

привести до неплатоспроможності підприємства і відсутності у нього коштів для розвитку виробництва, а надлишкова – перешкоджати розвитку через збільшення витрат на надлишкові запаси і резерви. Таким чином, сутність фінансової стійкості визначається ефективним формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів, а платоспроможність виступає її зовнішнім проявом. Крім того, вищою формою стійкості підприємства є його здатність розвиватися в умовах внутрішнього і зовнішнього середовища. Для цього підприємство повинно мати гнучку структуру фінансових ресурсів і за необхідністю мати можливість залучати позикові кошти, тобто бути кредитоспроможним.

SUMMARY

Financial sustainability as the factor of innovative development is considered. In general, market economy is described by increased volatility and instability. That's why, efficient development of companies requires adaptation to various changes. For example, innovations should help the enterprises to match their internal capacity with external changes.

ВИКОРИСТАНІ ДЖЕРЕЛА ІНФОРМАЦІЇ

1. Абрютин М.С., Грачев А.В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия. М.: Дело и Сервис, 1998. – 180 с.
2. Бурцев В.В. Методология и практика анализа движения денежных средств на предприятии // Управленческий учет. – 2006. – №5.
3. Гвоздь А.В. Фінансова стійкість як одна з найважливіших характеристик економічного стану підприємств // Збірник наукових праць УДАУ. – Умань. – 2006. – С. 162-166.
4. Едрінова В.Н., Мизиковский Е.А. Учет и анализ финансовых активов. – Москва: "Финансы и статистика". – 1995.
5. Крейнина М.Н. Финансовая устойчивость предприятия: оценка и принятие решений. // Финансовый менеджмент. – 2001. – №2.
6. Марцин В.С. Надійність, платоспроможність та фінансова стійкість – основні складові оцінки фінансового стану підприємства // Економіка. Фінанси. Право. – 2008. – №7. – С. 26-29.
7. Папехин Р.С. Теоретические основы финансовой устойчивости предприятий. – Волгоград: Волгоградское научное изд-во, 2006.
8. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Финансы предприятий. – М:ИНФРА-М, 1998. – 344 с.

Надійшла до редколегії 9 грудня 2008 р.

УДК 336.71.2

Г.В. Бєленька

СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ ЯК МЕТОД ОЦІНКИ СТАБІЛЬНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ: ЕТАПИ, МЕТОДОЛОГІЯ ТА СВІТОВИЙ ДОСВІД

Вступ. В умовах розвитку ринкової економіки в Україні та зростання інтегрованості до світової економічної спільноти першочергового значення набуває підвищення стійкості банківської системи країни. Особливо актуальним це питання стає під час підвищеної волатильності світових ринків капіталу в періоди економічних криз, що створює потребу у реалізації Національним Банком України заходів змістовного, ризик-орієнтованого банківського нагляду, а з боку комерційних банків – у застосуванні заходів з поліпшення ефективності антикризового планування та прогнозування. Одним з таких заходів є стрес-тестування.

Постановка проблеми. Незважаючи на те, що методологічна база, яка застосовується у банківській системі України, значно розвинулась за останні роки і наблизилась до банківської практики розвинутих країн, вона все ж має потребу у подальшому вдосконаленні. Так, наприклад, припущення про нормальність розподілу портфелю, на якому ґрунтується більшість застосовуваних методів оцінки портфельного ризику, є на практиці винятковим явищем. Саме тому граничні випадки

(різкі зміни у вартості портфелю) відбуваються насправді значно частіше, ніж прогнозує теорія управління портфелем. Більш того, під час криз, коли коливання цін та ринкових процентних ставок значно зростають і пришвидшуються, застосування традиційних моделей стає надзвичайно ускладненим. В таких умовах Національний Банк та комерційні банки мають потребу у проведенні стрес-тестів, що дозволили б оцінити масштаб можливих втрат від шоків в економіці та на фінансових ринках, а також визначити потенційні слабкі місця банківської системи з метою розробки комплексу системи заходів з мінімізації впливу негативних явищ на фінансовий сектор країни. Проте, на сьогодні вітчизняна практика лише починає активно опановувати основні принципи та практичні підходи до проведення стрес-тестування.

Стан вивчення проблеми. У зарубіжній науковій літературі проблеми стрес-тестування висвітлено достатньо повно, зокрема, І.Андрієвською, В.Анісімовим, Р.Дуттагуптою, Г.Камінським, М.Сорге, С.Соренсом, Г.Хоггартом, М.Чіхаком, тоді як у вітчизняній дослідницькій літературі ця проблема ще недостатньо розроблена. Певні наукові здобутки у цьому напрямі можна зустріти у працях В.О.Зінченка, Г.Т.Карчевої, О.І.Кіреєва, В.В.Корнеєва, І.О.Лютого, С.М.Міщенко, І.А.Шумила.

В Україні, як і в сусідніх країнах (Росія, Білорусія) поки що немає уніфікованих та загальнообов'язаних стандартів проведення стрес-тестування. Банківські установи мають самостійно розробляти моделі проведення стрес-тестів з урахуванням власного профілю ризиків, тоді як, наприклад, у Росії Центральний Банк надає певні рекомендації до підходу організації тестування, створені на основі аналізу зарубіжної практики. Однак, з 2004 року НБУ поступово впроваджує у практику роботи українських банків проведення стрес-тестування, хоча поки що законодавчо не закріплена вимога проводити такі випробування на постійній основі.

Завдання і методика досліджень. Метою статті є систематизація зарубіжного та вітчизняного досвіду проведення стрес-тестування, вивчення переваг, недоліків та підходів до практичного використання цього метода, а також деталізація процесу його проведення на рівні банківської системи. Використано описовий, порівняльний та аналітичний методи.

Результати досліджень. Стрес-тестування визначається Національним Банком України як «метод кількісної оцінки ризику, який полягає у визначенні величини неузгодженої позиції, яка наражає банк на ризик та у визначенні шокової величини зміни зовнішнього фактора - валютного курсу, процентної ставки тощо. Поєднання цих величин дає уявлення про те, яку суму збитків чи доходів отримає банк, якщо події розвиватимуться за закладеними припущеннями»[1]. Також НБУ рекомендує застосовувати стрес-тестування «для оцінки ризику ліквідності, валютного ризику та ризику зміни процентної ставки» [1].

Схожим чином, Центральний Банк Росії визначає стрес-тестування як оцінку потенційного впливу на фінансовий стан кредитної організації низки заданих змін у факторах ризику, що відповідають граничним, але імовірним випадкам [4].

Міжнародний Валютний Фонд, в свою чергу, акцентує увагу на здатності стрес-тестування оцінити чутливість банку або всієї системи до шоків: «Стрес-тестування визначається як приблизна оцінка зміни вартості портфелю активів або пасивів за умови значних змін у факторах ризику (наприклад, цін активів). Цей аналітичний метод використовують для кількісної оцінки чутливості окремого банківського портфелю, групи установ (комерційних банків) або всієї фінансової системи до спільних шоків, з метою виявлення загальних вразливих місць фінансових установ, що можуть призвести до зниження стійкості системи в цілому» [11].

Стрес-тести банківської системи є важливим доповненням до індивідуальних стрес-тестів для окремих установ, доповнюючи їх та надаючи регулятору можливість співставлення отриманих результатів. Інформація, що походить з системних стрес-тестів, також може допомогти у визначенні недоліків системи збирання даних, звітності та ризик-менеджменті.

Стрес-тести використовують для оцінки низки ризиків, притаманних банкам: ринкового ризику (імовірних втрат через зміни у цінах або доходності), кредитного

ризик (потенційних втрат через дефолти позичальників або невиконання зобов'язань за угодами), та ризику ліквідності (ймовірності відтоку депозитів або втрат від зниження ліквідності активів). Наприклад, замість оцінки портфелю з застосуванням поточних ринкових значень процентних ставок, котирувань цінних паперів та обмінних курсів, стрес-тестування може передбачати оцінку того самого портфелю з використанням інших (змодельованих) значень ринкових цін. Складніші стрес-тести можуть вимагати застосування декількох ризик-сценаріїв або комплексів змін у макроекономічному середовищі, але також зводяться до задачі переоцінки портфелю за різних передумов.

Стрес-тести банківської системи можна поділити на дві групи:

- одночасні стрес-тести портфелів багатьох фінансових установ з застосуванням єдиного сценарію. Перевагою цього методу є отримання інформації як про загальний вплив шоку на систему, так і про розподіл ефекту між окремими фінансовими установами, що дозволяє оцінити ступінь взаємозалежності між компонентами системи та результуючий вплив на загальну стійкість системи.

- стрес-тестування агрегованого портфелі або моделі системи в цілому. Цей метод використовують рідше, оскільки він вимагає конструювання агрегованого портфелю або достатньо повної моделі, але за умов наявності вихідної інформації для побудови такої моделі, метод є важливим доповненням до аналізу індивідуальних портфелів, дозволяючи отримати повну інформацію про вразливі місця банківської системи.

Крім того, існує декілька загально визнаних підходів до проведення стрес-тестування. Всі ці підходи ґрунтуються на наступному принципі: спочатку проводять моделювання кризової ситуації, потім оцінюють вплив цих ситуацій на конкретну установу, групу установ або фінансову систему з урахуванням специфіки об'єкта дослідження (структура, масштаб, пріоритети розвитку).

У зарубіжній практиці найчастіше використовуються такі методи стрес-тестування, як сценарний аналіз, аналіз чутливості портфелю активів до змін факторів ризику, а також метод максимальних втрат [2]. Сценарний аналіз, що є особливо розповсюдженим методом, ґрунтується на припущенні про реалізацію певних історичних або гіпотетичних подій і спрямований у першу чергу на оцінку стратегічних перспектив. Аналіз чутливості оцінює конкретний вплив на портфель активів з боку змін встановленого фактору ризику (наприклад, девальвація або ревальвація національної валюти, зростання або зменшення відсоткових ставок). Під час розрахунку максимальних втрат за однойменним методом, визначають комбінований вплив декількох видів ризику, негативна динаміка яких може завдати максимальних збитків банківській системі. Крім перелічених методів, у деяких країнах застосовують різновид аналізу, що ґрунтується на використанні рейтингів банків, проте з низки причин застосування такого метода оцінки стійкості банківської системи в Україні є досить ускладненим.

Надбанням зарубіжної банківської практики є значний досвід проведення стрес-тестування фінансово-кредитних установ. Так, наприклад, у Російській Федерації, за даними опитування Центрального Банку РФ, в 2007 році цей метод використовували 160 банків з 192 опитаних, а середня періодичність стрес-тестів кожного з видів банківських ризиків складала 5 разів на рік. При цьому, переважна більшість банків (48%) використовували метод сценарного стрес-аналізу [3].

У травні 1990 року Міжнародним валютним фондом та Світовим банком було запроваджено програму оцінки фінансового сектору FSAP (Financial Sector Assessment Program) з метою кількісного вимірювання платоспроможності та стабільності національних фінансових систем. В рамках цієї програми, було розроблено низку стрес-тестів з використанням макроекономічних моделей, які в подальшому успішно застосовувались для оцінки стану банківських систем Великобританії, Данії, Австрії, Чехії, Угорщини, Канади та інших країн [7, 8, 9].

Стрес-тести фінансової системи дозволяють отримати інформацію про поведінку системи в умовах значних, але імовірних шоків, таким чином допомагаючи регулятору оцінити ступінь вразливості системи. Як зазначають МВФ та Світовий Банк [11],

перевага методу стрес-тестування полягає у можливості поєднання макроекономічного прогнозування для всієї системи в цілому з єдиним підходом до оцінки ризиків для кожної організації, що належить до складу системи. Таким чином, створюються передумови для кращого розуміння взаємозв'язків між фінансовим сектором та макроекономікою.

Загалом, процес стрес-тестування передбачає 5 кроків:

- 1) Виділення окремих вразливих місць системи або факторів зацікавленості.
- 2) Побудова сценарію в рамках наявної макроекономічної моделі.
- 3) Застосування результатів сценарного аналізу для оцінки фінансової звітності банківських установ.
- 4) Оцінка вторинних ефектів від впливу шоків.
- 5) Інтерпретація результатів аналізу та розробка рекомендацій.

Розглянемо детальніше кожний з зазначених кроків.

1. Виокремлення основних вразливих місць, якими цікавиться дослідник. Цей крок створює важливі передумови для підвищення ефективності аналізу та покращення розуміння наявних системних проблем.

Для виявлення імовірно-слабких зон Міжнародний валютний фонд [10] пропонує застосування низки макроекономічних, структуральних та мікроекономічних показників:

- Макроекономічні показники (наприклад: темпи зростання споживання, інвестицій, доходів; динаміка безробіття та інфляції; бюджетний дефіцит та зовнішній борг; шляхи фінансування дефіциту бюджету; валютні резерви та зміни обмінних курсів) надають можливість оцінити загальні передумови функціонування фінансової системи та виявити потенційні джерела виникнення шоків на рівні економіки в цілому. Наявність нестабільності та розбалансованості ключових макроекономічних та фінансових індикаторів може виступати рушійною силою значних коливань в економіці. Крім того, результати аналізу таких показників формують підґрунтя для наступного кроку – побудови макро-сценарію.

- Структуральні показники забезпечують можливість виявлення джерела ймовірних збурень на рівні фінансової системи. На цьому рівні підлягають дослідженню: структура власності у галузі та ринкові частки окремих фінансових установ або типів установ, що дозволяють виявити системоутворюючі групи установ або агентів; структура балансів за типами установ, що допомагає визначити області концентрації та накопичення ризиків; потоки фінансування, що надають інформацію про динаміку та джерела залучення коштів різними типами фінансових установ, таким чином, створюючи залежність від окремих видів фінансування як можливий чинник шоку у майбутньому.

- Мікроекономічні показники, або «індикатори фінансової спроможності» (за визначенням МВФ) допомагають чіткіше визначити вразливі місця фінансової системи, а також оцінити її здатність протистояти впливу шоків. Стан фінансового «здоров'я» банківської установи або групи установ визначається згідно з низкою показників МВФ [10], що включає такі ключові індикатори як адекватність капіталу, якість активів, рентабельність, ліквідність та ступінь приймання ризиків. Крім того, МВФ рекомендує проведення компаративного аналізу розрахованих індикаторів між окремими установами або групами установ, з метою виявлення спільних слабких місць та джерел виникнення ризиків.

2. Побудова сценарію, на основі якого буде проводитись стрес-тест. Цей етап передбачає вивчення наявних даних та моделей для виявлення факторів, які надають змогу пояснити загальний розвиток системи та її вразливі місця. Найкращим рішенням є використання макроекономічної або симуляційної моделі для аналізу впливу змін у економічному середовищі на фінансову систему.

У випадку відсутності достатньо повної та точної макроекономічної моделі, або її непристосованості для аналізу досліджуваних типів шоків, можна звернутись до моделей, описаних у науковій літературі та перевірених в результаті емпіричних

досліджень, або застосовувати моделі, розроблені для інших країн з подібним економічним середовищем.

Використання макроекономічної моделі є необхідною передумовою для повного та точного відображення системи взаємозв'язків між обраною низкою шоків та динамікою ключових макроекономічних та фінансових показників.

3. *Застосування результатів макроекономічного моделювання з метою аналізу звітності фінансових установ.* Існує два підходи до відображення множини результатів стрес-сценаріїв на множину балансових показників: підхід «знизу-вгору», за яким оцінки для системи базуються на агрегуванні результатів, отриманих для окремих портфелів, та підхід «зверху-донизу», що застосовує агреговані або макрорівневі дані для оцінки загального впливу, наприклад, шляхом побудови регресійної моделі. Останній підхід зазвичай є простішим у застосуванні, однак має передумовою збереження у майбутньому подібності, що є необхідною для агрегування, але не обов'язково є перманентною характеристикою групи установ або банківської системи у тривалому періоді часу.

Важливим для кожного з зазначених підходів є розгляд низки ключових питань:

- Які установи має охоплювати аналіз?
- Якими є обмеження наявних даних?
- Наскільки великими мають бути шоки?
- Яким чином слід пов'язувати макроекономічні сценарії зі змінами в балансах та звітах про фінансові результати окремих установ?

Відповіді на ці питання дає [12]. Так, до аналізу банківської системи пропонується включати достатньо установ, щоб охопити критичну масу системи, однак їх не має бути забагато (оптимальна кількість – в межах 20 установ), оскільки складність оцінки зростає зі збільшенням кількості складників системи. З метою визначення установ, що має охоплювати стрес-тестування, доцільно використовувати загальну ринкову частку цих установ (за активами, депозитами, важливістю для платіжної системи або іншими факторами, залежно від мети дослідження). Крім того, до складу фінансової системи можуть входити не лише банки, а й небанківські фінансові установи у разі, якщо вони суттєво впливають на фінансову систему в цілому або грають важливу роль у взаємозв'язках між банками. У країнах, де аналіз ускладнюється наявністю значної кількості відносно невеликих фінансових контрагентів, можливе об'єднання дослідником фінансових установ у групи з використанням зведеного балансу, застосування репрезентативної вибірки або виключення з аналізу частини установ, які не є важливими для функціонування системи. У деяких випадках, суттєвим доповненням до аналізу є результати стрес-тестування нефінансових установ з метою визначення чутливості до процентного і валютного ризиків, а також до макроекономічних циклів, що дозволяють отримати інформацію про якість кредитного портфелю банків.

Інше важливе питання стосується існуючих обмежень у даних. Як зазначає МВФ [11], до таких обмежень належать:

- проблеми у наявності та доступності базових даних для аналізу (фінансової звітності та балансів банків, обсягів міжбанківського кредитування), що, зокрема, спостерігається в Україні;
- проблеми у виокремленні специфічних областей ризику, особливо за умови наявності великих фінансових установ з розгалуженою структурою або установ, що беруть активну участь у функціонуванні ринків фінансових деривативів;
- недостатність даних про фінансові ризики, наприклад, про дюрацію портфелю, кредитні рейтинги або рейтинги дефолтів, у країнах, де спостерігається недостатній розвиток систем ризик-менеджменту. Наприклад, в Україні постає подібна проблема: НБУ надає єдину систему кредитних рейтингів, яка пропонує різні параметри оцінки та результуючу шкалу для суб'єктів господарювання та фізичних осіб, тоді як більшість комерційних банків, намагаючись подолати цей недолік та підвищити ефективність оцінки рейтингів, будує власні моделі. Це призводить до ускладнення

зведеного аналізу кредитних ризиків навіть за умови отримання інформації про існуючі рейтинги клієнтів, які зазвичай є банківською таємницею;

- питання конфіденційності, що стосується як отримання інформації, так і можливості публікації результатів стрес-тестування.

Ще одне питання постає щодо розміру прогнозованих шоків. Оскільки стрес-тестування передбачає визначення впливу значних, але можливих шоків, розроблені сценарії мають узгоджуватись із нормальним досвідом розвитку системи. Таким чином, сценарії можуть базуватись на історичних даних (найбільших змінах або екстремальних значеннях параметрів, що спостерігалися у певному періоді, наприклад, упродовж останніх 10 років), або можуть бути гіпотетичними і передбачати значні зміни, які вважаються допустимими. У деяких випадках гіпотетичні сценарії можуть бути більш реалістичними, ніж історичні, особливо якщо фінансова інфраструктура зазнала суттєвих змін (дерегуляція, лібералізація, зміни у монетарній або фінансовій політиці, зміни у регулятивних вимогах). Також для розробки сценаріїв може бути корисним дослідження досвіду інших країн.

4. Оцінка вторинних ефектів. Більшість підходів до стрес-тестування дотримується припущення про відсутність змін у поведінці фінансових установ або структурних змін у балансах у відповідь на зовнішні шоки. Однак, таке припущення є адекватним тільки для короткого часового періоду прогнозу, або у разі, якщо впровадження змін у балансі потребує тривалого часу. Також, можливо застосовувати це припущення для невеликих фінансових установ, які не мають значного впливу на систему в цілому та на інші установи, однак слід пам'ятати, що насправді це може бути надмірним спрощенням моделі.

Як зазначено у [12], вторинні ефекти можуть виступати у вигляді прямих кредитних втрат від дефолтів контрагентів, зростаючих коштів залучення фінансування для банків, що зазнали впливу шоків, а також у вигляді структурних змін у балансі (наприклад, підвищення кредитних вимог до позичальників, метою якого є покращення якості портфелю активів).

Одним із найчастіше застосовуваних підходів до оцінки вторинних ефектів є застосування моделей «фінансового зараження» [8, 13]. Такі моделі мають за мету оцінку банкрутства ключової фінансової установи на решту установ і на систему в цілому. Зазвичай процес оцінки складається з двох етапів. На першому кроці здійснюється стрес-тест індивідуальних балансів та фінансових звітів. Другий крок передбачає дослідження відносин між найбільш вразливими установами (згідно з результатами першого кроку) та їх контрагентами, наприклад, шляхом аналізу обсягів міжбанківського кредитування, володіння цінними паперами контрагентів, обсягів депозитів та інших взаємозв'язків у системі. Результати цього кроку можуть бути використані для побудови індексів системного ризику, які описують вплив банкрутства ключових фінансових установ на банківську систему в цілому та дозволяють провести порівняльний аналіз для різних систем або країн.

5. Інтерпретація результатів. Аналіз та інтерпретація результатів стрес-тестування значно спрощується за умови чіткого та структурованого опису інформації, отриманої зі стрес-тестів, а також базових припущень та передумов моделювання. Для уможливлення застосування висновків у розробці подальших рекомендацій, зазвичай наводять кількісні оцінки таких показників, як капітал, активи, рентабельність та ін. Порівняння отриманих результатів може проводитись шляхом групування за типом ризику або за використаним стрес-сценарієм.

Висновки. Стрес-тестування банківської системи можна описати як процес визначення слабких місць у системі та оцінки чутливості балансів окремих установ до низки шоків. Стрес-тести є важливим інструментом для визначення прихованих схильностей до ризику та оцінки критичності впливу шоків на досліджувану систему. Особливо корисним є регулярне проведення зазначених тестів, оскільки таким чином створюються передумови для аналізу змін у структурі системних ризиків з плином часу. Таким чином, застосування стрес-тестування сприяє підвищенню ефективності

банківської діяльності, а також є шляхом забезпечення стабільності та надійності функціонування банківської системи держави.

SUMMARY

Stress testing as the instrument for assessment of stability of the banking system is considered. In general, improvement in the stability of the Ukrainian banking system is becoming more important with globalization and volatility of the global capital markets. There is the need to improve the methodological basis, which is used in the Ukrainian banking sector. Particularly, the National Bank and commercial banks need to apply stress testing methods.

ВИКОРИСТАНІ ДЖЕРЕЛА ІНФОРМАЦІЇ

1. Постанова Національного банку України «Про схвалення Методичних рекомендацій щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України» від 02.08.2004. №361.
2. Андриевская И.К. Стресс-тестирование: обзор методологий. – М.: Высшая экономическая школа, 2001.
3. Информация об основных результатах анкетирования кредитных организаций по вопросам стресс-тестирования в 2007 году // http://cbr.ru/search/print.asp&File=/analytics/bank_system/stress_inf_07.htm.
4. Подходы к организации стресс-тестирования в кредитных организациях (на основе обзора международной финансовой практики). – М.: Центральный Банк РФ, 2004.
5. Boss, M. A Macroeconomic Credit Risk Model for Stress Testing the Austrian Credit Portfolio // Financial Stability Report 4. – Oesterreichische Nationalbank, 2002. – P. 25.
6. Čihák M. Stress Testing: A Review of Key Concepts. – Research and Policy Note. –No. 2/2004. –Prague: Czech National Bank, 2004.
7. Čihák, M. Designing Stress Tests for the Czech Banking System. Research and Policy Note. –No. 3/2004. –Prague: Czech National Bank, 2004.
8. Demirguc-Kunt A., Detragiache E. Cross-Country Empirical Studies of Systemic Bank Distress: A Survey. – Washington DC: International Monetary Fund, 2005. – IMF Working Paper. – No. 05/96.
9. Hoggarth G., Whitley J. Assessing the Strength of UK Banks through Macroeconomic Stress Tests // Financial Stability Review. –Bank of England, 2003. – P. 91-103.
10. International Monetary Fund. Financial Soundness Indicators – Background Paper. –Washington: International Monetary Fund, 2003.
11. International Monetary Fund and World Bank. Analytical Tools of the FSAP. – Washington: International Monetary Fund, 2003.
12. Jones M.T., Hilbers P., Slack G. Stress Testing Financial Systems: What to Do when the Governor Calls. – Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2004. – IMF Working Paper. – No 04/127.
13. Kaminsky G.L., Reinhart C.M. The Twin Crises: Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems // The American Economic Review. –1999. –Vol. 89 (3). – P. 473-500.

Надійшла до редколегії 2 грудня 2008 р.

УДК 330.322.4

В.А. Борисова

ІНВЕСТИВАННЯ В АКЦІОНЕРНИЙ КАПІТАЛ

Вступ. Щоб подолати суперечність між зростаючими потребами суспільства і можливостями дрібного виробництва, необхідно було шукати таку форму організації суспільного виробництва, яка б, з одного боку, дала можливість об'єднати невеликі індивідуальні капітали в єдиний великий капітал, а з іншого – зацікавити безпосередніх працівників і власників індивідуальних капіталів у ефективному функціонуванні підприємства, заснованого на таких засадах. Такою формою організації виробництва й мобілізації капіталу стали акціонерні товариства, ефективне функціонування яких потребує ефективного менеджменту та залучення фінансових ресурсів для успішного розвитку.

Метою статті є дослідження шляхів інвестування в акціонерний капітал з метою інноваційного розвитку підприємства.