

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 єдині 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-

струментами, ліквідність, структура інвесторів та емітентів, наявність інституційних інвесторів, розвиток інфраструктури, системи регулювання ринку та ін. [3, с. 8].

За таких умов вважаємо, що ринок цінних паперів виступає досить відкритим системним утворенням, пов'язаним з іншими процесами життєдіяльності суспільства. Наведення внутрішніх факторів, що здійснюють вплив на функціональність ринку як цілісної системи, обумовило визначення основних його системних складових.

Основним процесом, що обумовлює діяльність фондового ринку як системи, вважаємо рух капіталу при здійсненні операцій купівлі/продажу цінних паперів та похідних фінансових інструментів. Процес торгівлі такими фінансовими активами забезпечує залучення всіх учасників до ринку, створюючи єдину функціональну цілісність взаємозв'язків між ними.

Доцільно погодитись з думкою вчених, що безпосередніми учасниками процесу руху інвестиційного капіталу на ринку цінних паперів виступають емітенти цінних паперів та інвестори (включаючи інституційних та приватних інвесторів) [4, с. 9-10; 5, с. 7].

Важливою складовою руху інвестиційного капіталу в системі ринку цінних паперів є діяльність професійних учасників, що мають державний дозвіл на здійснення операцій з цінними паперами та деривативами. Згідно чинного законодавства професійні учасники здійснюють фінансово-посередницькі операції та надають послуги з розміщення й торгівлі цінними паперами, управління активами інституційних інвесторів та ін. [6, ст. 16-17].

Особливе місце в системі фондового ринку, як відзначається в економічній науці, займають інфраструктурні учасники, що створюють умови для руху капіталу в процесі торгівлі цінними паперами та іншими фінансовими інструментами [7, с. 10-11]. До таких учасників можна віднести фондові біржі, розрахунково-клірингові установи, депозитарну систему, інші складові ринку, які виконують відповідні інфраструктурні функції.

Не викликає заперечень в науковій думці той факт, що важливу роль у функціонуванні системи відіграє підсистема регулювання ринку цінних паперів. До такої підсистеми належать органи державного регулювання ринку (законодавчі та виконавчі), саморегульовані організації (об'єднання професійних учасників) та інші учасники ринку, що здійснюють в межах своїх повноважень регулятивні функції, значимість яких знайшла відображення в відповідних дослідженнях [5, с. 7-8; 8, с. 20].

В сучасних дослідженнях значущим елементом руху інвестиційного капіталу в системі взаємовідносин на ринку цінних паперів вважається інформація [4, с. 8]. Від своєчасності та повноти представленої інформації залежить ефективність прийняття фінансових рішень.

Сучасний розвиток науки та технологій комунікації дозволяє забезпечити учасників ринку необхідними даними щодо змін економічного простору. В таких умовах виокремились організації та установи, які спеціалізуються на збиранні та обробці інформації як стосовно процесів, що відбуваються всередині ринку, так і у зовнішньому оточенні.

Виділення в системі фондового ринку інформаційно-аналітичних агентств, консалтингових компаній, рейтингових агентств та інших подібних

учасників вважаємо досить важливим для отримання більш повної характеристики процесів, які відбуваються на ринку та сприяють руху на ньому інвестиційного капіталу.

Автором пропонується визначити наукові та освітні інституції як складову ланку системи фондового ринку. Такі інституції пов'язані з процесами, що відбуваються на ринку, та іншими його учасниками. Проводячи наукові дослідження, рекомендуючи і впроваджуючи наукові результати, забезпечуючи фінансову грамотність та освітню підготовку учасників ринку, вказані установи теж здійснюють певний вплив на характер руху капіталу на ринку.

Слід відзначити, що наведена характеристика складових системи ринку цінних паперів має не лише інституційний, а й функціональний характер. Так, окремі учасники можуть виступати різними складовими системи залежно від напрямку діяльності. Наприклад, компанії з управління активами (ЖУА) часто надають інформаційні послуги, представляють аналітичні обзори, виконуючи при цьому функції інформаційно-аналітичних учасників. Як вже було відзначено раніше, біржі можуть виконувати регулятивні функції, а також надають своїм членам інформаційні послуги.

Характерним прикладом багатофункціональності учасника ринку є банківська система. В наукових працях наведено, що банки можуть виконувати роль не лише інвесторів (в тому числі інституційних) та емітентів, а й здійснювати фінансово-посередницьку діяльність, виконувати функції андеррайтерів, зберігачів та ін. [9, с. 8-12].

Таким чином, представлену автором сукупність складових, що впливають на процес руху інвестиційного капіталу на фондовому ринку, можна надати у вигляді системи, в якій наведені елементи пов'язані певними взаємозв'язками. Цілісність реалізації системи та її взаємодія з навколишнім середовищем відбувається завдяки передачі певних імпульсів учасників системи та отримання зворотних сигналів через певні механізми, які пропонується визначити як канали зв'язку (рис. 1.).

Слід підкреслити, що представлена автором структура системи ринку цінних паперів не суперечить базовим положенням системного підходу. Так, Л. Берталанфі відзначав, що організаційні зв'язки в системі є каналами інформації та результатами динамічної взаємодії. Причому, згідно думки Дж. Форрестера, структура системи повинна мати «замкнутий контур», де причина формує слідство, а слідство – причину [1, с. 77-79].

Для визначення процесів, якими характеризується функціонування системи, вважаємо за доцільне використати концепцію рефлексивності, яка запропонована Д. Соросом [10, с. 50-54], оскільки положення такої концепції, на думку автора, найбільш точно відображають особливості взаємовідносин як в всередині фондового ринку, так і його зв'язок із зовнішнім оточенням.

Процеси, що відбуваються в реальному секторі економіки, фінансовій сфері, системі державних фінансів та інших сферах життєдіяльності суспільства, створюють вхідні імпульси до системи. Такі імпульси можуть бути обумовленими не лише потребою в залученні капіталу та його розподіленні, а й іншими процесами життєдіяльності (зміними умов ведення господарської діяльності, пошуком нових джерел доходів, дослідження можливих сфер для самореалізації учасників суспільства та ін.). Вхідні імпульси до системи позначимо як  $a_i$ .

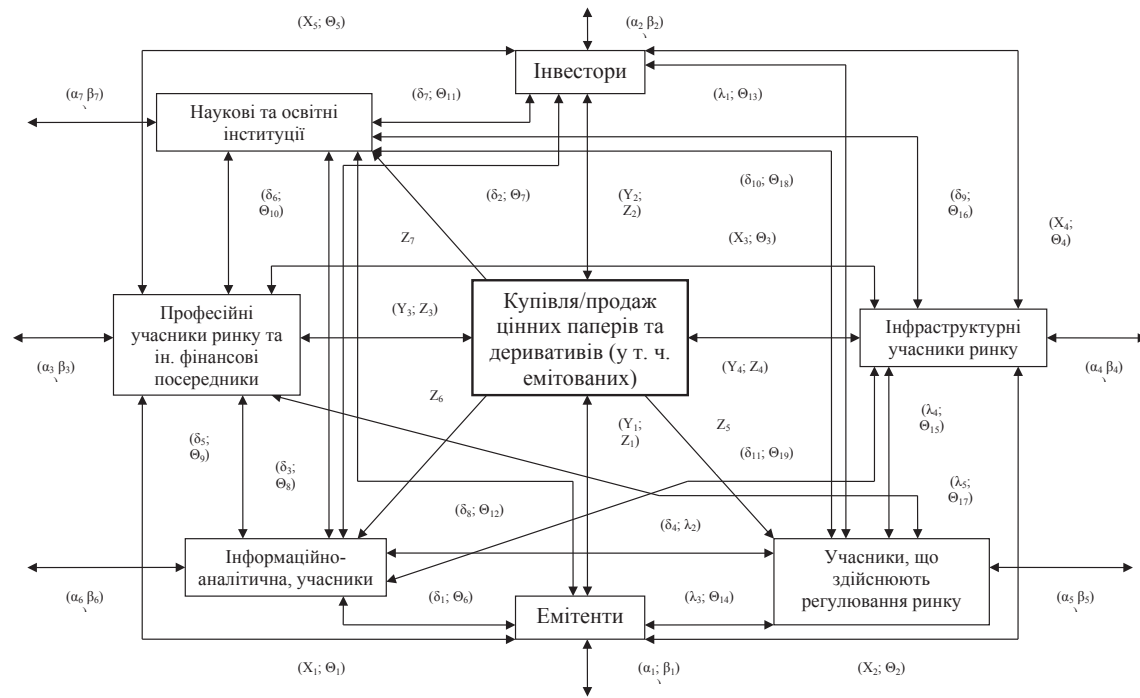


Рис. 1. Система взаємодії учасників фондового ринку

Певні дії учасників системи, в свою чергу, здійснюють вплив на навколишній простір (отриманий, або вилучений з ринку капітал спрямовується в різні сфери економіки, аналітичні огляди процесів, які відбуваються на фондовому ринку, можуть викликати зміни в намірах інших учасників фінансових відносин, і т. ін.), створюючи вихідні імпульси, які позначимо як  $\beta_1$ .

Канал руху імпульсів, що безпосередньо пов'язані з купівлею/продажем фінансових активів, позначимо як  $Y_1$ , а відповідний зворотній зв'язок таких операцій – як  $Z_1$ . Канал руху імпульсів стосовно переміщення капіталу між учасниками всередині системи (переміщення ресурсів між інвесторами та посередниками, між професійними учасниками ринку та біржею й т. ін.) позначимо як  $X_1$ . Для зручності надання матеріалу будемо вважати, що такий канал забезпечує не лише рух коштів та цінних паперів, а й інших імпульсів всередині системи (документів, електронних ресурсів та ін.).

Імпульси впливу учасників, що здійснюють регулювання ринку цінних паперів, теж мають в системі власні канали переміщення, які позначимо  $\lambda_1$ . Канали інформаційного впливу відповідних аналітичних, консалтингових, рейтингових агентств, а також руху результатів інтелектуальної діяльності наукових та освітніх інституцій, позначимо через  $\delta_1$ . Вважаємо, що у взаємозв'язку між інформаційно-аналітичною підсистемою ринку та органами його державного та саморегулювання канали  $\lambda_1$  та  $\delta_1$  можуть одночасно виконувати й роль каналів зворотного зв'язку.

Канал зворотного зв'язку, що відбувається між учасниками всередині системи, визначимо як  $\theta_1$ . Вважаємо, що у взаємозв'язку між інформаційно-аналітичною підсистемою ринку та органами його державного й саморегулювання роль каналів зворотного зв'язку можуть одночасно виконувати й канали  $\lambda_1$  та  $\delta_1$ .

Визначення каналів руху ресурсів в системі фондового ринку надає можливість навести характеристику функціонування такої системи.

Емітенти, отримавши імпульс від зовнішнього середовища, а також від стану системи через відповідні канали  $\alpha_1$ ;  $Z_1$ ;  $\theta_1$ ;  $\theta_2$ , можуть прийняти рішення стосовно залучення коштів через систему ринку цінних паперів (як безпосередньо, так і з залученням інфраструктурної складової ринку та його професійних учасників), створюючи при цьому імпульси, що спрямовуються в систему через канали  $Y_1$ ;  $X_1$ ;  $X_2$ . Причому, оскільки між наміром розмістити цінні папери та реальним отриманням коштів існує значний часовий лаг, має місце певна залежність імпульсами, які спрямовуються емітентами до інших учасників від отриманого зворотного зв'язку, тобто результат зворотного зв'язку викликає відповідні реакції у емітентів, які призводять до нових імпульсів. Визначимо таку залежність через функції (формули 1; 2):

$$Y_1 = f(Z_1), \quad (1)$$

$$X_{1..2} = f(\theta_{1..2}). \quad (2)$$

У свою чергу, система реагує на сигнали, які спрямовуються емітентами, змінюючи при цьому імпульси зворотного зв'язку. Таку залежність теж визначимо функціями (формули 3; 4):

$$Z_1 = g(Y_1), \quad (3)$$

$$\theta_{1..2} = g(X_{1..2}). \quad (4)$$

Таким чином, на фондовому ринку виникає рекурсивна взаємозалежність між імпульсами, що спрямовуються емітентами, та зворотним зв'язком від інших складових системи. Таку залежність визначимо через рекурсивні функції (формули 5; 6; 7; 8).

$$Y_1 = f(g(Y_1)), \quad (5)$$

$$X_{1..2} = f(g(X_{1..2})), \quad (6)$$

$$Z_1 = g(f(Z_1)), \quad (7)$$

$$\theta_{1..2} = g(f(\theta_{1..2})). \quad (8)$$

Результати діяльності емітентів впливають також і на зовнішнє оточення системи через канал  $\beta_1$ . Аналогічні процеси характерні й для взаємозв'язків між іншими складовими системи.

Інвестори, отримуючи імпульси від зовнішнього середовища через канал  $\alpha_2$ , а також від стану системи через відповідні канали  $Z_5; \theta_4; \theta_5$ , можуть прийняти рішення щодо розміщення коштів (як безпосередньо, так і з залученням інфраструктурної складової ринку та його професійних учасників), створюючи при цьому імпульси, що спрямовуються в систему через канали  $Y_2; X_3; X_4$ .

Відносно взаємодії інвесторів з іншими складовими системи теж виникає рекурсивна залежність, яку можна представити таким чином (формули 9; 10; 11; 12):

$$Y_2 = f(g(Y_2)), \quad (9)$$

$$X_{4.5} = f(g(X_{4.5})), \quad (10)$$

$$Z_5 = g(f(Z_5)), \quad (11)$$

$$\Theta_{4.5} = g(f(\theta_{4.5})). \quad (12)$$

Дії інвесторів, в свою чергу, теж впливають на зовнішнє середовище через канал  $\beta_2$ .

Взаємовідносини між професійними учасниками ринку та інфраструктурною підсистемою з приводу руху капіталу в процесі купівлі/продажу цінних паперів теж можна надати у вигляді рекурсивної взаємозалежності (формули 13; 14; 15; 16):

$$Y_{3.4} = f(g(Y_{3.4})), \quad (13)$$

$$X_3 = f(g(X_3)), \quad (14)$$

$$Z_{3.4} = g(f(Z_{3.4})), \quad (15)$$

$$\Theta_3 = g(f(\theta_3)). \quad (16)$$

Взаємозв'язок таких учасників із зовнішнім оточенням системи здійснюється через канали  $\alpha_3; \alpha_4; \beta_3; \beta_4$ .

Стосовно таких складових системи, як інформаційно-аналітична підсистема, наукові й освітні інституції, слід відзначити, що вони безпосередньо не впливають на процес торгівлі цінними паперами, хоча й, в значному ступені, базують свою діяльність, спираючись на результати такого процесу. Наведені учасники ринку надають певні імпульси (інформаційні обзори, результати наукових досліджень й т. ін.), які сприймають всі інші складові системи і отримують від них зворотний зв'язок, що теж обумовлює рекурсивні процеси.

Інформаційно-аналітичні учасники фондового ринку, а також наукові та освітні інституції знаходяться у взаємодії із зовнішнім середовищем через канали  $\alpha_6; \alpha_7; \beta_6; \beta_7$ .

Таким чином, інформаційно-аналітичні учасники ринку, отримуючи зовнішні імпульси, сигнали від результатів торгівлі цінними паперами через канал  $Z_6$  та від інших складових через канали  $\theta_6; \theta_7; \theta_8; \theta_9; \theta_{19}$ , створюють власні імпульси, що спрямовуються завдяки каналам  $\delta_1; \delta_2; \delta_3; \delta_5; \delta_{11}$ . Причому на ринку теж має місце певна взаємозалежність між спрямованими та отриманими імпульсами (формула 17; 18).

$$\delta_{1.3; 5; 11} = f(Z_6; \theta_{6.9; 19}), \quad (17)$$

$$\theta_{6.9; 19} = g(\delta_{1.3; 5; 11}). \quad (18)$$

Причому сигнали, що надходять безпосередньо від торгівлі цінними паперами, залежать від дій безпосередніх учасників торгів (формула 19).

$$Z_{5.7} = g(Y_{1.4}). \quad (19)$$

Рекурсивну взаємозалежність між відповідними імпульсами можна представити таким чином (формули 20; 21):

$$\delta_{1.3; 5; 11} = f(Z_6; g(\delta_{1.3; 5; 11})) = f(g(Y_{1.4}; \delta_{1.3; 5; 11})), \quad (20)$$

$$\theta_{6.9; 19} = g(f(Z_6; \theta_{6.9; 19})) = g(f(g(Y_{1.4}); \theta_{6.9; 19})). \quad (21)$$

Наукові та освітні учасники ринку теж створюють власні імпульси, що спрямовуються завдяки

каналам  $\delta_6; \delta_7; \delta_8; \delta_9; \delta_{10}$ , отримуючи зовнішні імпульси, сигнали від результатів торгівлі цінними паперами через канал  $Z_7$  та від інших складових через канали  $\theta_{10}; \theta_{11}; \theta_{12}; \theta_{16}; \theta_{18}$ . Рекурсивну взаємозалежність в таких процесах (з урахуванням рівняння 1.19) представимо наступним чином (формули 22; 23):

$$\delta_{6.10} = f(Z_7; g(\delta_{6.10})) = f(g(Y_{1.4}; \delta_{1.3; 5; 11})), \quad (22)$$

$$\Theta_{10.12; 16; 18} = g(f(Z_7; \theta_{10.12; 16; 18})) = g(f(g(Y_{1.4}; \theta_{10.12; 16; 18}))). \quad (23)$$

Підсистема регулювання ринку здійснює вплив на інших його учасників через канали  $\lambda_1; \lambda_3; \lambda_4; \lambda_5$ , отримуючи зворотні зв'язки в каналах  $\theta_{13}; \theta_{14}; \theta_{15}; \theta_{17}$  та  $Z_5$ . Така підсистема знаходиться у взаємодії із зовнішнім оточенням системи через канали  $\alpha_5; \beta_5$ .

Рекурсивна взаємозалежність, що виникає у зазначених взаємовідносинах, може бути представлена наступними функціями (формули 24; 25):

$$\lambda_{1.3.5} = f(Z_5; g(\lambda_{1.3.5})), \quad (24)$$

$$\theta_{13.15; 17} = g(f(Z_5; \theta_{13.15; 17}))). \quad (25)$$

Як вже було зазначено раніше, напрямками взаємозв'язку між складовими регулювання ринку та інформаційно-аналітичними учасниками виступають канали  $\lambda_2$  та  $\delta_4$ . Рекурсивний взаємозв'язок між елементами системи можна надати таким чином (формули 26; 27):

$$\lambda_2 = f(Z_5; g(\lambda_2)), \quad (26)$$

$$\delta_4 = g(f(Z_5; \delta_4)). \quad (27)$$

Таким чином, рух інвестиційного капіталу в системі ринку цінних паперів створює рекурсивні взаємозалежності між її складовими, які можна в узагальненому вигляді представити системою відповідних функцій (формула 28).

Наведена система функцій являє собою більш розширену характеристику концепції рефлексивності Д. Сороса [10, с. 50-54], виступає теоретичним обґрунтуванням особливостей взаємозв'язків складових системи фондового ринку і забезпечує проведення подальшого дослідження особливостей руху інвестиційного капіталу та його впливу на функціонування ринку цінних паперів.

$$\left\{ \begin{array}{l} Y_{1.4} = f(g(Y_{1.4})) \\ X_{1.5} = f(g(X_{1.5})) \\ Z_{1.4} = g(f(Z_{1.4})) \\ \Theta_{1.5} = g(f(\theta_{1.5})) \\ \delta_{1.3; 5; 11} = f(Z_6; g(\delta_{1.3; 5; 11})) \\ \delta_{6.10} = f(Z_7; g(\delta_{6.10})) \\ \delta_4 = g(f(Z_5; \delta_4)) \\ \lambda_{1.5} = f(Z_5; g(\lambda_{1.5})) \\ \theta_{6.9; 19} = g(f(Z_6; \theta_{6.9; 19})) \\ \Theta_{10.12; 16; 18} = g(f(Z_7; \theta_{10.12; 16; 18})) \\ \theta_{13.15; 17} = g(f(Z_5; \theta_{13.15; 17})) \\ Z_{5.7} = g(Y_{1.4}) \end{array} \right. \quad (28)$$

**Висновки.** Проведене дослідження дозволяє визначити фондовий ринок як відкриту систему, складовими якої визначаються емітенти, інвестори (включаючи інституційних інвесторів), професійні учасники та інші фінансові посередники, інфраструктурні учасники, підсистеми регулювання ринку, наукові та освітні інституції.

Характеризуючи ринок цінних паперів як систему, визначено, що рух інвестиційного капіталу сприяє розвитку рекурсивних процесів у взаємозв'язках між учасниками ринку, теоретичне обґрунтування яких автором представлено системою рекурсивних функцій, що дозволяє розширити визначення особливостей руху інвестиційного капіталу та встановити його вплив на функціонування системних характеристик ринку цінних паперів.

**Перспективами подальшого дослідження є розробка стратегій управління капіталом, які надають можливості отримання доходу в умовах нестабільності системи ринку цінних паперів та створення умов щодо забезпечення зв'язку діяльності емітентів з процесами руху капіталу на фондовому ринку.**

#### Список літератури:

1. Сіменко І.В. Еволюція системного підходу як методологічної основи дослідження системи управління / І.В. Сіменко // Інтелект. Особистість. Цивілізація. – Донецьк : ДонНУЕТ, 2008. – Вип. 6. – С. 378–387.
2. Виноградова Е.В. Оптимізація управління денежними потоками підприємства 6 монографія / Е.В. Виноградова, А.В. Ластовенко, Т.В. Белопольская. – Донецьк : ДонНУЕТ, 2007. – 194 с. – ISBN 978-966-385-070-2.
3. Куліш О.А. Фондовий ринок в системі економічних відносин : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08-00-01 / О.А. Куліш. – Донецьк, 2008. – 18 с.
4. Репіна Е.А. Механізм маркетингової діяльності на ринку цінних паперів : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08-06-01 / Е.А. Репіна. – Донецьк, 2004. – 19 с.
5. Хмеленко О.В. Організація управління формуванням портфеля цінних паперів : дис. ... канд. екон. наук : 08-06-01 / Хмеленко Олександр Володимирович. – Харків, 2003. – 151 с.
6. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] : Закон України № 3480-IV від 23.02.2006 р, за станом на 04 лип. 2012 р. // Законодавство України / Верхов. Рада України. – Електрон. тект. дані. – К., 1996-2013. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/1560-12/page>. – Назва з екрана.
7. Марахов К.С. Ринок корпоративних цінних паперів в Україні: стан та перспективи розвитку : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08-04-01 / К.С. Марахов. – Київ, 2003. – 23 с.
8. Кубліков В.К. Пріоритети розвитку корпоративного сектора та ринку цінних паперів в Україні : автореф. дис. ... док. екон. наук : 08-00-08 / В.К. Кубліков. – Одеса, 2009. – 37 с.
9. Шапран В.С. Банки на ринку корпоративних цінних паперів в Україні : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08-04-01 / В.С. Шапран. – Київ, 2005. – 21 с.
10. Сорос Д. Алхимия финансов / Д. Сорос. – М. : ИНФРАМ, 1996. – 416 с. – ISBN 5-86225-166-9.

#### Ластовенко А. В.

Донецкий национальный университет экономики и торговли имени Михаила Туган-Барановского

#### СИСТЕМНЫЕ СОСТАВЛЯЮЩИЕ ДВИЖЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО КАПИТАЛА НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

##### Резюме

Представлена характеристика фондового рынка с позиции системного подхода. Определены взаимосвязи между участниками системы рынка ценных бумаг. Предложена система рекурсивных функций, которая характеризует взаимосвязи между составляющими системы фондового рынка в процессе движения инвестиционного капитала.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, эмитенты, инвесторы, система, рекурсия.

#### Lastovenko O. V.

Donetsk National University of Economics and Trade named after Mykhailo Tugan-Baranovsky

#### SYSTEM COMPONENTS OF MOVEMENT OF INVESTMENT CAPITAL AT THE STOCK MARKET

##### Summary

The characteristics of the stock market from the standpoint of a systematic approach is presented. The relationship between the participants of the securities market is identified. The system of recursive functions, which characterize the relationship between the components of the stock market in the process movement of investment capital is proposed.

**Key words:** stock market, issuers, investors, system, recursion.