

Висновки і пропозиції. Результати емпіричного тестування на основі tobit-моделей детермінантів інвестиційної активності вибіркової сукупності промислових підприємств України свідчать, що в умовах слабозрозумітих ринків капіталу важливим чинником інвестиційних витрат підприємств є наявність внутрішніх джерел фінансування. Також спостерігається позитивна

кореляція між зростанням вартості необоротних активів та борговим фінансуванням. Водночас, фрагментарні оцінки якості корпоративного управління не дозволяють об'єктивно оцінити ступінь впливу системи корпоративних відносин на інвестиційні рішення вітчизняних підприємств, що вимагає подальшого наукового дослідження.

Список літератури:

1. Пріоритети інвестиційної політики у контексті модернізації економіки України. – К. : НІСД, 2013. – 48 с.
2. Clusters of Innovation: Regional Foundations of U.S. Competitiveness / Porter M. E. et al. – Washington, DC : Council on Competitiveness, 2001. – P. 5-7.
3. Баланс основних засобів України за 2012 рік. – К. : Держкомстат України, 2013. – 25 с.
4. Myers S. Financial Architecture / S. Myers // European Financial Management. – 1999. – Vol. 5. – P. 133-141.
5. Удальцов В.Е. Влияние структуры собственности на инвестиционную активность российских компаний / В.Е. Удальцов // Аудит и Финансовый анализ. – 2008. – № 5. – С. 301-313.
6. Сафиуллин М.Р., Анкудинов А.Б., Лебедев О.В. Исследование мотивов и факторов инвестиционной активности предприятий (на примере компаний Приволжского федерального округа) / М.Р. Сафиуллин, А.Б. Анкудинов, О.В. Лебедев // Проблемы прогнозирования. – 2013. – № 4. – С. 126-138.
7. Рейтинг 200 крупнейших компаний. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://forbes.ua/ratings/2>.
8. Річна регулярна інформація емітентів цінних паперів за 2002-2010 рр. [Електронний ресурс]. Загальнодоступна інформаційна база даних НКЦПФР про ринок цінних паперів. – Режим доступу : <http://www.smida.gov.ua>.

Кравченко Е. В.

ООО «Центр»

МИКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ДЕТЕРМИНАНТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ ОТЕЧЕСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Резюме

В статье представлены результаты исследования детерминантов инвестиционной активности выборочной совокупности предприятий промышленности Украины на основе использования tobit-моделирования. Проанализировано влияние компонентов корпоративной финансовой архитектуры на инвестиционную деятельность отечественных предприятий.

Ключевые слова: инвестиционная активность, корпоративная финансовая архитектура, tobit-модель.

Kravchenko O. V.

LLC «Center»

MICROECONOMIC DETERMINANTS OF INVESTMENT ACTIVITY OF DOMESTIC ENTERPRISES

Summary

This paper presents the results of the study the determinants of investment activity of the sample of industrial enterprises in Ukraine based on the use of tobit-modeling. The influence of the components of corporate financial architecture in the investment of domestic enterprises is analyzed.

Key words: investment activity, corporate financial architecture, tobit-model.

УДК 336.7

Курдидик Н. І.

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

СУТНІСТЬ РИНКУ КАПІТАЛІВ ТА ЙОГО МІСЦЕ В СТРУКТУРІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Досліджено теоретичні питання сутності ринку капіталів, його місця в структурі фінансового ринку. Згруповано та класифіковано інструменти фінансового ринку, здійснено їх розподіл за структурними одиницями фінансового ринку. На основі проведеного аналізу запропоновано власну класифікацію структурних елементів фінансового ринку, визначено сутність та місце ринку капіталів в структурі фінансового ринку.

Ключові слова: ринок капіталів, фінансовий ринок, цінні папери, ринок грошей, фондовий ринок.

Постановка проблеми. Ступінь розвитку фінансового ринку сьогодні досяг такого рівня, що актуальними стають дискусії з приводу його структурізації. Потреба у виділенні структурних

одиниць фінансового ринку обумовлена створенням та поширенням нових інструментів фінансового ринку, ускладненням його організаційної структури, розширенням переліку видів відносин,

що відбуваються на цьому ринку. З появою та поширенням використання акцій, облігацій, довгострокових кредитів з'явилась потреба у виділенні такого сегменту фінансового ринку, де були б сконцентровані обмінно-перерозподільні операції з інструментами, призначеними для довгострокового інвестування.

Сьогодні більшістю вчених за строковою ознакою виділяється сегмент ринку капіталів, де переважно концентруються операції з довгостроковими фінансовими інструментами. Проте залишається багато суперечностей з приводу визначення місця ринку капіталів в структурі фінансового ринку, переліку фінансових інструментів, що обертаються на даному ринку, визначення структурних одиниць ринку капіталів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Значний внесок у дослідження структури фінансового ринку та місця ринку капіталів в його структурі зробили Р.Л. Міллер, З. Боуді, Р. Мертон, Д. Ван Х'юз, С.М. Еш, В.М. Опарін, Г.С. Сейтаксімов, У.М. Іскаков, С.О. Маслова, О.А. Опалов, Л.А. Чалдаєва, О.В. Глущенко, Д.М. Михайлов, В.М. Суторміна, О.М. Мозговий. Даними авторами проаналізовано структуру фінансового ринку, принципи та функції фінансового ринку та ринку капіталів зокрема.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Проте, попри наявність досліджень з даної проблеми, варто сказати, що на даний момент не сформовано єдиного розуміння поняття ринку капіталів, розходяться думки щодо розуміння його структури та ролі в системі економічних відносин. Дискусійними залишаються питання інструментів ринку капіталів та його учасників.

Мета статті. Метою статті є дослідження теоретичних аспектів функціонування ринку капіталів, визначення його структури, функцій, елементів та місця в структурі фінансового ринку.

Виклад основного матеріалу. Проблема розуміння структури фінансових ринків є актуальною сьогодні, і думки авторів з цього приводу різняться. Проблеми побудови структури фінансового ринку невідривно пов'язані з обранням стратегічним напрямком розвитку фінансового ринку на рівні держави.

Група учених під керівництвом Г.С. Сейтаксімова виділяє такі структурні одиниці фінансового ринку:

- 1) ринок готівкових грошей, що знаходяться в обігу, та короткострокових платіжних засобів, що виконують схожі функції (чеки, векселі);
- 2) ринок позикового капіталу (коротко-, і довгострокових банківських кредитів);
- 3) ринок цінних паперів [3, с. 7].

Окремими вченими наводиться ширша класифікація структурних елементів фінансового ринку. У.М. Іскаков в структуру фінансового ринку включає грошовий, депозитний, кредитний, валютний, фондовий, страховий, та пенсійний ринки [6, с. 7]. Тобто, окрім популярних сьогодні структурних одиниць фінансового ринку, окремо виділяються депозитний, кредитний, страховий та пенсійний ринки. Учасників, в свою чергу, автори розділяють на домогосподарства, юридичні особи та державні органи, проте незрозуміло є роль фізичних осіб, регуляторів та організаторів ринку.

С.О. Маслова та О.А. Опалов інституційно розуміють фінансовий ринок як сукупність взаємопов'язаних ринків: кредитного, валютного та ринку цінних паперів. Ринок цінних паперів

об'єднує частину кредитного ринку: ринок інструментів позики чи боргових зобов'язань і ринок інструментів власності, тобто цей ринок охоплює операції з випуску й обігу інструментів позики, інструментів власності та їх гібридів [8, с. 14].

Л.А. Чалдаєва вважає, що основу фінансового ринку утворюють валютний і грошовий ринки, а також ринок капіталу [13, с. 12].

До структури фінансового ринку О.В. Глущенко відносить кредитний ринок, валютний ринок та ринок грошей. На кредитному ринку формується попит та пропозиція на кредитні ресурси, на валютному встановлюються економічні відносини між покупцями та продавцями валюти, на ринку грошей утворюється попит та пропозиція на високоліквідні активи [4, с. 5].

Сьогодні вже традиційним є поділ фінансового ринку на грошовий та ринок капіталів, який використовують Світовий банк та Міжнародний валютний фонд. Дана класифікація не використовується у директивах ЄС, проте в директиві 2004\29\ЕС (MiFID) використовується термін «Грошовий ринок» (money market). В даному документі наводиться така типологія: фінансові ринки (financial markets), єдиний ринок (single markets), ринки цінних паперів (securities markets), грошові ринки (money markets) [2].

Згідно даних Світового банку та МВФ грошовий ринок є сегментом фінансового ринку, де обертаються переважно відсоткові цінні папери з терміном обігу до одного року, випущені державою чи приватними емітентами. Відповідно довготермінові цінні папери перебувають в обігу на ринку капіталів. До наведеної класифікації фінансових ринків схильні такі автори, як Д.М. Михайлов [9, с. 17], В.М. Суторміна [12, с. 430], В. Опарін [10, с. 24]. У таблиці 1 наведено варіанти структурних одиниць фінансового ринку згідно різних авторів.

Практика розподілу фінансового ринку за строковою ознакою вперше була застосована аме-

Таблиця 1

Варіанти структурних одиниць фінансового ринку [авт.]

Автори	Варіанти структурних одиниць
Г.С. Сейтаксімов [3, с. 7]	1) ринок готівкових грошей; 2) ринок інструментів позики; 3) ринок цінних паперів.
У.М. Іскаков [6, с. 7]	1) грошовий ринок; 2) депозитний ринок; 3) кредитний ринок; 4) валютний ринок; 5) фондовий ринок; 6) страховий ринок; 7) пенсійний ринок.
С.О. Маслова, О.А. Опалов [8, с. 14]	1) кредитний ринок; 2) валютний ринок; 3) ринок цінних паперів; 4) грошовий ринок.
Л.А. Чалдаєва [13, с. 12]	1) валютний ринок; 2) грошовий ринок; 3) ринок капіталу.
О.В. Глущенко [4, с. 5]	1) кредитний ринок; 2) валютний ринок; 3) ринок грошей.
Світовий банк, Міжнародний валютний фонд [2], Д.М. Михайлов [9, с. 17], В.М. Суторміна [12, с. 430], В.М. Опарін [10, с. 24], З. Боуді, Р. Мертон [1, с. 27], Р.Л. Міллер, Д.Д. Ван Х'юз, [11, с. 102], С.М. Еш [5, с. 21]	1) ринок капіталів; 2) грошовий ринок.

риканськими економістами. Так, Зві Боуді та Роберт Мертон, в першу чергу, за термінами погашення розподіляють цінні папери. Цінні папери з терміном обігу до одного року, на думку авторів, обертаються на грошовому ринку, а цінні папери терміном більше року обертаються на ринку капіталів [1, с. 51]. Іншими економістами вживається схоже трактування. Р.Л. Міллер, та Д.Д. Ван Х'юз також описують ринок капіталу як ринок, на якому укладаються угоди купівлі продажу цінних паперів з терміном погашення рік, і більше, тобто довгострокові цінні папери [11, с. 102].

Надалі аналогічний підхід до розуміння ринку капіталів використовують автори країн пострадянського простору. Н.Д. Ахметов ринок капіталів характеризує, розділяючи його на ринок позикового капіталу та ринок боргових цінних паперів. На ринку позикового капіталу обертаються довгострокові фінансові інструменти, що надаються на умовах строковості, платності, поверненості [3, с. 5]. На думку автора, такий поділ найкраще виражає характер відносин між покупцями та емітентами. Схожий підхід використовує С.М. Еш [5, с. 22], яка також характеризує ринок капіталів як частину фінансового ринку, де формується попит і пропозиція на середньостроковий і довгостроковий позиковий капітал.

Для глибшого усвідомлення сутності ринку капіталів варто дослідити його інституційну та функціональну структуру. С.М. Еш функціональну структуру ринку капіталів характеризує як систему ринкових відносин, що забезпечує акумуляцію і перерозподіл грошових капіталів з метою забезпечення процесу відтворення. Під інституційною структурою автор розуміє сукупність кредитно-фінансових установ, фондових бірж, через які рухається позиковий капітал.

Проте все частіше в літературі зустрічаються думки, що популярне сьогодні трактування втрачає свою актуальність. Л.Н. Красавіна вважає, що класичний розподіл фінансового ринку на грошовий та ринок капіталів сьогодні вже є неактуальним. Причиною тому є зростання інтенсивності переливання коштів між грошовим ринком та ринком капіталів [7, с. 242].

На сучасному етапі розвитку фінансових ринків, формування однієї універсальної структури не зможе адекватно відобразити сутність фінансових ринків та його елементів. Правильніше буде розділяти структуру фінансового ринку за строковою ознакою, за видами інструментів, що обертаються на окремому сегменті, та за мотивами учасників фінансового ринку. Відповідно, при найпопулярнішому сьогодні поділі фінансового ринку на грошовий та ринок капіталів, насамперед, йшлося про строкову ознаку (інструменти з терміном обігу до року та інструменти з терміном обігу більше року). При поділі ринку за видами інструментів кожен сегмент фінансового ринку утворюється навколо групи інструментів зі спільними ознаками. Такий ознаці відповідає поділ фінансового ринку на грошовий (фінансові ресурси обслуговують рух товарів), кредитний (фінансові ресурси є об'єктом позики) та ринок цінних паперів (фінансові ресурси одночасно є інструментами власності).

При дослідженні структури фінансового ринку та ринку капіталів переважно концентруються на сутності інструментів обігу, проте мало враховуються мотиви учасників ринку, особливо тих, що формують попит та пропозицію на ньому. Кожен потенційний учасник на фінансовому ринку може переслідувати такі цілі, як хеджування ризиків,

підтримання ліквідності, отримання прибутку та оформлення права власності. В залежності від мотивів покупця чи продавця він стає учасником певного сегменту фінансового ринку. Якщо учасник бажає залучити додаткову суму грошових коштів для підтримання потрібного рівня ліквідності, то він стає учасником грошового ринку. Особливістю грошового ринку є те, що основним мотивом його учасників є підтримання ліквідності чи розміщення тимчасово вільних коштів в ліквідній формі, тобто грошовий ринок, іншими словами, є ринком ліквідності. Якщо ж учасник ринку переслідує ціль отримання прибутку, то він стає учасником ринку капіталів. Продавець на ринку капіталів розміщує ресурси з метою отримання додаткового прибутку через певний час, покупець позичає кошти, з метою використати їх в подальшому в своїй діяльності з кінцевою метою отримання прибутку. Відсотковий дохід можна отримати через надання довгострокових кредитів чи купівлю облігацій, спекулятивний дохід учасники ринку отримують від операцій з інструментами фондового чи грошового ринку.

Проблема полягає в двоїстій сутності акцій, деривативів, грошей та інших інструментів, що схильні до коливання вартості. З одного боку, інвестор може вкладати кошти в акції, розраховуючи на дохід, і така операція відноситься до ринку капіталів, з іншого, – інвестор купівлею акції оформляє право власності на певний актив, при тому отримання спекулятивного прибутку може не бути обов'язковою умовою. Схожа ситуація з ринком деривативів, де одні учасники переслідують мету хеджування, інші учасники переслідують мету отримання прибутку; відповідно, спекулянти ринку деривативів переслідують ті ж мотиви, що й учасники ринку капіталів – отримання прибутку. На грошовому ринку при умові, що операція здійснюється з валютами з плаваючим курсом, також учасники можуть мати спекулятивний дохід за рахунок коливання курсів валют.

Тобто незалежно від того, на якому сегменті фінансового ринку відбувається операція, його учасників неминуче можна віднести до окремих інших сегментів ринку. Як наслідок, будь-який поділ структурних елементів фінансового ринку чи ринку капіталів є умовним, що обумовлено універсальністю фінансових інструментів. Проте варто зробити поділ фінансового ринку на структурні одиниці, виходячи з мотивів його учасників. Для учасників, що бажають підтримати ліквідність на необхідному рівні, актуальним буде грошовий ринок. Для учасників, що бажають прохеджувати певні ризики, актуальним буде ринок деривативів; для учасників, що бажають оформити право власності на певний актив, актуальним буде фондовий ринок, а для учасників, основною метою якого є отримання прибутку, найбільш актуальним буде ринок капіталів. Звідси робимо висновок, що, беручи до уваги таку класифікаційну ознаку як мотиви учасників, фінансовий ринок представляє собою єдність ринку капіталів, фондового ринку, ринку деривативів та грошового ринку.

Багато дискусій викликає питання інструментів ринку капіталів та його структури. Ці два питання тісно пов'язані між собою, оскільки саме від структури ринку капіталів залежать інструменти, що там обертаються. Найбільш оптимальними інструментами ринку капіталів вважаємо акції, облігації та кредити терміном більше шести місяців, оскільки ці інструменти неактуальні для

хеджування, підтримання ліквідності, обслуговування міжнародних розрахунків, проте найкраще відповідають умові ринку капіталів щодо отримання прибутку його учасниками. Тому надалі при дослідженні банківських запозичень на ринку капіталів сконцентруємось саме на емісії акцій, облігаційних позиках, середньо-, та довгостроковому кредитуванні.

Практично в усіх авторів не викликає сумнівів факт віднесення до ринку капіталів облігацій та кредитів терміном надання більше одного року (в окремих авторів більше 6 місяців). Але сьогодні немає єдиного підходу щодо доцільності віднесення до інструментів ринку капіталів простих акцій, заставних та іпотечних цінних паперів терміном обігу більше шести місяців чи більше року. Окрема частина авторів структурно не розділяє ринок капіталів, відносячи туди усі довгострокові позикові інструменти. Якщо при визначенні інструментів ринку капіталів користуватись критерієм терміну обігу цінного активу, то усі перераховані цінні папери було б доцільно вважати інструментами ринку капіталів. Проте такі цінні папери по своїй суті надто різняться між собою, і відповідно вимагають різних правил обігу. До прикладу, можна навести прості акції, які є інструментами власності та облігації, які є інструментами позики. Деякі автори відносять до ринку капіталів акції, разом з тим трактуючи ринок капіталів як ринок, де обертається позиковий капітал [5, с. 37], [3, с. 11].

Таке трактування є суперечливим, оскільки акції не є виключно борговим цінним папером.

Деякі автори, розуміючи природу простих акцій, структурно розділяють ринок капіталів на ринок позикового капіталу та ринок акцій [1, с. 54], [6, с. 9]. Інші автори відносять до ринку капіталів заставні та іпотечні цінні папери, мотивуючи своє рішення тим, що такі цінні папери знаходяться в обігу більше року, та для покупця вони є засобом інвестування, тобто капіталом. Відрізняються ці цінні папери тим, що засвідчують право власності їх держателя на конкретний матеріальний актив, тобто лише частково є позиковими. Акції, попри те, що формально вони засвідчують право власності їх держателя на частку активу, доцільно віднести до ринку капіталів, оскільки емісії акцій рівною мірою призначена як для оформлення права власності на актив, так і є популярним інструментом додаткового залучення коштів, а також інструментом інвестування, з метою подальшого нарощення вартості. Тобто виконується умова ринку капіталів щодо бажання його учасників в кінцевому результаті отримати процентний прибуток, чи прибуток від переоцінки вартості.

Висновки і пропозиції. Отже, в результаті проведеного дослідження проаналізовано еволюцію та сутність поняття «фінансовий ринок». Досліджено сутність ринку капіталів, його структури, та інструментів. В ході дослідження запропоновано відносити до ринку капіталів акції, довгострокові позики та облігації. Виходячи з цього, сформульоване визначення ринку капіталів як частини фінансового ринку, де обертаються довгострокові боргові фінансові інструменти, кінцевою метою емісії та обігу яких є одержання прибутку.

Список літератури:

1. Bodie Z. Finance / Bodie Z, Merton R.: Prentice hall, 1999, p. 479 – ISBN 978-0130151025.
2. European Directive on Markets in Financial Instruments 2004/39/EC MiFid (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1398325978410&uri=CELEX:02004L0039-201110104>).
3. Ахметов Н.Д. Финансовые рынки и посредники: Курс лекций. – Алматы : НИЦ КОУ, 2005. – 116 с.
4. Глущенко О.В. Финансовый рынок: методическое пособие / под. ред. Глущенко О.В.: Х. : ХНУ, 2006. – 106 с. – Режим доступа : <http://www.twirpx.com/file/965181/>.
5. Еш С.М. Финансовый рынок: Навч. посіб. 2-ге вид. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 528 с. – ISBN 978-966-364-880-4.
6. Искаков У.М. Финансовые рынки и посредники [текст]: Учебник / У.М. Искаков, Д.Т. Бохаев, Э.А. Рузиева. – Алматы : Экономика, 2005. – 298 с. – ISBN 9965685606.
7. Красавина Л.Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник/ под ред. Л.Н. Красавиной. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2000. – 608 с. : ил. ISBN 5-279-02117-2.
8. Маслова С.О. Финансовый рынок: навч. посібник для вузів. / С.О. Маслова, О.А. Опалов. – 4-е вид. – К. : Каравела, 2008. – 288с. – ISBN 966-8019-00-8.
9. Михайлов Д.М. Мировой финансовый рынок: тенденции и инструменты / Д.М. Михайлов. – М. : Экзамен, 2000. 768с. ISBN 5-8212-0058-X.
10. Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія) [Текст] : навч. посіб. / В.М. Опарін. – 2-ге вид., доп. і переробл. – К. : КНЕУ, 2002. – 240 с. – ISBN 966 574 285 X.
11. Роджер Лерой Миллер, Дэвид Д. Ван-Хуз. Современные деньги и банковское дело: Пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 2000. – XXIV, 856 с. – ISBN 5-86225-8194.
12. Суторміна В.М. Фінанси зарубіжних корпорацій [текст] : підручник / В.М. Суторміна. – К. : КНЕУ, 2004. – 566с. – ISBN 966-574-600-6.
13. Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг: учебник/ Л.А. Чалдаева, А.А. Киячков. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Издательство Юрайт, 2010. – 857с. – (Основы наук). – ISBN5-98118-024-2.

Курдыдык Н. И.

Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана

СУЩНОСТЬ РЫНКА КАПИТАЛОВ И ЕГО МЕСТО В СТРУКТУРЕ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Резюме

Исследованы теоретические вопросы сущности рынка капиталов, его место в структуре финансового рынка. Сгруппированы и классифицированы инструменты рынка, осуществлено их распределение по структурным единицам финансового рынка. На основе проведенного анализа предложена собственная классификация структурных элементов финансового рынка.

Ключевые слова: рынок капиталов, финансовый рынок, ценные бумаги, денежный рынок, фондовый рынок.

Kurdydyk N. I.

Vadym Hetman Kyiv National Economic University

CAPITAL MARKET AND ITS PLACE IN THE STRUCTURE OF FINANCIAL MARKETS

Summary

There were investigated the theoretical aspects of the essence of capital markets and its place in the structure of financial markets. As a result of research, it was analyzed the evolution, and nature of the term «financial market», and «capital market». As a result, proposed to refer to the capital markets stocks, long-term bank loans and bonds.

Key words: capital market, financial market, securities, money market, stock market.

УДК 336.76

Ластовенко О. В.

Донецький національний університет економіки і торгівлі імені Михайла Туган-Барановського

СИСТЕМНІ СКЛАДОВІ РУХУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КАПІТАЛУ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

Наведена характеристика фондового ринку з позиції системного підходу. Визначені взаємозв'язки між учасниками системи ринку цінних паперів. Пропонована система рекурсивних функцій, яка характеризує взаємозв'язки між складовими системи фондового ринку в процесі руху інвестиційного капіталу.

Ключові слова: фондовий ринок, емітенти, інвестори, система, рекурсія.

Постановка проблеми. Сучасний фондовий ринок характеризується певним порушенням зв'язків між рухом капіталу в процесі обігу цінних паперів та у реальному секторі економіки. Процеси, що відбуваються на фінансових ринках, призводять до формування кризових явищ як на локальному, так і глобальному рівні. В таких умовах суттєве значення набуває необхідність дослідження діяльності фондового ринку з позиції складної, багатофункціональної системи.

Проведені та відображені в науковій літературі результати концептуальних досліджень функціонування фондового ринку характеризують його як складну систему, пов'язану зі всією економічною системою. В операціях, які відбуваються на ринку цінних паперів, знаходять реалізацію найновітніші науково-технічні досягнення, що, в свою чергу, обумовлює застосування сучасних методологій дослідження відповідних процесів на базі застосування системного підходу.

Аналіз останніх джерел і публікацій. Теоретико-методологічні підходи до формування систем висвітлені у роботах Л. Фон Бергаланфі, М. Месаровича, Дж. Фон Неймана, Р. Аккофа, В.І. Вернадського та ін. Дослідження особливостей функціонування фондового ринку та характеристики руху капіталу в системі обігу цінних паперів знайшло відображення в працях Д. Сороса, О.І. Куліша, К.С. Марахова та ін. Проте в роботах вчених не існує однозначного підходу щодо теоретичного обґрунтування взаємозв'язків між учасниками фондового ринку в процесі руху інвестиційного капіталу на базі методології системного підходу.

Аналіз літературних джерел зумовив формування мети статті.

Мета статті – вдосконалення методологічного обґрунтування процесів, які відбуваються між учасниками фондового ринку на базі застосування системного підходу.

Мета статті обумовила необхідність вирішення таких завдань:

- провести дослідження функціонування фондового ринку з позиції системного підходу;

- визначити особливості взаємозв'язків між учасниками ринку цінних паперів;

- надати методологічну базу, що характеризує взаємозв'язки між учасниками системи фондового ринку в процесі руху інвестиційного капіталу.

Виклад основного матеріалу. Принципи системності, що передбачають дослідження об'єктів як поєднання складових елементів, з'явилися в Давній Греції і знайшли розповсюдження в подальшому розвитку науки, але формування теорії систем у вигляді окремого наукового напрямку вважається з публікації робіт Л. Фон Бергаланфі, М. Месаровича, що знайшло відображення у дослідженнях Дж. Фон Неймана, Р. Аккофа, В.І. Вернадського та ін., в яких основною ідеєю пізнання функцій окремих складових частин було їх дослідження через взаємозв'язки та роль таких елементів в цілому комплексі [1, с. 12-19].

В найбільш широкому розумінні система являє собою сукупність взаємопов'язаних в єдине ціле елементів, кожний з яких обов'язково має хоча би одну властивість, що забезпечує функціонування системи [2, с. 23]

Відповідно до методології системного підходу фондовий ринок доцільно розглядати як взаємозалежну єдність його структурних елементів і їхньої взаємодії з приводу руху капіталу в процесі обігу цінних паперів та деривативів [3, с. 5].

Цілісність фондового ринку як системи забезпечується через взаємодію його елементів як усередині системи, так із зовнішнім середовищем.

В економічній літературі вважається, що ринок цінних паперів може функціонувати при наявності певних зовнішніх і внутрішніх факторів. До зовнішніх факторів належить економічна та фінансова політика держави, структура економіки, циклічність економічних процесів, ступінь політичної стабільності, рівень добробуту суспільства, функціонування законодавчої та виконавчої систем та ін. [3, с. 8]. Сукупна дія таких факторів створює зовнішнє оточення ринку.

Внутрішніми факторами фондового ринку, що забезпечують його функціонування, вважаються насиченість цінними паперами та похідними ін-