



SULKHAN-SABA ORBELIANI TEACHING UNIVERSITY
FACULTY OF BUSINESS

International Scientific Conference
**FORMATION OF MODERN ECONOMIC AREA:
BENEFITS, RISKS, IMPLEMENTATION MECHANISMS**

April 29, 2016

Proceedings of the Conference

Part II

Tbilisi – 2016

Organising Committee

Natia Gogolauri	Professor, Dr. of Economics, Head of Faculty of Business Sulkhan-Saba Orbeliani Teaching University, Georgia.
Ekaterine Natsvlishvili	Associate Professor, Dr. of Economics, Faculty of Business, Consultant of VET Project, National Center of Educational Quality Enhancement, Sulkhan-Saba Orbeliani Teaching University, Tbilisi, Georgia.
Andrzej Pawlik	Dr hab., profesor nadzwyczajny, Kierownik Zakład Przedsiębiorczości i Innowacji, Uniwersytet Jana Kochanowskiego w Kielcach, Polska.
Bogoyavlenska Yuliya	Ph.D, Assistant Professor in Economy, Department of Personnel Management and Labour Economics Zhytomyr State Technological University, Ukraine.
Galina Ulian Professor	Dr. of Economics, Dean of Faculty of Economic Sciences, State University of Moldova.
Fitim Deari	Ph.D, Assistant Professor in Finance and Accounting, South East European University, Tetovo, Republic of Macedonia.
Kostyantyn Shaposhnykov	Professor, Dr. of Economics, Head of Black Sea research Institute of Economy and Innovation, Ukraine.
Lina Pieliene	Associate professor of Marketing, Dr. of Economics, Department of Marketing, Vytautas Magnus University, Lithuania.
Jan Žukovskis	Associate Prof., Dr. of Economics, Head of Business and Rural Development Management Institute, Aleksandras Stulginskis University, Kaunas, Lithuania.
Martina Diesener	Professor, Dr. of Economics, Head of Faculty of Economics and Management Science, Universitat Leipzig, Germany.
Olga Chwiej	Associate Professor, Dr. of Economics, freelancer scientist, Poland.

International Scientific-Practical Conference Formation of Modern Economic Area: Benefits, Risks, Implementation Mechanisms: Conference Proceedings, Part II, April 29, 2016. Tbilisi: SSOTU. 308 pages.

FINANCE, INSURANCE AND EXCHANGE BUSINESS: INNOVATION AND INVESTMENT STRATEGIES

БІРЖОВИЙ РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ: СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ

Пехота А. В., аспірант кафедри

Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана

м. Київ, Україна

Леонов Д. А., к.е.н.,

професор кафедри

Київський національний економічний університет

імені Вадима Гетьмана

м. Київ, Україна

В сучасних умовах господарювання невід'ємним атрибутом ринкової економіки є фондовий ринок, на якому перетинаються попит і пропозиція на цінні папери, за рахунок чого задовольняються потреби емітентів та інвесторів. При цьому, у розвинутих країнах ключову роль відіграє саме організований, біржовий ринок цінних паперів, який забезпечує високу надійність операцій та ліквідність інструментів, що обертаються на ньому. Однак, в Україні біржовий ринок цінних паперів вже 25 років перманентно перебуває на стадії формування і не виконує належним чином свої функції.

Формування біржового ринку в Україні розпочалося з 29 жовтня 1991 року, коли було зареєстровано Українську фондову біржу. Проте перші п'ять років ринок залишався без спеціалізованого державного регулятора. Функцію державного регулювання як побічну виконувало Міністерство фінансів України. Лише в 1995 році була створена Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку та затверджена концепція розвитку національного фондового ринку. Нестабільність економіки та правова неврегульованість були основними чинниками, що стояли на заваді розвитку фондових бірж, але поступова стабілізація економіки та прийняття ряду законодавчих актів, які врегульовували основні питання випуску та обігу цінних паперів дали значний поштовх до активізації біржової торгівлі [4].

Нині основними нормативно-правовими актами, які регулюють діяльність фондових бірж, є Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», який врегульовує відносини, що виникають під час розміщення, обігу цінних паперів і провадження професійної діяльності на фондовому ринку, з метою забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку, та рішення Національної комісії з

цінних паперів та фондового ринку, яким затверджено Положення про функціонування фондових бірж [1; 2].

На даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, на даний момент в Україні діють 10 фондових бірж, обсяг біржових контрактів яких за підсумками 2015 року становив 290,77 млрд. грн. Порівняно з 2014 роком обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі зменшився на 53,08% (або на 328,92 млрд. грн.) що зумовлено політичною та економічною кризою, яка триває в Україні з 2014 року. Проте, частка біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів залишається досить низькою (2014 – 26,59%).

Серед фінансових інструментів провідну позицію протягом 2015 року за обсягами торгів на біржовому ринку займали державні облігації України (87,12% від загального обсягу біржових контрактів), облігації підприємств (4,68% від загального обсягу біржових контрактів) [5].

Протягом останніх років серед 10 фондових бірж лідером на ринку державних облігацій є фондова біржа «Перспектива». За підсумками 2015 року фондова біржа «Перспектива» утримувала близько 82% біржового ринку цих цінних паперів, друге місце займає фондова біржа «ПФТС» – 18%. На інших фондових біржах обсяг операцій з державними цінними паперами був незначним.

Зважаючи на скорочення платоспроможного попиту з боку інвесторів, підвищення вартості боргових ресурсів та загальне зростання рівня кредитного ризику, питома вага операцій з корпоративними бондами протягом 2015 року скоротилась з 5,37% (2014) до 4,68% (2015).

Лідером за обсягом контрактів з корпоративними облігаціями за підсумками 2014 року була фондова біржа «ПФТС», частка якої в цьому сегменті складала 67%. За підсумками 2015 року частка біржі скоротилась до 45%. Одночасно з цим в операціях з корпоративними облігаціями зросла частка фондової біржі «Перспектива» (до 23% з 16%).

Протягом 2015 року на організаційно оформленому ринку спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами. Так, із 10 функціонуючих фондових бірж в Україні лише три – «Перспектива», «ПФТС» та Українська біржа – відзначилися істотними обсягами торгів, зосереджуючи більш ніж 97,93% вартості біржових контрактів. Це свідчить про невідповідність наявної нині в Україні кількості бірж рівню розвитку фондового ринку.

В той же час, у 2015 році питома вага вторинного ринку в сукупному обсязі біржових торгів становила 97,59% від загального обсягу торгів. Найбільш привабливим в структурі біржових торгів в розрізі за видами ринків розглядався «спотовий ринок», частка якого складала 82,99% від загального обсягу біржового ринку. Обсяг операцій за договорами РЕПО на організаторах торгівлі становив 12,28% від загального обсягу торгів на організованому ринку [5].

Таким, чином, на основі проведеного аналізу сучасного стану біржового ринку цінних паперів в Україні серед нагальних проблем розвитку є: надмірна кількість фондових бірж (окремі біржі здійснюють операції нерегулярно і в незначних обсягах); низький рівень капіталізації,

ліквідності та волатильності ринку (незначний показник free-float акцій українських компаній); низький ступінь використання похідних цінних паперів; зосередження більшої частини операцій з цінними паперами на позабіржовому ринку; незадовільний рівень інформованості населення про діяльність фондового ринку, що призводить до незначної активності фізичних осіб на фондовій біржі [3].

Тому, для вирішення існуючих проблем та забезпечення успішного розвитку біржового ринку цінних паперів, доцільно здійснити першочергові заходи, а саме: укрупнення та консолідація в першу чергу, існуючих фондових бірж, що сприятиме формуванню стандартних критеріїв лістингу та формування справедливих ринкових цін за будь-якими фінансовими інструментами; збільшення капіталізації, ліквідності і прозорості фондового ринку за допомогою збільшення пропозиції фінансових інструментів шляхом запровадження нових боргових інструментів (зокрема, передбачених законодавством біржових та інфраструктурних облігацій), інноваційних структурованих продуктів, продуктів фінансового інжинірингу (зокрема, біржових валютних деривативів та ф'ючерсного контракту на ціну золота); створення нової законодавчої бази, адаптованої до вимог європейського законодавства, з метою забезпечення організаційно-правових засад формування та функціонування фондового ринку; вдосконалення державного регулювання та нагляду на фондовому ринку, підвищення захисту прав інвесторів; забезпечення на державному рівні низки заходів спрямованих на збільшення показника free-float акцій українських компаній; підвищення рівня біржової культури.

Дослідження сучасного стану біржового ринку цінних паперів в Україні дозволяє зробити висновки про фрагментарність та розрізненість діяльності фондових бірж, відсутності функціонування єдиної біржової системи як елемента інфраструктури фондового ринку (створення якого було передбачено ще в 1995 році концепцією розвитку національного фондового ринку).

Тому, напрями вдосконалення українського біржового ринку повинні бути засновані на вирішенні виявлених проблем розвитку і можуть бути об'єднані в чотири основні групи: модернізація законодавчої бази; розвиток цілісної біржової інфраструктури; розширення доступу до участі в біржових торгах і гармонізація його структури; вдосконалення фінансового інструментарію й нарощення капіталізації ринку в цілому.

Література:

1. Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV «Про цінні папери та фондовий ринок» – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
2. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового 22.11.2012 № 1688 «Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж» – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z2082-12>.
3. Краснова І.В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку / І.В. Краснова //Журнал «Проблеми економіки». – 2014. – № 1. – С. 129-134 – Режим доступу: http://www.problecon.com/pdf/2014/1_0/129_134.pdf.

4. Воронюк В.М. Проблеми та перспективи розвитку біржового ринку цінних паперів в Україні. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/10_NPE_2011/Economics/4_83270.doc.htm.

5. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку/ Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2015 року – Режим доступу: <http://nssmc.gov.ua/fund/analytics>.

ЕВОЛЮЦІЯ ОПОДАТКУВАННЯ ПРИБУТКУ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ

Підгірна В. С., асистент

Чернівецький національний університет

імені Юрія Федьковича

м. Чернівці, Україна

Податкова система України перебуває в стадії реформування, що зумовлено перебудовою й розвитком вітчизняної економіки. Оскільки, податок на прибуток є складовою податкової системи, за певних макроекономічних умов виникала потреба в зміні правил розрахунку та сплати податку на прибуток. Але, запроваджуючи будь-які зміни в методології оподаткування податком на прибуток – і ті, що вносилися зі здобуттям Україною незалежності, й майбутні, необхідно брати до уваги історичні етапи розвитку податкової системи загалом та прямого оподаткування й податку на прибуток зокрема.

Становлення національного податкового законодавства відбувалося під час переходу до ринкової економіки. Зокрема, закріплювалася податкова форма взаємовідносин підприємств і бюджету, система оподаткування в цілому. Отже, система прибуткового оподаткування підприємств розвивалася в напрямі наближення до загальноприйнятих і ефективних форм оподаткування. Це стало можливим завдяки законодавчим змінам у оподаткуванні підприємств зокрема вибору об'єкта оподаткування для розрахунку податку на прибуток, який в Україні було вперше запроваджено в 1991 р. Починаючи з 1992 р. з підприємств справлявся податок на валовий дохід, обчислений за певними правилами. Протягом наступного року відбулося повернення до оподаткування прибутку, а з II кв. – до оподаткування валового доходу підприємств визначення, якого обумовлювалося податковим законодавством. З початку 1995 р. здійснено остаточний перехід до оподаткованого прибутку, який залишається об'єктом оподаткування до сьогодні.

Протягом цього періоду підходи держави до визначення об'єкта оподаткування підприємств змінювалися у зв'язку із становленням державної структури управління, перебудовою економіки на ринкові моделі господарювання, роздержавленням і приватизацією підприємств та формуванням податкової системи. При цьому пошук ефективних підходів