

O. Mudra

FEATURES INTERACTIONS OF EDUCATIONAL SERVICES AND THE LABOR MARKET

The features of functioning the labor and educational services markets have been considered. The problems of interaction in the markets of educational services and labor have been defined. The ways of solving conflicts in the markets of educational services and labor have been proposed.

Key words: education, educational service, personnel, education services market, labor market, cooperation, partnership.

© О. Мудра

Надійшла до редакції 10.08.2012

УДК 332.72

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЦЕСУ**НАТАЛІЯ НАВРОЦЬКА,**

*доцент кафедри міжнародної економіки Академії митної служби України,
м. Дніпропетровськ*

У статті виконано критичний аналіз існуючих теоретичних підходів до розуміння інвестиційного процесу. Уточнено сучасний зміст та сутнісні характеристики категорії "інвестиційний процес", зокрема механізм здійснення, динаміку, змістове наповнення кількісних і якісних його параметрів.

Ключові слова: інвестиційний процес, інвестиційна діяльність, відтворювальний процес.

Постановка проблеми. Відродження національної економіки, що виступає однією з передумов досягнення цілей економічного й соціального прогресу суспільства, не може бути успішно здійснено без відновлення нормального ходу функціонування інвестиційного процесу. Динамічний та ефективний розвиток інвестиційного процесу є необхідною умовою стабільного функціонування й розвитку національного господарства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій засвідчує, що інвестиційний процес у різних аспектах є об'єктом дослідження багатьох учених. На особливу увагу заслуговують праці І. Бланка, Л. Борщ, А. Гайдуцького, А. Пересади, В. Федоренко, Н. Тараренко, А. Поручника та ін. Серед іноземних учених, які зробили значний внесок у дослідження інвестиційної сфери, варто відмітити Г. Александера, Дж. Бейлі, В. Бочарова, З. Боді, Л. Гітмана, М. Джонка, А. Кейна, В. Ковалева, Дж. Кейнса, М. Марковіца, У. Шарпа, Е. Шнайдера, Ф. Фабоцці, М. Харрісона, В. Царьова та ін.

Незважаючи на досить широкий спектр досліджень інвестиційної сфери, зауважимо, що теоретичні аспекти визначення інвестиційного процесу залишаються недостатньо розробленими.

Метою роботи є уточнення змісту та сутнісних характеристик інвестиційного процесу.

Виклад основного матеріалу. Інвестиційний процес виражає зміст інвестиційних відносин, що є важливою складовою системи економічних відно-

син, які складаються між господарюючими суб'єктами з приводу формування, обміну, розподілу й споживання інвестиційних ресурсів. Інвестиційні відносини охоплюють усі стадії суспільного відтворення і являють собою складну систему взаємодії економічних суб'єктів із властивими для кожної фази інвестиційного процесу особливостями.

Інвестиційний процес поширюється на всі фази відтворення, у зв'язку із чим кожний економічний суб'єкт, що здійснює інвестиційну діяльність, у конкретний момент часу проходить ту або іншу фазу інвестиційного процесу (тобто виробництво, розподіл, обмін або споживання інвестиційних ресурсів) та виступає суб'єктом інвестиційних відносин.

Сьогодні в закордонній і вітчизняній економічній літературі терміни "інвестування", "інвестиційна діяльність" та "інвестиційний процес" часто вживаються як тотожні. Так, наприклад, поняття "інвестування" одні науковці [1] ототожнюють з інвестиціями, інші [2] - з інвестиційною діяльністю.

На наш погляд, ототожнення понять "інвестиційний процес" та "інвестиційна діяльність" не зовсім правильне, тому що терміни "процес" та "діяльність" мають певні відмінні риси. На відміну від "діяльності", яка може носити як організований, так і довільний характер, будь-який "процес" завжди пов'язаний із закономірним розвитком. Процес же може бути як результатом діяльності, так і наслідком відсутності останньої (наприклад, процес фізичного руйнування фізичних об'єктів).

Термін "інвестиційний процес" часто використовується як синонім інвестування, під яким у широкому змісті розуміється "процес безпосереднього або опосередкованого впливу інвестора на об'єкт інвестицій, що здійснюється з метою зміни його властивостей" [3]. З урахуванням стабільності інвестування можна представити як "циклічний процес акумуляції засобів у різній формі, перетворення їх на інвестиційні товари, формування на їх основі інвестиційних ресурсів, уведення останніх у виробничу стадію, перетворення інвестиційних ресурсів на капітальні вкладення, трансформацію останніх у перетворюючі фактори - ресурси... або, власне, капітал..." [4, с. 13, 15]. Таке визначення є досить ємним, змістовним та передає послідовність стадій процесу, але знижує значущість відтворювальної складової поняття "інвестиційний процес".

Аналіз різних підходів до розуміння термінів "інвестування" та "інвестиційний процес" показав, що визначення цих категорій досить розмиті. Як правило, відбувається їх розгляд у ланцюжку взаємозалежних між собою економічних категорій, що визначають їхні кількісні та якісні характеристики, а також їхні окремі складові.

Зміст поняття "інвестиційний процес" змінювався в часі в бік розширення й у світовій, й у вітчизняній науці та практиці. У радянський час інвестиційні процеси розглядалися, як правило, як капіталовкладення. Так, Є. Черевик, який одним із перших у той час почав досліджувати сутнісні характеристики інвестиційного процесу, визначав, що "інвестиційний процес - це сукупність економічних відносин на всіх стадіях, він пов'язаний із підтримкою та розширенням, удосконаленням основних фондів та оборотних коштів інвестиційного призначення. Інвестиційний процес починається з моменту вкладення фінансових, матеріальних і трудових ресурсів у підготовку та здійснення інвестиційних проектів і завершується з досягненням цілей, поставлених у проект" [5, с. 9]. Це визначення, на нашу думку, розкриває основні характерні риси інвестиційного процесу, однак інвестиційний процес пов'язується тільки з реальним інвестуванням. Крім того, це визначення не включає всіх стадій суспільного відтворення, а початком інвестиційного процесу є момент вкладення фінансових, матеріальних і трудових ресурсів.

Подібну точку зору на інвестиційний процес до сьогодні поділяють деякі українські науковці. А. Пересада зазначає, що "термін "інвестиційний процес" варто застосовувати при вузькому тлумаченні поняття "інвестиційна діяльність", а також ототожнює поняття "інвестиційний цикл" й "інвестиційний процес" та розуміє його як "... обґрунтування і реалізацію інвестиційних проектів" [6, с. 30-31]. Разом із тим, А. Пересада додає до етапів інвестиційного процесу стадію фінансування інвестиційного проекту й стадію інвестування оновлення та розвитку виробництва [Там само].

Д. Черваньов розуміє інвестиційні процеси як сукупність безперервного створення основних засобів і виробничих потужностей, від розроблення техніко-економічних параметрів до досягнення проектних показників. Він поділяє інвестиційний процес на три стадії: передінвестиційна науково-проектна підготовка, інвестиційна та виробничо-експлуатаційна [7, с. 565].

Наведені визначення, у яких "інвестиційний процес" фактично зводиться до "інвестиційного процесу", на нашу думку, є історичними. У зв'язку зі стрімким розвитком видів та форм інвестицій, способів та мотивів інвестування на сьогодні такі підходи, які можна назвати як "мікроекономічні", дають звужене, однобічне уявлення про інвестиційний процес та чітко не визначають його сутності.

Деякі дослідники дотримуються "макроекономічного підходу" до розуміння сутності "інвестиційного процесу". Українські вчені В. Гридасов, С. Кривченко та О. Ісаєва розуміють його як систему інвестування, що дає змогу об'єднати інтереси учасників, умови та механізм реалізації взаємодії промислових підприємств і кредитних установ. Він є основною ланкою суспільного господарювання й забезпечує всі напрями господарської діяльності [8, с. 39].

Макроекономічний характер інвестиційного процесу відзначений також Н. Баліхіною, зокрема, вона розуміє його як "багатобічну діяльність учасників відтворювального процесу з нарощування капіталу нації. Це складова частина процесу суспільного відтворення, яка відбиває ті самі стадії: виробництво, розподіл, обмін і споживання, але тільки з боку руху інвестиційних благ" [9, с. 5].

С. Горланов вважає, що інвестиційний процес в економіці являє собою сегмент процесу суспільного виробництва, що існує у вигляді сукупності суспільних відносин, і стосується тієї частини продукту суспільства, яка призначена для поновлення його продуктивних сил (тобто ресурсів самого процесу відтворення) і виробничих відносин [10]. Суб'єктами цього процесу виступають ті самі суб'єкти, які функціонують у системі суспільного відтворення (держава, підприємство, домогосподарство). Вони поєднуються в асоційовані (суспільство, нація, держава, регіон) інвестори або залишаються в якості індивідуальних (юридичні й фізичні особи) інвесторів.

Макроекономічні підходи до розуміння інвестиційного процесу пов'язують його зі стадіями суспільного відтворення, підкреслюють суб'єктність процесу, але, як правило, уникають конкретного аналізу його змісту, тому мають загальний характер. Слід погодитися з думкою російського дослідника Н. Маренкова, який вважає, що для дослідження інвестиційного процесу слід застосовувати системний підхід: "...інвестиційний процес має всі ознаки системи із властивою їй сукупністю елементів: суб'єкт (інвестор), об'єкт (об'єкт інвестицій), зв'язок між ними (інвестування з метою інвестиційного доходу), який виступає системоутворюючим чинником, оскільки об'єднує всі елементи в одне ціле, та інвестиційне середовище (що представлене політичною та правовою, демографічною та екологічною, техніко-економічною й соціально-культурною складовими), у якому вони існують" [11, с. 24]. Розгляд "інвестиційного процесу" як системи, дає комплексне уявлення про нього як певне ціле в сукупності взаємозв'язків між складовими елементами системи (суб'єкти та об'єкти інвестиційної діяльності, інвестиційні ресурси, інвестиційне середовище, інвестиційна політика, інвестиційний ринок, інвестиційна інфраструктура тощо).

Досить поширеним розумінням сутності "інвестиційного процесу" є уявлення про нього як стадію придбання або зміни форми активів із грошової на фінансову або матеріальну форму відповідно на фінансовому ринку, ринку нерухомості або капітальної продукції. Так, на думку Л. Гітмана, М. Джонка [12, с. 15] та В. Царьова [13, с. 72], інвестиційний

процес - це механізм зведення разом тих, хто пропонує гроші (власники тимчасово вільних коштів), із тими, хто має в них потребу. Обидві сторони, як правило, зустрічаються у фінансових інститутах або на фінансовому ринку. Іноді, зокрема при угодах майнового характеру, продавці й покупці укладають угоду напряму. У таких трактуваннях інвестиційний процес ототожнюється лише з фінансовими ринками й відображає зміст своєї заключної (фінальної) стадії.

Дехто з відомих зарубіжних дослідників ототожнює інвестиційний процес з укладенням коштів у цінні папери. Так, У. Шарп, Г. Александер та Дж. Бейлі вважають, що "інвестиційний процес являє собою ухвалення інвестором рішення щодо цінних паперів, у які здійснюються інвестиції, обсягів і термінів інвестування" [14, с. 10]. Цієї ж точки зору дотримуються також такі відомі вчені, як Г. Марковіч, К. Ерроу та ін.

Наведені точки зору, які пов'язують інвестиційний процес із фондовим ринком, поділяють й українські дослідники. Так, А. Загородній та Г. Вознюк у фінансово-економічному словнику подають таке визначення інвестиційного процесу: "...сукупність логічно-послідовних дій, пов'язаних із прийняттям інвестиційних рішень (зокрема, щодо вибору об'єктів, визначення обсягів та термінів інвестування) та їх практичною реалізацією. Він може бути представлений як послідовність таких п'яти основних етапів: формування інвестиційної політики; аналіз цінних паперів; формування портфеля цінних паперів; оцінювання ефективності портфеля цінних паперів; перегляд портфеля цінних паперів" [15, с. 735].

Такі підходи до розуміння інвестиційного процесу, які відбивають лише одну (безсумнівно, досить важливу для певних умов інвестування) сферу інвестиційного процесу - його прояв у сфері операцій із цінними паперами в умовах розвинутого фондового ринку, варто визнати вузькими. Інвестиційний процес при такому підході охоплює тільки сферу розподілу інвестиційних ресурсів.

На наш погляд, інвестиційний процес, необхідно розглядати й у зв'язку з відтворювальним процесом. У цьому плані заслуговує на увагу визначення А. Ніколаєва, який відмічає, що інвестиційний процес - це "відтворювальний процес формування інвестиційних ресурсів і їх практичного використання в економіці, система відносин між суб'єктами господарської діяльності, що виникає при цьому" [16, с. 8]. У визначенні підкреслюється єдність інвестиційного та відтворювального процесів, а також системні суб'єктні зв'язки, що акцентує необхідність системного розгляду інвестиційного процесу як категорії.

Взаємозв'язок інвестиційного та відтворювального процесів забезпечується за допомогою фонду накопичення, що обумовлює, з одного боку, можливості розширеного відтворення в цілому, а з іншого - можливості розвитку інвестиційного процесу через механізм накопичення й формування капіталу.

Корисним для уточнення змісту інвестиційного процесу слід визнати також окремі положення підходу П. Самуельсона в "Економіці" [17], де відмова від використання доходів на поточне споживання розглядається як фактор капіталоутворення й очікування майбутнього розширення споживання. Підхід П. Самуельсона відбиває найважливіший взаємозв'язок трьох компонентів: довгострокового характеру інвестування, процесу утворення капіталу й спрямованості інвестицій на задоволення потреб.

Висновки

Таким чином, інвестиційний процес необхідно розглядати як відтворювальний процес формування та практичного використання в економіці інвестиційних ресурсів, а також систему відносин між суб'єктами господарської діяльності, що виникає із цього приводу. Взаємозв'язок інвестиційного та відтворювального процесів забезпечується за допомогою фонду накопичення, що обумовлює, з одного боку, можливості розширеного відтворення в цілому, а з іншого - можливості розвитку інвестиційного процесу через механізм накопичення й формування капіталу.

Механізм здійснення інвестиційного процесу містить у собі безліч складових, які пов'язані з формуванням, розподілом і використанням різноманітних ресурсів між великою кількістю об'єктів їх застосування за участю різноманітних економічних агентів, якими виступають держава, корпорації, фінансові посередники, іноземні інвестори, домогосподарства.

Інвестиційний процес є рухом матеріальних і фінансових активів, що характеризують його якість і кількісну сторону. До матеріальних активів можна віднести інвестиційні товари, які створені в ході інвестиційного процесу, капіталовкладення, виконані роботи або надані послуги. Рух фінансових активів передбачає вкладення грошових коштів заощадниками, інвесторами й фінансовими посередниками з метою одержання додаткового доходу.

Динаміку інвестиційних процесів слід розглядати в різних вимірах - кількісному, якісному, часовому та просторовому. Будь-який із цих вимірів розкриває певні особливості інвестиційного процесу, але спільним для всіх є послідовний рух вартості та кругообіг капіталу, створення нової споживчої вартості внаслідок перетворення ресурсів на кожній стадії інвестиційного процесу.

Кількісні характеристики інвестиційного процесу пов'язані, насамперед, з обсягом інвестиційних ресурсів - державних, приватних, іноземних та ін. для досягнення заданих темпів економічного зростання. Якісна складова дає уявлення про якість інвестиційних ресурсів, містить у собі інвестиційну інфраструктуру, обумовлену наявністю й рівнем розвитку інвестиційних інститутів, правової бази, а також інвестиційне середовище, що є сукупністю економіко-правових норм, які визначають специфіку та зміст інвестиційного процесу.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Инвестиции / [под ред. В. В. Ковалева, В. В. Иванова, В. А. Лялина]. - М. : ООО "ТК Велби", 2003. - 440 с.
2. Ендовицкий Д. А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности: методология и практика : [монография] / Д. А. Ендовицкий ; [под ред. Л. Т. Гиляровской]. - М. : Финансы и статистика, 2001. - 400 с.
3. Проблеми розвитку інвестиційної діяльності : [монографія] / В. М. Гриньова [та ін.] ; за заг. ред. В. М. Гриньової. - Харків : ХДЕУ, 2002. - 464 с.
4. Фоломьев А. Н. Инновационное инвестирование / А. Н. Фоломьев, В. Г. Ревазов. - СПб. : Наука, 2001. - 183 с.
5. Черевик Е. Д. Инвестиционный процесс в развивающихся странах : [монография] / Е. Д. Черевик. - М. : Изд-во УДН, 1988. - 148 с.
6. Пересада А. А. Управление инвестиционным процессом : [монография] / А. А. Пересада. - К. : Лібра, 2002. - 472 с.
7. Черваньов Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств / Д. М. Черваньов. - К. : Вид-во "Знання-Прес", 2003. - 622 с.

8. Грідасов В. М. Інвестування / В. М. Грідасов, С. В. Кривченко, О. Є. Ісаєва. - К. : Центр навч. літ-ри, 2004. - 164 с.
9. Балихіна Н. В. Государственное регулирование инвестиций / Н. В. Балихіна. - М. : Изд-во РГТЭУ, 2003. - 90 с.
10. Горланов С. А. Современный методический подход к оценке эффективности инвестиций / С. А. Горланов // Финансовый вестник. - 2004. - № 12. - С. 56-60.
11. Маренков Н. Л. Основы управления инвестициями / Н. Л. Маренков. - М. : Едиториал, 2003. - 440 с.
12. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк ; [пер. с англ.]. - М. : Дело, 1997. - 991 с.
13. Царев В. В. Оценка экономической эффективности инвестиций / В. В. Царев. - СПб. : Питер, 2004. - 464 с.
14. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли ; [пер. с англ.]. - М. : Инфра-М, 2004. - 1028 с.
15. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. - К. : Знання, 2007. - 1072 с.
16. Николаев А. Б. Международный инвестиционный процесс / А. Б. Николаев. - М. : Изд-во МИМБ, 2004. - 230 с.
17. Самуэльсон П. Экономика : в 2 тт. / П. Самуэльсон ; [пер. с англ.]. - М. : МГП "Алгон", 1992.

N. Navrots'ka

THEORETICAL ASPECTS OF THE ESSENCE OF THE INVESTMENT PROCESS

The critical analysis of existing theoretical approaches to understanding the investment process are conducted. The modern contents and intrinsic characteristics category "investment process" are specified.

Key words: investment process, investment activity, reproduction process.

© Н. Навроцька

Надійшла до редакції 12.09.2012

УДК 336.761

ІСТОРІЯ ІНСАЙДЕРСЬКОЇ ТОРГІВЛІ ЯК НАЙВАЖЛИВІШИЙ ІНСТРУМЕНТ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИНКАМИ В ЕПОХУ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

МАРИНА НАУМОВА,

кандидат економічних наук, доцент кафедри "Товарознавство і торговельне підприємництво"
Донецького національного університету

НАТАЛІЯ БОРОДІНА,

Донецький національний університет

У статті розглянута діяльність фінансових ринків, ефективність використання інвестиційних активів та інсайдерська торгівля. Досліджена історія розвитку торгівлі на фондових біржах, виконано порівняльний аналіз кримінальної відповідальності за розповсюдження конфіденційної інформації у різних країнах протягом останніх століть.

Ключові слова: фінансові ринки, активи, інвестування, інсайдер, інсайдерська торгівля.

Постановка проблеми. У сучасній кризовій ситуації згортаються інвестиційні процеси на фінансових ринках, що пов'язано з проблемами платоспроможності фінансових установ, які, у свою чергу, частково спричинені розповсюдженням конфіденційної інформації серед інвесторів, що призводить до порушення принципу чистої конкуренції. Така ситуація є наслідком нерівномірно розвинутої системи контролю за рухом цінних паперів та роботою бірж на фінансових ринках. Для покращення ситуації потрібно запровадити більш жорстке покарання за розповсюдження управлінської інформації.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми розвитку фінансових ринків у час глобалізації розглянуто в працях таких вітчизняних та російсь-

ких дослідників, як Г. М. Дороняєва, Н. О. Бударіна, М. В. Корж, Ю. В. Макогон, В. Веремко, А. Кінякін, а також у працях західних економістів - Г. Манна, Л. Енджела та Б. Бойда. Попри системне дослідження форм і ресурсів світового і національних фінансових ринків, залишаються малодослідженими окремі інструменти їх розвитку, які проте все активніше використовуються в практиці діяльності фінансових ринків. До таких інструментів належить зокрема інсайдерська торгівля.

Метою проведеного дослідження стало визначення впливу інсайдерської торгівлі на розвиток фінансових ринків, а також зміна ступеня кримінальної відповідальності за розповсюдження конфіденційної інформації.

№ 5 (119) вересень-жовтень 2012 р.