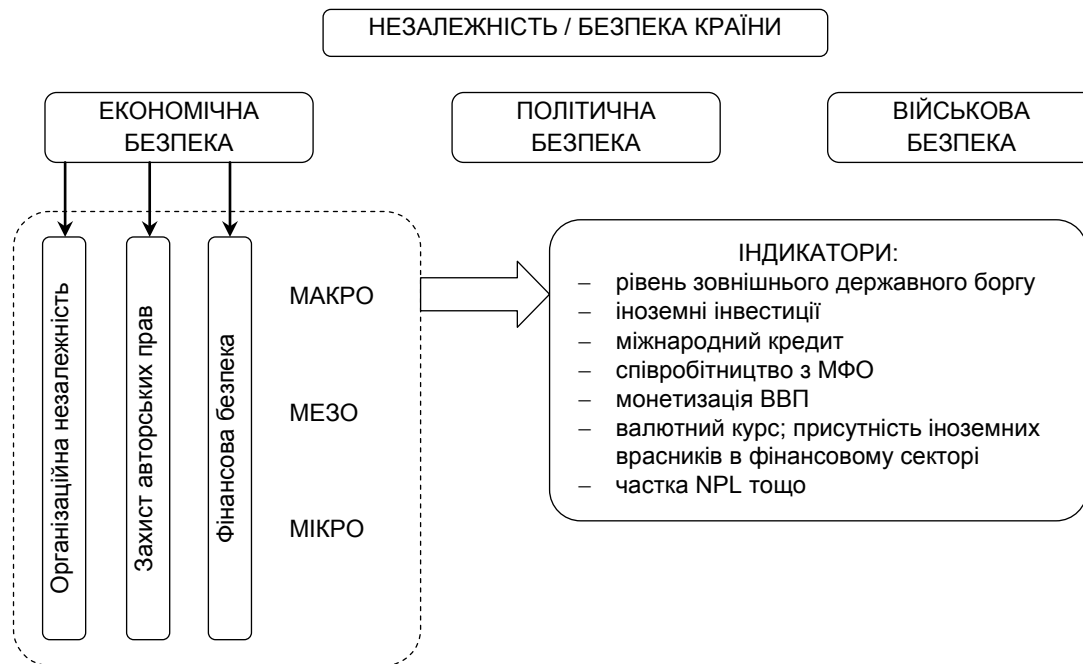


Рис. 2. Організаційно-економічна структура безпеки країни [26]

слідити її характерні риси. Які у своїй праці комплексно визначив О. І. Барановський. На його думку, фінансову безпеку слід розуміти як:

- важливу складову економічної безпеки держави, що базується на незалежності, ефективності та конкурентоспроможності фінансово-кредитної сфери України. Вона відображається через систему критеріїв і показників її стану, що характеризують збалансованість фінансів, достатню ліквідність активів і наявність необхідних грошових і золотовалютних резервів;
- ступінь захищеності фінансових інтересів на всіх рівнях фінансових відносин;
- рівень забезпеченості громадянина, домашнього господарства, груп громадян, підприємства, організації, регіону, галузі, сектора економіки, ринку, держави, суспільства, між-

державних утворень, міжнародного співтовариства фінансових ресурсів, достатніх для задоволення їхніх потреб і виконання існуючих зобов'язань;

- стан фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової, розрахункової, інвестиційної, митно-тарифної і фондової систем, а також системи ціноутворення, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю запобігти зовнішній фінансовій експансії, забезпечити фінансову стійкість (стабільність), ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання;
- стан фінансових потоків в економіці, що характеризується збалансованістю і наявністю апробованих механізмів регулювання та саморегулювання;

- така якість фінансових інструментів і послуг, яка запобігає впливу можливих прорахунків і прямих зловживань.

О. І. Барановський визначає фінансову безпеку як найважливішу складову економічної безпеки і вважає її складною багаторівневою системою, що охоплює проблеми грошового обігу та інфляції, обігу валютних коштів, заборгованості держави, бюджетної безпеки, інвестиційної діяльності, формування та функціонування банківської системи в Україні, безпеці страхового ринку, ринку цінних паперів тощо [2].

Грунтуючись на аналізі наведених праць провідних економістів, зробимо такий висновок: фондовий ринок є одним із елементів у системі забезпечення фінансової безпеки держави.

На основі системного підходу слід зазначити, що сутність фінансової безпеки полягає в збереженні, зміцненні міжсистемних зв'язків, забезпеченні існування та розвитку кожної підсистеми. У свою чергу, фондовий ринок є відкритою підсистемою, інтегральна функція якої полягає у перетворенні заощаджень фізичних і юридичних осіб в інвестиції за допомогою випуску та обігу фондових інструментів.

Через механізми обігу цінних паперів фондовий ринок обслуговує різноспрямовані грошові потоки: надходження заощаджень резидентів і нерезидентів в національну економіку; відтік заощаджень в економіку інших країн.

Як зазначається в проекті концепції фінансової безпеки України, у масштабах національної економіки загальний обсяг інвестиційних ресурсів підкоряється трьом закономірностям: 1) оптимальний обсяг інвестицій коливається в діапазоні від 20 до 30 % ВВП; 2) залучені інвестиційні ресурси (особливо іноземні) вливаються в економіку при її зростанні й убувають при спаді; 3) нестача інвестицій є наслідком спаду економіки, а не його причиною.

Отже, беручи до уваги вищезазначене, зауважимо, що фондовий ринок необхідно визначити не як джерело інвестиційних ресурсів, а як сектор національного фінансового ринку, що обслуговує рух певної частини цих ресурсів і є своєрідним індикатором економіч-

ної активності, у тому числі попиту на інвестиції і їхні пропозиції. Фондовий ринок як індикатор інвестиційної активності, безумовно, відображає привабливість національної економіки для інвестора – як вітчизняного, так і іноземного. Проте вплив фондового ринку обмежений, оскільки формування інвестиційної привабливості економіки країни перебуває за межами її фондового ринку – в інвестиційному середовищі.

На сьогодні національний фондовий ринок має велику нормативну базу, практично всі необхідні професійні інститути для обслуговування інвестиційного процесу й, загалом, наближається до стану джерела позитивних складових інвестиційної привабливості України. Разом з тим фондовий ринок на даному етапі, виходячи з головної задачі його функціонування, замкнутий сам на собі. Він є полем діяльності його професійних учасників; об'єктом державного регулювання; визначеним джерелом офіційних доходів держави (ліцензування, податки, штрафи тощо) і бізнесу, а також джерелом тіньових доходів, що супроводжують проведення ззовні легальних фондових операцій. Головна роль, що не виконує діючий фондовий ринок, це фінансове забезпечення розвитку недержавного реального сектора економіки.

Роль національного фондового ринку закономірно вписується в основні напрями державної політики національної безпеки в економічній сфері і має безпосереднє ставлення до рішення трьох найважливіших соціально-економічних завдань, пов'язаних із підвищенням: інвестиційного клімату; ефективності інвестиційних процесів; конкурентоспроможності і темпів зростання національної економіки.

Актуальність цих задач впливає із об'єктивних і загально визнаних загроз національним інтересам і безпеці України у сфері економіки, у числі яких: критичний стан основних виробничих фондів; недостатні темпи відтворювальних процесів; низька інвестиційна й інноваційна активність.

Отже, зазначені загрози у сукупності з іншими факторами спричинили, у свою чергу, значне скорочення ВВП, що супроводжувалося падінням прибутковості підприємств і

майже повним «проїданням» амортизаційних відрахувань. Унаслідок цього до початку третього тисячоріччя реальний сектор економіки позбавився власних джерел не тільки розширеного, але і простого відтворення, що є ознакою очевидної інвестиційної кризи.

З цієї причини в потенціалі розвитку реального сектора набули актуальності залучені кошти: кредити банків і надходження від емісії цінних паперів. Разом з тим, обмежені сумарні кредитні активи всіх комерційних банків України і високий ризик неповернення кредитів дозволяють реальному сектору використовувати це джерело лише в режимі короткострокового кредитування оборотного капіталу, переборюючи значні труднощі із наданням застави банкам при відсутності ліквідних активів.

Отже, наразі фондовий ринок залишається важливим джерелом залучення інвестиційних ресурсів у виробництво, а його роль у контексті національних інтересів є значною, незважаючи на очевидні ознаки нерозвиненості ринку і досі його слабкого впливу на інвестиційний процес у реальному секторі економіки. Національний фондовий ринок доцільно розглядати в двох головних аспектах: як безпосереднє джерело загрози фінансовій безпеці та відповідним національним інтересам; як особливий об'єкт захисту національних інтересів у фінансовій сфері.

З погляду загроз національним інтересам у сфері фондового ринку варто виділити фактори, що знижують (прямо або опосередковано) і обмежують інвестування в економіку. Уряд має формувати політику досягнення стратегічних цілей держави таким чином, щоб усі фактори були збалансовані та надходження іноземного капіталу забезпечувало ефективний розвиток економіки країни і ніяким чином не ставило під загрозу економічну безпеку країни. Для вирішення зазначеного питання перед державними органами стоїть цілий ряд завдань:

- удосконалення законодавчої бази. Зволікання з урегулюванням законодавчої бази – це затримка розвитку нормальних корпоративних відносин у країні зокрема та фондового ринку загалом. Неодноразово науковці та практики фондового ринку підкреслювали важливість

залучення коштів індивідуальних та інституційних інвесторів на ринок цінних паперів. Проте інвестиції в цінні папери на практиці виявляються абсолютно незахищеними. Тому передусім необхідно на законодавчому рівні захистити приватні інвестиції та вжити заходів щодо запобігання маніпулюванням на ринку цінних паперів;

- підвищення ролі держави на фондовому ринку. Одним з основних елементів державного регулювання ринку цінних паперів є контроль за діяльністю емітентів, професійних учасників ринку, фондових бірж, спрямованих на виявлення та своєчасне попередження порушень законодавства на ринку цінних паперів.

- створення сприятливих умов для реалізації прав інвесторів на придбання цінних паперів на міжнародних фондових ринках;

- розгляд питань щодо зміцнення системи державного регулювання та нагляду;

- запровадження багаторічної програми двосторонньої співпраці з регуляторами фондового ринку європейських країн;

- забезпечення захисту прав інвесторів та споживачів фінансових послуг, використовуючи розкриття інформації учасниками фінансового ринку на основі загальноприйнятих принципів, міжнародних стандартів бухгалтерського обліку і аудиту, недопущення зловживань з боку фінансових посередників і професійних учасників ринку;

- особливо важливим є розвиток політично незалежних і фінансово самостійних регуляторів фондового ринку і ринку небанківських фінансових послуг з дотриманням міжнародних стандартів. Лише за таких умов вони можуть здобути взаємне визнання регуляторів країн-членів ЄС, яке є необхідним для вступу України до Європейського Союзу.

Грунтуючись на проведених дослідженнях, зробимо ряд висновків.

Фінансової безпеки можна досягнути, проводячи виважену фінансову політику відповідно до прийнятих в установленому порядку доктрин, концепцій, стратегій і програм у політичній, економічній, соціальній, інформаційній і власне фінансовій сферах. Концепція фінансової безпеки має містити пріоритетні

цілі і завдання досягнення безпеки, способи та методи їх досягнення, які б адекватно відображали роль фінансів у соціально-економічному розвитку держави. Щоб задіяти механізм створення фінансової безпеки, необхідно створити інноваційні технології управління процесами.

Розвиток фондового ринку неможливий без реформування більшості складових ринку та усунення перешкод, що заважають розвитку. Має бути переосмислена та суттєво підвищена роль фондового ринку у залученні інвестиційних ресурсів і спрямуванні їх на оновлення виробничого потенціалу, створення умов для становлення потужних інституційних інвесторів.

Україні, яка декларує свій намір про інтеграцію до ЄС, варто прискорити процес реформ і сформувавши захищений, інвестиційно привабливий та ефективний фондовий ринок, що діє за правилами, максимально наближеними до європейських стандартів.

ЛІТЕРАТУРА

- Argenti J. Corporate Collapse [Електронний ресурс] / Argenti J. – New York : McGraw-Hill, 1976. – Режим доступу: http://www.worldcat.org/title/corporate-collapse-the-causes-and-symptoms/oclc/2005981&referer=brief_results. – Назва з екарана.
- Барановський О. І. Банківська безпека: проблема виміру / О. І. Барановський // Економіка і прогнозування. – 2006. – № 1. – С. 7–26.
- Beaver W. H. Financial ratios as predictors of failure, Empirical research in Accounting: Selected studies [Електронний ресурс] / W. H. Beaver. – Supplement to Journal of Accounting Research, 1966. – Режим доступу: <http://www.jstor.org/discover/10.2307/2490171?uid=3739232&uid=2&uid=4&sid=21102339004387>. – Назва з екрана.
- Білик М. Д. Удосконалення методичних підходів до аналізу фінансового стану підприємства / М. Д. Білик // Економіст. – 2001. – № 11. – С. 40–43.
- Бланк И. А. Управление финансовой безопасностью предприятия / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, Эльга, 2006. – 776 с.
- Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник / О. Д. Василик. – 4-те вид., допов. – К. : КНУ ім. Т. Г. Шевченка. – К. : Ніос, 2003. – 416 с.
- Горячева К. С. Формування механізму забезпечення фінансової безпеки підприємства / К. С. Горячева // Менеджер. – 2004. – № 2 (28). – С. 96–103.
- Єпіфанов А. О. Обґрунтування фінансового механізму підприємства / А. О. Єпіфанов, В. П. Москаленко, О. В. Шипунова // Фінанси України. – 2004. – № 1. – С. 3–11.
- Єрмошенко А. М. Визначення поняття фінансової безпеки страховика та її категорій / А. М. Єрмошенко // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – № 4. – С. 46–52.
- Ковальов Д. Кількісна оцінка рівня економічної безпеки підприємства / Д. Ковальов, І. Плетнікова // Економіка України. – 2001. – № 4. – С. 35–40.
- Антикризисное управление : учебник / под ред. Э. М. Короткова. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 432 с.
- Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій / Л. О. Лігоненко ; Київ. нац. торг.-екон. ун-т. – К. : [б. в.], 2001. – 580 с.
- Мельник Т. М. Кількісний аналіз оцінки ризику / Т. М. Мельник // Фінанси України. – 2000. – № 9. – С. 63–68.
- Москаленко В. П. Фінансово-економічна самостійність підприємства як фактор уникнення банкрутства / В. П. Москаленко, О. Л. Пластун // Вісник Сумського національного аграрного університету. – 2005. – № 2 (19). – С. 111–124.
- Новосядло Е. В. Система управління фінансовою безпекою фірми / Е. В. Новосядло // Свое дело и карьера. – 2006. – № 14. – С. 14–16.
- Райзберг Б. А. Управление экономикой : учебник / Б. А. Райзберг, Р. А. Фатхутдинов. – М. : Бизнес-школа ; Интел-синтез, 1999. – 784 с.
- The Basle Committee on Banking Supervision. Core Principles for Effective Banking Supervision. – Basle, 1997. – 246 p.
- Терещенко О. О. Фінансова санація та банкрутство підприємств : навч. посіб. / О. Терещенко. – К. : КНЕУ, 2000. – 458 с.
- Управління фінансовою санацією підприємства : навч. посіб. / С. Я. Салига, О. І. Дадій. – К. : Центр навч. л-ри, 2005. – 240 с.
- Губський Б. В. Економічна безпека України: методологія виміру, стан і стратегія забезпечення : монографія / Б. В. Губський. – К. : [б. в.], 2001. – 122 с.

21. Пастернак-Таранушенко Г. Економічна безпека держави. Статика процесу забезпечення : підручник / Г. Пастернак-Таранушенко. – К. : Кондор, 2002. – 302 с.
22. Фінансова безпека підприємств і банківських установ : монографія / за заг. ред. А. О. Єпіфанова, [А. О. Єпіфанов, О. Л. Пластун, В. С. Домбровський та ін]. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – 295 с.
23. Сергеев В. И. Лубянка: обеспечение экономической безопасности государства : сборник / В. И. Сергеев. – М. : Масс Информ-Медиа, 2002. – 448 с.
24. Основы экономической безопасности (Государство, регион, предприятие, личность) / ред. Е. А. Олейников. – М. : Бизнес-школа ; Интел-Синту, 1997. – 288 с.
25. Економічна безпека України: сутність і напрями забезпечення : монографія / В. Т. Шлемко, І. Ф. Білько. – К. : НІСД, 1997. – 144 с.
26. Шевченко О. Ю. Теорія фінансової безпеки: інноваційні підходи [Електронний ресурс] / Шевченко О. Ю. // Науковий вісник Академії муніципального управління. Серія «Економіка». – 2009. – № 6. – Режим доступу: http://amu.edu.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=68. – Назва з екрана.
27. Кульпінський С. Роль фінансової безпеки України в поглибленні інтеграційних стосунків з європейськими країнами / С. Кульпінський // Фінансова консультація. – 2000. – № 5. – С. 34–38.

УДК 334

ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ: ПРОБЛЕМИ В УКРАЇНСЬКІЙ ПРАКТИЦІ

О. М. Твердомед

На сьогодні угоди зі злиттів та поглинань за обсягами залучених коштів значно випереджають інвестиції у нові підприємства. У різних галузях компанії перетворюються в холдинги, здобувають активи, проходять процес реорганізації й збільшення корпорацій. Істотних масштабів дане явище сягнуло у другій половині 90-х рр. ХХ ст., коли обсяги світових злиттів та поглинань становили до 80 % світових потоків прямих іноземних інвестицій, а сукупна річна вартість складала близько 3 % світового валового продукту.

В умовах ринкової конкуренції та світової фінансової кризи постає питання про виживання підприємств. Оскільки в Україні відбувається приплив іноземних інвестицій, то операції злиття та поглинання як іноземних, так і українських підприємств різних форм власності стають все більш актуальними.

Указані аспекти досліджували такі вчені, як О. В. Дзера, В. М. Кравчук, В. В. Луць, Д. В. Задихайло, Н. В. Щербаков та ін.

У наші дні існує безліч досліджень у сфері злиття і поглинань компаній, які охоплюють як її теоретичні, так і прикладні аспекти. Наприклад, це праці таких авторів, як Р. Ашке-нас, Д. М. Бішоп, Т. Дж. Галпін, П. Гохан, Т. Гранді, Д. Депамафіліс, Л. Демонако, Г. Дінз, С. Зайзель, Ф. Крюгер, А. Р. Лажу, Т. Дж. Пітерс, С. Ф. Рід.

Метою статті є виявлення проблеми, які виникають при укладанні угод злиття та поглинання в Україні.

Перш ніж заглибитися в проблематику зазначених категорій, необхідно розкрити зміст поняття «злиття» та «поглинання».

Відповідно до українського законодавства, статті 59 Господарського кодексу: злиття – це припинення юридичної особи, при якому усі майнові права та обов'язки кожного із суб'єктів господарювання переходять до суб'єкта господарювання, що утворився внаслідок злиття [1].

Законодавство України не містить визначення поняття «поглинання», проте на прак-