

ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА РИНКОВУ КАПІТАЛІЗАЦІЮ ТА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ ПУБЛІЧНИХ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ У СУЧАСНИХ УМОВАХ ГОСПОДАРЮВАННЯ

ОЛЕНА ХАСАНОВА,

аспірант Інституту економіки промисловості НАН України, м. Донецьк

У статті запропонована структурна класифікація факторів впливу на ринкову капіталізацію та інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства в сучасних умовах господарювання. Підтверджено залежність руху цін на акції українських публічних акціонерних товариств від руху фондових ринків зарубіжних фондових майданчиків.

Ключові слова: ринкова капіталізація, інвестиційна привабливість, фактори впливу, акції, фондовий ринок, публічне акціонерне товариство.

Постановка проблеми та стан її вивчення. У сучасних умовах господарювання інвестори завжди прагнуть отримати об'єктивну та повну комплексну інформацію про інвестиційну привабливість підприємства для прийняття інвестиційного рішення. Інвестиційна привабливість підприємства є інтегрованим показником, який зазнає впливу зовнішніх та внутрішніх факторів, відповідно до яких формується ринкова капіталізація кожного підприємства. Однак загальна класифікація факторів впливу на інвестиційну привабливість публічних акціонерних товариств (ПАТ) відсутня. Тому необхідно розглянути й систематизувати зовнішні та внутрішні фактори, що дозволить комплексно оцінити їхній вплив на ринкову капіталізацію та інвестиційну привабливість ПАТ. Ринкова капіталізація та інвестиційна привабливість ПАТ - взаємопов'язані категорії, що відмічено ще в працях марксистів, які вважали, що ринкова капіталізація "...виникає та розвивається на основі промислового капіталу та впливає на процес зміни його інвестиційної привабливості" [6, с. 175]. Ринкову капіталізацію та інвестиційну привабливість публічного акціонерного товариства, а також фактори впливу на них доцільно розглядати в сукупності.

Аналіз наукової літератури дозволив зробити висновки, що немає єдиної класифікації факторів впливу на ринкову капіталізацію та інвестиційну привабливість ПАТ. Так, у вітчизняних та зарубіжних наукових працях [1, 2, 8-10] розглядаються фактори, які впливають на конкурентоспроможність підприємства, розвиток та інвестиційну привабливість національної економіки, фактори доцільності інвестування ПАТ, корпоративного управління, фактори впливу на організаційну діяльність корпорації, що є складовими інвестиційної привабливості товариств.

Метою статті є дослідження факторів впливу на ринкову капіталізацію та інвестиційну привабливість ПАТ у сучасних умовах господарювання та їхня структурна класифікація.

Виклад основного матеріалу. Ринкова капіталізація вітчизняного ПАТ формується на основі вартості акцій. Так, класична теорія фондового ціноутворення [2, 10], яку виділяє Річард Дж. Тьюлз,

свідчить про те, що основним фактором впливу на зміну вартості акцій є дохід підприємства, дивідендні виплати та ділова активність. "Теорія впевненості" стверджує [2, 10], що ціни на акції ПАТ формуються під впливом настрою інвесторів. Основою виступає психологічний фактор, тобто впевненість інвесторів, що ціни на акції будуть зростати або, навпаки, зменшуватися залежно від майбутніх доходів товариств та зовнішніх факторів впливу: політичних, економічних, світових.

У сучасних умовах господарювання інвестори звертають увагу на оцінку стану товариства зовнішніми агентствами, експертами, аналітичними журналами як вітчизняного, так і міжнародного походження. Найчастіше враховуються рейтинги міжнародних агентств Standard & Poor's, Moody's, аналітичні оцінки журналу "Forbes", "Fortune", "Business Week", рейтингового агентства "Експерт" та інші. Міжнародні рейтинги оцінюють якість корпоративного управління, кредитоспроможність товариства, його інвестиційну активність тощо. Кожен рейтинг та/або оцінка включають у себе різну кількість характеристик та факторів впливу, які відображені на рисунку 1.

Аналіз характеристик та факторів впливу на діяльність товариства, які застосовують міжнародні рейтингові та експертні агентства, журнали, показує, що найбільша увага приділяється якісному рівню корпоративного управління та менеджменту. Підприємство посилює довіру до себе не тільки завдяки прозорим схемам фінансової звітності, але й завдяки якісно організованому корпоративному управлінню. При цьому наявність прозорих схем розкриття інформації дозволяє підприємству зберегти та посилити репутацію та довіру з боку інвесторів, які завжди звертають увагу на наявність чи відсутність каналів розповсюдження "інсайдерської" інформації.

Крім цього, наявність на підприємстві ефективних механізмів регулювання ринку цінних паперів (маркет-мейкерство власних цінних паперів, дослідження ринкової кон'юнктури та методів регулювання ринку цінних паперів) дозволить збільшити інвестиційну привабливість підприємства, у тому



Рис. 1. Основні характеристики та фактори впливу на діяльність товариства, які враховуються при складанні рейтингів міжнародними рейтинговими агентствами та журналами.

числі зацікавленість стратегічних інвесторів, а не тільки ринкову капіталізацію підприємства на поточний момент.

Інвестиційну привабливість підприємства, у тому числі ринкову капіталізацію, збільшує наявність на підприємстві відкритого доступу до фінансової та бухгалтерської звітності, яку ведуть за Міжнародними стандартами фінансової звітності. На жаль, в Україні небагато публічних акціонерних товариств виконують норму Закону України про "Акціонерні товариства", за яким вони повинні на власній веб-сторінці та офіційному сайті Державної комісії з цінних паперів та фондовому ринку розташовувати річну фінансову звітність. Так, за даними Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України у 2010 році тільки 5970 публічних акціонерних товариств розмістили свою фінансову та бухгалтерську звітність, у першому кварталі 2011 року - 745 товариств, а у другому кварталі 2011 року 753 товариства. При цьому загальна кількість акціонерних/публічних товариств в Україні у 2010 році становила більше 10 тисяч. Це свідчить про певну закритість публічних акціонерних товариств. Інвестор не має можливості ознайомитися з фінансовою та бухгалтерською звітністю підприємства з відкритих джерел, що зменшує його інвестиційний інтерес до цього підприємства. Інвестиційна привабливість не тільки ПАТ, але й держави в цілому буде зростати, якщо звітність товариств буде складена за Міжнародними стандартами фінансової звітності. 12 травня 2011 року Верховною Радою України був прийнятий Закон України "Про внесення змін до Закону України "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні", відповідно до якого "Публічні акціонерні товариства, банки, страховики, а також підприємства, які провадять господарську діяльність за видами, перелік яких визначається Кабінетом Міністрів України, складають фінансову

звітність та консолідовану фінансову звітність за міжнародними стандартами" та розташовують її до 30 квітня наступного за звітним роком на власній веб-сторінці [7]. Упровадження цього положення свідчить про активізацію діяльності з питань підвищення інвестиційної привабливості держави та товариств, однак вітчизняні публічні акціонерні товариства не мають достатнього досвіду складання звітності за міжнародними стандартами та правильного відображення результатів своєї діяльності в цій звітності.

Окрім вищезазначених положень, інвестори звертають увагу на методи управління акціонерним товариством. При цьому особливу увагу приділяють мотивації менеджменту товариства, делегуванню повноважень та системі внутрішнього контролю та аудиту. Делегування повноважень на підприємстві зменшує ризик того, що вся "влада" сконцентрована в одній особі, та ризик неефективного управління. Наявність на підприємстві департаменту чи відділу внутрішнього аудиту дозволяє інвестору зробити висновок про ефективний контроль діяльності всіх ланок менеджменту (завжди можна відстежити, де й коли мала місце помилка, та відповідно прореагувати на неї). Наявність незалежного внутрішнього аудиту дозволяє інвесторам оцінити внутрішні ризики, пов'язані з діяльністю товариства. Крім цього, інвестори звертають увагу на зовнішні ризики, які впливають на діяльність акціонерного товариства. Так, політична нестабільність держави негативно відображається на інвестиційній привабливості підприємства, зменшує його ринкову капіталізацію, пов'язану з відтоком інвестицій із фондового ринку. Погіршення фінансово-економічної діяльності товариства, відображене у фінансовій та бухгалтерській звітності, виступає ризиком зменшення інвестиційної привабливості та ринкової капіталізації. Інвестори відстежують фінансово-економічний стан товари-

ства, і, якщо спостерігається тенденція постійного його погіршення, приймають рішення про реструктуризацію своїх інвестицій.

Проведений аналіз підходів до виділення факторів впливу на ринкову капіталізацію та інвестиційну привабливість ПАТ дозволив зробити висновок, що не існує єдиної класифікації факторів впливу, що зумовлює необхідність їх класифікації, системати-

зації та структуризації. Пропонується структурна класифікація факторів впливу на інвестиційну привабливість та ринкову капіталізацію ПАТ, відображена на рисунку 2. Відповідно до цієї класифікації фактори впливу поділяються на складові за такими ознаками: за сферою виникнення, за терміном впливу, за характером впливу, за характером охоплення, за можливістю прогнозування.

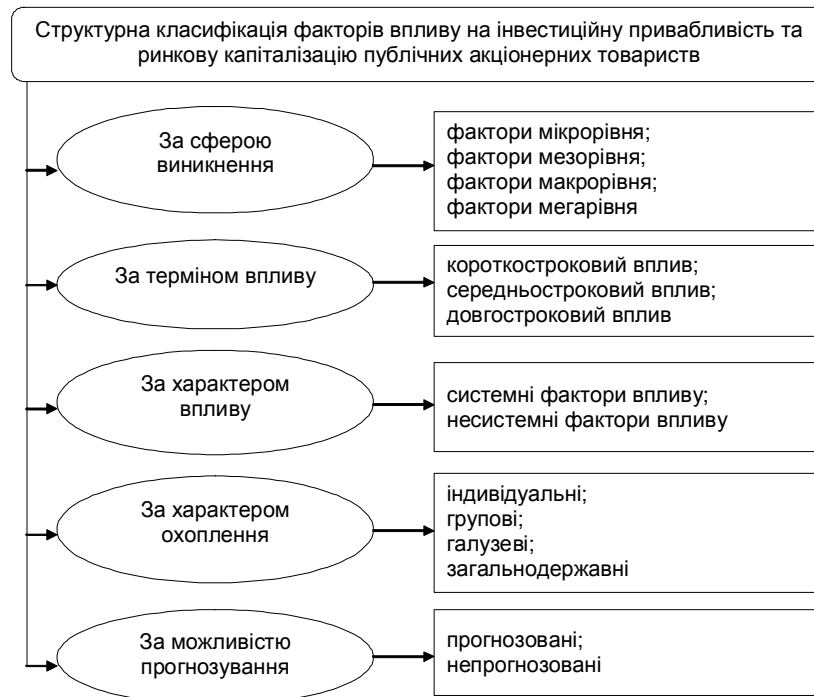


Рис. 2. Структурна класифікація факторів впливу на інвестиційну привабливість та ринкову капіталізацію публічних акціонерних товариств.

Зазначимо, що формування ринкової капіталізації та інвестиційної привабливості ПАТ відбувається в умовах фондового ринку, що розвивається. Підтвердженням цього виступає класифікація фондових ринків Міжнародної фінансової корпорації, що входить до групи Всесвітнього банку. Ця класифікація виділяє дві групи ринків акцій: розвинутих та тих, що розвиваються. За даними Міжнародної фінансової корпорації український фондовий ринок належить до групи ринків, що розвиваються. Тому фактори впливу та ступінь їхнього впливу на ринкову капіталізацію та інвестиційну привабливість публічних акціонерних товариств необхідно розглядати в умовах саме цього сектора ринку.

Загальний стан фондового ринку України можна характеризувати індексом українських акцій. Початковою фондовою біржею є ПАТ "Українська біржа", яка розраховує індекс "Української біржі" (Ukrainian Equities Index) [3], який визначається як відношення сумарної ринкової капіталізації цінних паперів до сумарної ринкової капіталізації цінних паперів на початкову дату, помножене на значення індексу на початкову дату та на поправочний коефіцієнт. Індекс українських акцій включає у свій розрахунок ринкову капіталізацію акцій українських публічних акціонерних товариств. Тому розгляд зміни індексу українських акцій у сукупності зі змінами цін на акції українських публічних акціонерних товариств буде доцільним та обґрунтованим. Зміна індексу українських акцій протягом 2011 року характеризується спадною тенденцією (рис. 3).

Головними факторами спадного руху є світова фінансова криза, яка торкнулася всіх держав світу, фінансові проблеми у державах Європи, Азії та США, аварія на АЕС в Японії, політична нестабільність України та інших держав. Однак наявність масштабних факторів дозволяє проаналізувати фактори впливу на вартість акцій українських публічних акціонерних товариств та формування ринкової капіталізації відповідно.

Експертна оцінка дозволила виділити, систематизувати, класифікувати фактори впливу на ринкову капіталізацію українських ПАТ в умовах ринку, що розвивається, та виділити напрямок позитивного впливу (табл. 1).

Аналіз факторів впливу на формування ринкової капіталізації публічних акціонерних товариств дозволив виділити такі їхні особливості:

1. Вплив мікро- та мезофакторів на ринкову капіталізацію є незначним в умовах розвитку ринку та відіграє більш значну роль при індивідуальному розгляді ПАТ та формуванні нижньої границі вартості акцій ПАТ на фондовій біржі.

2. Найбільше впливають на ринкову капіталізацію в умовах ринку, що розвивається, фактори макро- та мегарівнів. Підтвердженням цього є залежність фондового індексу України від світових фондових індексів (табл. 2). Однобічний та залежний рух індексу українських акцій та міжнародних індексів обґрунтовується за допомогою кореляційної залежності індексів, яка свідчить про те, що при зміні одного індексу змінюється значення іншо-



Рис. 3. Динаміка руху індексу ПАТ "Українська біржа" протягом січня 2009 - вересня 2011 року.

го індексу. При цьому результативною ознакою є лінійний коефіцієнт кореляції R , знак та значення якого характеризують наявну залежність. Рівень значущості визначається за допомогою таблиці критич-

них значень або такої шкали: якщо $R < 0,3$ - залежність майже відсутня, якщо $0,3 < R < 0,5$ - залежність слабка, якщо $0,5 < R < 0,7$ - залежність достатньо сильна, якщо $R > 0,7$ - високий ступінь залежності [5].

Таблиця 1. - Виявлені фактори впливу на ринкову капіталізацію публічних акціонерних товариств в умовах ринку, що розвивається, за сферою виникнення

| № п/п | Фактори | Напрямок позитивного впливу |
|---------------------------|---|--|
| Фактори мікрорівня | | |
| 1 | Фінансово-економічний стан підприємства | поліпшення |
| 2 | Виплата дивідендів акціонерам публічного акціонерного товариства | регулярність та збільшення розміру |
| 3 | Боргове навантаження | зменшення |
| 4 | Судові розгляди та справи | зменшення та відсутність |
| 5 | Конкурентні переваги | наявність та поліпшення |
| 6 | Наявність ліцензій на основні види діяльності | наявність та продовження терміну дії |
| 7 | Забезпеченість сировиною та каналів збуту продукції | наявність та постійне розширення |
| 8 | Відновлення виробничих та інших фондів | наявність та відновлення |
| 9 | Перспективи розвитку та підготовка до їх реалізації | наявність та розширення |
| 10 | Вихід публічного акціонерного товариства на міжнародні ринки капіталу (IPO, SPO, співпраця з міжнародними компаніями) | наявність та розвиток |
| 11 | Зміна основних мажоритарних акціонерів | незмінність при ефективному управлінні товариством |
| 12 | Злиття або поглинання публічного акціонерного товариства з міжнародною компанією | наявність при ефективному функціонуванні товариства |
| 13 | Захист прав акціонерів відповідно до законодавства | наявність та відповідність законодавству |
| 14 | Зміни в розподілі акціонерного капіталу | непостійна зміна мажоритарних акціонерів |
| 15 | Відкритість товариства та дія відповідно до законодавства держави та міжнародних стандартів діяльності | наявність відкритості та виконання вимог законодавства |
| 16 | Діяльність товариства відповідно до норм міжнародного законодавства | наявність та виконання |
| Фактори мезорівня | | |
| 1 | Розвиток галузі та перспективи розвитку | наявність та розвиток |
| 2 | Державна підтримка розвитку галузі | наявність та розвиток |
| 3 | Розвиток виробничих та інших відносин з іншими галузями | наявність та розвиток |
| 4 | Відсутність травматичних та смертельних ситуацій та подій | відсутність та мінімізація |
| 5 | Експортна орієнтація галузі | наявність та розширення |
| 6 | Збільшення робочих місць та привабливості галузі | наявність та збільшення |

Продовження таблиці 1

| № п/п | Фактори | Напрямок позитивного впливу |
|---------------------------|---|--|
| Фактори макрорівня | | |
| 1 | Політична стабільність | наявність та підтримка стабільності |
| 2 | Військовий стан та кримінал у державі | відсутність та мінімізація |
| 3 | Президентські вибори | наявність та максимізація відкритості |
| 4 | Погіршення стану здоров'я керівників держави | відсутність |
| 5 | Реформування економіки держави | ефективне та поступове реформування з веденням нових шляхів розвитку |
| 6 | Участь держави в діяльності приватних товариств | прояв у підтримці перспективного розвитку |
| 7 | Наявність податкових, митних та інших пільг | наявність та продовження терміну дії |
| 8 | Грошова-кредитна політика держави | ефективність політики |
| 9 | Зміна валового внутрішнього продукту | збільшення |
| 10 | Зміна інфляції | зменшення |
| 11 | Зміна торговельного балансу | збільшення позитивного сальдо |
| 12 | Стан бюджету держави | профіцит та зменшення дефіциту |
| 13 | Інвестиційна діяльність держави | ефективна діяльність |
| 14 | Зміна боргового навантаження держави | зменшення та мінімізація |
| 15 | Прийняття нових Законів, постанов, нормативних актів | прийняття та впровадження |
| 16 | Відповідність вітчизняних стандартів міжнародним | відповідність та впровадження |
| 17 | Наявність та розвиток інфраструктури держави | наявність та розвиток |
| 18 | Прозорі ринкові відносини | наявність та розвиток |
| 19 | Зміна рівня життя населення | збільшення |
| Фактори мегарівня | | |
| 1 | Фінансова криза окремих держав та світу в цілому | відсутність та запобігання |
| 2 | Техногенні та технологічні катаклізми | відсутність та запобігання |
| 3 | Політична нестабільність світу, великих держав та військовий стан | відсутність та мінімізація |
| 4 | Ефективна діяльність міжнародних організацій | стабільність, розвиток, ефективність |
| 5 | Залежність розвитку держави від розвитку інших держав | відсутність та мінімізація |

Таблиця 2. - Кореляційна залежність індексу ПАТ "Українська біржа" та зарубіжних фондових індексів*

| Фондовий індекс | Держава | Період | | | |
|------------------|-----------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | | 17.09.10-31.12.10 | 05.01.11-31.03.11 | 01.04.11-30.06.11 | 01.07.11-16.09.11 |
| Dow Jones | США | 0,71 | 0,90 | 0,59 | 0,87 |
| S&P 500 | США | 0,77 | 0,84 | 0,70 | 0,86 |
| NASDAQ Composite | США | 0,76 | 0,65 | 0,64 | 0,83 |
| Nikkei 225 | Японія | 0,91 | 0,18 | 0,37 | 0,98 |
| SSE Composite | Китай | -0,18 | 0,43 | 0,90 | 0,93 |
| CAC 40 | Франція | 0,28 | 0,64 | 0,79 | 0,94 |
| DAX | Німеччина | 0,76 | 0,55 | 0,23 | 0,97 |
| FTSE 100 | Британія | 0,67 | 0,32 | 0,83 | 0,88 |
| MMББ | Росія | 0,80 | 0,38 | 0,78 | 0,91 |

* розраховано за даними фондових бірж світу та ПАТ "Українська біржа"

Дані таблиці 2 свідчать про залежність руху індексу українських акцій та індексів міжнародних майданчиків. Кореляційний аналіз показує, що найбільша залежність усіх індексів спостерігалася з 01.04.2011 року до 16.09.2011 року. При цьому в раніше досліджуваних періодах теж спостерігається залежність достатньо сильного характеру. Таким чином, підтверджується висновок про вплив макро- та мегафакторів на ринкову капіталізацію українських ПАТ.

Таким чином, проведений аналіз факторів впливу на ринкову капіталізацію та інвестиційну привабливість ПАТ дозволив їх систематизувати, класифікувати та виділити фактори впливу на ринкову капіталізацію ПАТ в умовах ринку, що розвивається за сферою виникнення. Відповідно до цього була під-

тверджена залежність руху цін на акції українських публічних акціонерних товариств від руху фондових ринків зарубіжних фондових майданчиків.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Берч Кеннет А. Способы оценки уровня корпоративно-го управления, используемые компанией Moody's при проведении кредитного анализа / А. Берч Кеннет // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления, 2006. - № 8 (27). - С. 13 - 16.
2. Бульдин И. В. Концептуальные основы фондового це-нообразования / И. В. Бульдин // Вісник Одеського національ-ного університету. Економіка / [редкол.: В. А. Сминтина (го-лов. ред.) та ін.]. - Одеса : Вид-во Одеського національного університету, 2009. - Т. 14. - С. 14-21.

3. Інформаційна база та статистичні дані [Електронний ресурс] // ПАТ "Українська біржа". - Режим доступу : www.ux.ua.

4. Минасов О. Ю. Факторы, влияющие на рыночную стоимость акций российских предприятий / О. Ю. Минасов // Московский оценщик. - 2001. - № 4. - С. 2-23.

5. Переяслова И. Г. Статистика / И. Г. Переяслова, Е. Б. Колбачев, О. Г. Переяслова. - Ростов н/Д : Феникс, 2003. - 288 с.

6. Политическая экономия / Академия наук СССР. - М. : Политическая лит-ра, 1954. - С. 175.

7. Про внесення змін до Закону України "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні": Закон України

№ 3332-VI від 12 травня 2011 р. [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. - Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3332-17>.

8. Черемісіна С. Оцінка факторного впливу на інвестиційну привабливість виноградо-виноробного підприємства / С. Черемісіна, Г. Кальонова // Економічний аналіз : зб. наук. праць / [редкол.: С. І. Шкарабан (голов. ред.) та ін.]. - Тернопіль : Вид-во Тернопільського національного економічного ун-ту "Економічна думка", 2010. - Вип. 7. - С. 211-215.

9. Эрлих А. А. Технический анализ товарных и финансовых рынков / А. А. Эрлих. - М. : ИНФРА-М, 1996. - 176 с.

10. Tewels R. The Stock Market / R. Tewels, T. Tewels, E. Bradley. - New York : John Wiley & Sons Inc., 1997. - P. 487-500.

O. Khasanova

FACTORS OF INFLUENCE ON MARKET CAPITALIZATION AND INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF PUBLIC JOINT STOCK COMPANIES IN THE CURRENT ECONOMIC CONDITIONS

The article deals with a set of factors impact on market capitalization and investment attractiveness of public joint stock company in the current economic conditions, built a structural classification of impacts.

Key words: market capitalization, investment attractiveness, influence, stocks, stock market, public joint stock company

© О. Хасанова

Надійшла до редакції 22.09.2011

УДК 378.147.007:316.774 (477)

ПІДГОТОВКА ЖУРНАЛІСТСЬКИХ КАДРІВ ДЛЯ ДРУКОВАНИХ ЗАСОБІВ МАСОВОЇ ІНФОРМАЦІЇ В УКРАЇНІ: ІНСТИТУТ ЖУРНАЛІСТИКИ КИЇВСЬКОГО УНІВЕРСИТЕТУ ім. Т. Г. ШЕВЧЕНКА (1997-2000 рр.)

ВАЛЕРІЙ ГАЙДАМАКА,

*старший викладач кафедри соціально-гуманітарних дисциплін та психології
Донецького інституту психології і підприємництва*

У статті висвітлюються аспекти підготовки журналістських кадрів для друкованих засобів масової інформації в Україні на прикладі Інституту журналістики Київського університету ім. Т. Г. Шевченка в 1997-2000 рр.

Ключові слова: журналістські кадри, освіта, навчальні плани, програми, виробнича практика, кафедра, Інститут журналістики.

Постановка проблеми. Історія підготовки журналістських кадрів для друкованих засобів масової інформації в перші десятиліття існування незалежної України з ряду причин не стала об'єктом спеціального наукового вивчення. Проте журналістів за їхній суттєвий вплив на розвиток українського суспільства неофіційно назвали "четвертою владою", а журналістику в усьому світі визнають одним із найдинамічніших громадських інститутів, призначення якого - миттєво реагувати на будь-які зміни соціальних реалій.

Неможливо уявити модель окремого існування журналістики від суспільства й навпаки, бо вони постійно перебувають у тісному зв'язку, органічно доповнюючи одне одного. Але для ефективного симбіозу в усі часи була потрібна важлива умова: журналісти мають постійно вдосконалювати свої знання та навички відповідно до трансформації життя та вимог суспільства. Зрозуміло, що вирішення цього питання починається зі змісту навчання майбутніх журналістів, до того ж якісний розвиток інноваційних моделей освітянських процесів