

РОЗДІЛ 6 ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 328.185:338.24

DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/3-93-19>

Шевченко Н. В.

Львівський державний університет внутрішніх справ

ORCID: <https://orcid.org/0000-0012-1815-7554>

Галайко Н. В.

Львівський державний університет внутрішніх справ

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9100-2826>

ВПЛИВ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ НА РИНКОВУ ВАРТІСТЬ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

У статті розглянуто основні види співпраці публічних акціонерних товариств з фінансовими посередниками, які є активними учасниками фондового ринку щодо підвищення ринкової вартості акціонерних товариств. Досліджено, що найбільш ефективною співпрацею акціонерних товариств з фінансовими посередниками включає послуги андеррайтингу, аутсорсингу, консультування. Зазначено, що фінансовими посередниками, які забезпечать активну співпрацю є банківські установи, депозитарії та консалтингові компанії. Доведено, що активна співпраця вітчизняних акціонерних товариств з фінансовими посередниками може забезпечити не лише підвищення ринкової вартості товариств, а й дасть можливість виходу на міжнародний фондовий ринок, можливість збільшити власний капітал та прибутковість, знайти нових фінансових партнерів.

Ключові слова: акціонерні товариства, ринкова вартість, фінансові посередники, аутсорсинг, андеррайтинг, консалтингові компанії, банки, акції, депозитарні установи, акції, емісійна діяльність.

Постановка проблеми. Визначення ринкової вартості акціонерних товариств є важливим процесом оцінки капіталізації акцій на фондовому ринку, визначення рівня інвестиційної привабливості та який вимагає від акціонерного товариства значних зусиль, навиків щодо функціонування на фондовому ринку. Проте, економічна криза, затяжна пандемія, воєнне вторгнення значно послабили, як самий фондовий ринок, так і діяльність акціонерних товариств на ньому, визначення ефективності розміщення акцій та підвищення їхньої ринкової вартості.

На допомогу акціонерним товариствам приходять фінансові посередники, які забезпечують надання консультаційної, інформаційної та діагностичної допомоги, сприяють первинному та вторинному розміщенню акцій на ринку, забезпечують лістинг та зберігання акцій, проводять політику залучення інвесторів, які підвищують ринкову вартість акцій, а відповідно акціонерних товариств.

В сучасних умовах розвитку фондового ринку така співпраця є взаємовигідним індикатором фінансового розвитку як акціонерних товариств так і фінансових посередників, можливості виходу на міжнародний фінансовий ринок, поширення послуг, забезпечення власної економічної стабільності.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням процесу управління ринковою вартістю акціонерних товариств займалося багато вітчизняних вчених та економістів, зокрема: В. Корнеев, В. Семенюк, І. Сторонянська, К. Багацька, М. Козоріз, Н. Брюховецька, Н. Шевченко, котрі досліджували різні підходи визначення поняття «ринкова капіталізація», визначали проблеми підвищення ринкової вартості акціонерних товариств на вітчизняному фондовому ринку. Однак і надалі залишається невирішеним питання основних напрямів покращення взаємодії фінансових посередників і акціонерних товариств у процесі підвищення їхньої ринкової вартості.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Однак, значна частина науковців не досліджували головні переваги та напрями використання послуг фінансових посередників в діяльності (інвестиційній та фінансовій) акціонерних товариств, які в майбутньому забезпечать зростання їхньої ринкової вартості, фінансовий розвиток та підвищать інвестиційну привабливість.

Формулювання цілей статті. Метою статті є аналіз та оцінка впливу фінансових посередників, їхньої діяльності на фондовому ринку на визначення і формування рівня ринкової вартості акціонерних товариств в сучасних економічних умовах.

Виклад основного матеріалу. Обсяги послуг сучасних фінансових посередників зростає в міру збільшення емітентів цінних паперів на фондовому ринку. За цих умов, з урахуванням підвищення конкурентоспроможності емітентів (публічних акціонерних товариств), збільшується інтерес акціонерних товариств до співпраці з фінансовими посередниками, а також як один із методів оптимізації бізнес-процесів, відповідно, і підвищення ринкової вартості.

На основі дослідження сучасного фондового ринку України, можна виділити таких основних фінансових посередників, які здатні забезпечити надання якісних послуг акціонерним товариствам (рис. 1).

Значення фінансових посередників у процесі підвищення ринкової капіталізації акціонерних товариств проявляється через значний ряд фінансових послуг, які вони пропонують:

- надання фінансового та інвестиційного консультування;
- проведення аудиторських перевірок;
- оцінка рейтингів;
- інвестування капітал підприємств;
- інвестування в цінні папери, фіатні гроші, крипто валюту, nft-токени;
- страхування акціонерних товариств;



Рис. 1. Фінансові посередники на фондовому ринку України

Джерело: сформовано автором за [1; 4]

- надання кредитів, зокрема лізинговий кредит;
- андеррайтинг;
- аутсорсинг;
- дилерська діяльність;
- діяльність з управління активами;
- діяльність з управління цінними паперами;
- організація біржової торгівлі;
- депозитарна діяльність.

Визначаючи напрями діяльності акціонерних товариств на фондовому ринку та особливості формування їхньої ринкової вартості, доцільно визначити головні напрями співпраці які забезпечать саме зростання ринкової капіталізації. Перший напрям – це співпраця з депозитарною установою на основі аутсорсингу. Аутсорсинг – це передача фінансовому посереднику (підряднику) певних функцій щодо діяльності чи операцій підприємства. На фондовому ринку під аутсорсингом розуміють передачу функцій щодо емісійної та інвестиційної діяльності акціонерного товариства за певну фінансову винагороду та на визначених умовах.

Процес аутсорсингу передбачає, що публічне акціонерне товариство на умовах юридичного договору передає фінансовій чи посередницькій установі повноваження щодо розміщення, продажу цінних паперів, емісії, реєстрації або певної діяльності товариства, зокрема фінансової та емісійної. Протягом останніх років обсяги емісії акцій товариств кожного року складають великі об'єми (рис. 2), проте попит на них в більшості випадків залишається на рівні емісійної ціни, оскільки акціонерні товариства самостійно намагаються здійснити розміщення серед потенційних інвесторів.

З метою підвищення рівня ринкової вартості акціонерних товариств і використовуючи переваги аутсорсингу, передбачено передачу акціонерним товариством власних функцій депозитарію (на платній основі) щодо виконання інвестиційних та

емісійних завдань. Фінансовий посередник – депозитарій бере на себе зобов'язання щодо:

- реєстрації емітованих цінних паперів (повна процедура проходження лістингу);
- аналіз кон'юнктури ринку;
- аналіз динаміки попиту та пропозиції на фондовому ринку;
- оцінка методів підвищення ринкової вартості акції;
- консультація та допомога у розміщенні цінних паперів на фондовій біржі;
- складання звітів, прогнозів, динаміки інвестиційної та емісійної, дивідендної діяльності акціонерного товариства.

Сьогодні депозитарії є активними учасниками фондового ринку, ведуть активну співпрацю з регулятором – Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, антикорупційними органами, іншими фінансовим посередниками та акціонерними товариствами. Їхній потенціал дещо недооцінений, проте очевидний. З огляду на зарубіжний досвід, вони здатні не лише управляти, зберігати цінні папери, а й забезпечувати їхнє прибуткове розміщення на біржах, як національних, так і міжнародних.

Основними перевагами аутсорсингу є зниження ризику розміщення цінних паперів, зменшення терміну опрацювання інформації щодо стану та кон'юнктури фондового ринку та зменшення витрат, які пов'язані з цим. Однак, товариствам не завжди легко знайти спеціалістів, які спеціалізуються на грубовому аналізі фондового ринку, дають прогнози вигідного часу розміщення та емісії акцій, визначення та обґрунтування раціональності здійснення дивідендної політики. Відповідно, у разі співпраці з фінансовою установою час на здійснення покладених на нього завдань та функцій, займає в середньому від одного тижня до одного місяця. Оскільки депозитарії обслуговують

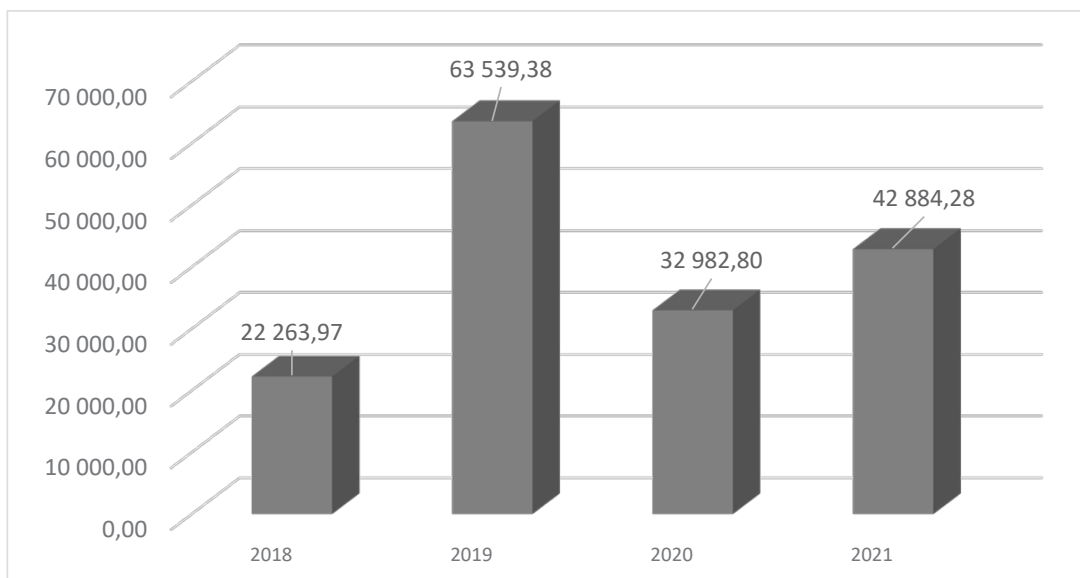


Рис. 2. Динаміка обсягів емітованих та зареєстрованих випусків акцій протягом 2018–2021 років

Джерело: сформовано на основі [1]

значну частку товариств та надають послуги зберігачам, реєстраторам, фондовим біржам, інвесторам, депозитаріям-кореспондентам, що дає змогу ефективно керувати акціонерними товариствами. Також, це можливість електронного (програмного) керування власними акціонерними ресурсами, що забезпечує можливість виходу на міжнародний фондовий ринок.

Другий важливий та ефективний метод на основі андеррайтингу передбачає співпрацю з фінансовими посередниками, здебільшого комерційними банками і використання андеррайтингу як функції швидкого розміщення акції та підвищення вартості акцій. У розвинених країнах питанням андеррайтингу займаються інвестиційні банки на основі довгострокової та постійної спів-

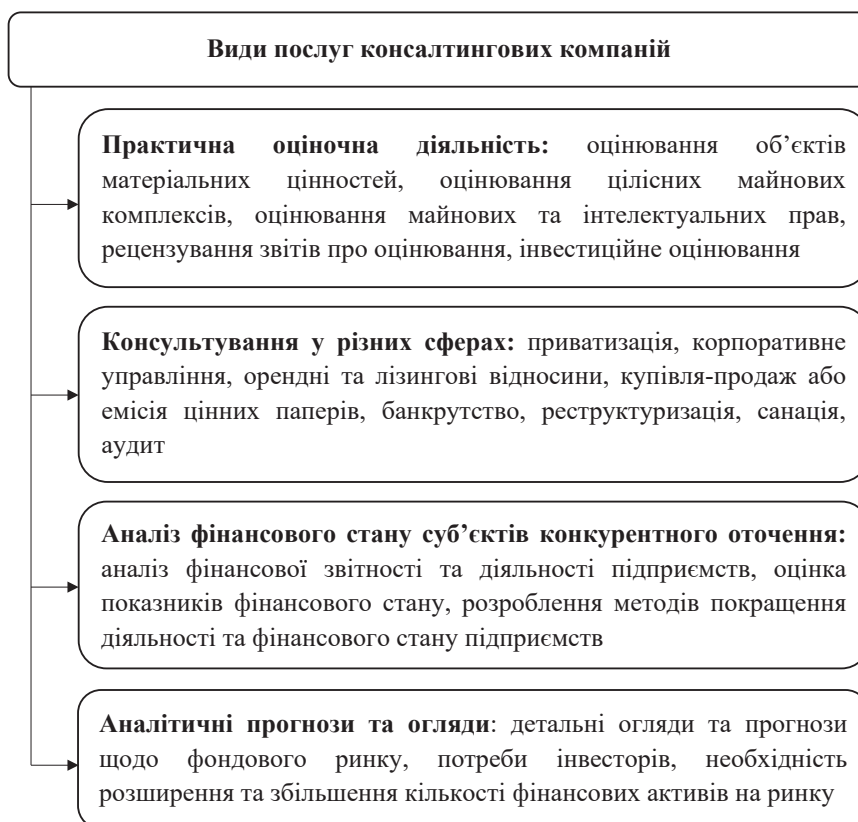


Рис. 3. Види послуг консалтингових компаній на фондовому ринку

Джерело: розроблено автором на основі [1; 3]

праці з корпораціями. Головна мета андеррайтингу – зменшення ризиків, пов'язаних з розміщенням акцій. Для вітчизняних акціонерних товариств андеррайтинг – це можливість швидко отримати фінансові ресурси (власні фінансові ресурси – акціонерний капітал), зменшити час розміщення на 3-6 місяців, отримати ефективну допомогу за невеликі витрати.

Андеррайтинг у міжнародній та національній практиці відбувається двома напрямками:

– згідно з першим – банківські установи купують пакет акцій товариства-емітента і перепродують їх інвесторам;

– згідно з другим – банківські установи на умовах договору допомагають акціонерним товариствам розмістити цінні папери в обсягах передбачених договором.

На нашу думку, з огляду на ступінь розвитку фінансового співробітництва в Україні, найефективнішим способом андеррайтингу для українських акціонерних товариств за сучасних умов є укладання угоди стосовно допомоги у розміщенні цінних паперів банками чи депозитарієм на фондовому ринку. Це дасть змогу залучити кошти найшвидше та отримати надійну співпрацю з установами, підвищити діловий імідж, розробити напрями інвестиційного розвитку.

Також важливим методом є співпраця з консалтинговими компаніями. Вони забезпечують

консультування та розробку фінансових планів, які зменшують ризики під час купівлі-продажу чи інвестуванні цінних паперів, кредитуванні, трансакціях, виплаті дивідендів, додаткових емісіях. Особливо це важливо, якщо підприємство хоче та планує підвищити власну ринкову капіталізацію на фондовому ринку, коли необхідно незалежне оцінювання зі сторони експертів.

Сьогодні консалтингові компанії здатні надати широке коло послуг, які пов'язані з ринковою вартістю акціонерного товариства (рис. 3).

Головною умовою діяльності консалтингових компаній у співпраці з акціонерними товариствами є чітко визначені об'єкти консультування та дослідження, визначення термінів співпраці та цілей які необхідно досягти у результаті такої співпраці.

Висновки. На основі проведеного дослідження можна зробити висновок, що співпраця публічних акціонерних товариств з фінансовими посередниками, важливим кроком щодо підвищення не лише його ринкової вартості на фондовому ринку, й забезпечить майбутній розвиток різноманітної співпраці, що може вплинути на рівень прибутковості, рентабельності та фінансової стійкості товариства. У майбутньому актуальним буде дослідження переваг співпраці акціонерного товариства з іншими суб'єктами, як напрям забезпечення фінансової стабільності та розвитку товариства.

Список використаних джерел:

1. Національна комісія з цінних паперів. Офіційний сайт. Статистична інформація діяльності. URL : <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
2. Шевченко Н.В., Огірко О.І. Напрями забезпечення лістингу цінних паперів на вітчизняному фондовому ринку. *Інфраструктура ринку*. 2021. № 53. С. 146–152.
3. Питуляк Н. С., Баховко В. Ю., Чапран Ю. О. Особливості розвитку консалтингових послуг в Україні. *Науковий вісник Мукачівського державного університету. Сер. : Економіка*. 2015. №. 1. С. 115–119.
4. Тустановський Ю. Г. Теоретико-методологічна суть фінансового посередництва. *Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії*. 2018. № 1. С. 207–210.
5. Бліхар М. Directions of offense prevention in the stock market of Ukraine. *Financial and credit activity problems of theory and practice*. 2021. Т. 3. № 38. С. 437–446.
6. Азізова К. М., Рац О. М., Чабанова Л. О. Андеррайтинг: сутність, форми та особливості впровадження в банківський сектор України. *Комунальне господарство міст. Серія : Економічні науки*. 2014. № 117. С. 151–154.

References:

1. Natsionalna komisiiia z tsinnykh paperiv. Ofitsiyniy sait. Statystychna informatsiia diialnosti [National Securities Commission. Official site. Statistical information of activity]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
2. Shevchenko N.V., Ohirko O.I. (2021) Napriamy zabezpechennia listynhu tsinnykh paperiv na vitchyznianomu fondovomu rynku [Directions for ensuring the listing of securities on the domestic stock market]. *Infrastruktura rynku*, no. 53, pp. 146–152.
3. Pytuliak N. S., Bakhovko V. Yu., Chapran Yu. O. (2015) Osoblyvosti rozvytku konsal'tynhovyykh posluh v Ukraini [Peculiarities of the development of consulting services in Ukraine]. *Naukovyi visnyk Mukachivskoho derzhavnogo universytetu. Ser.: Ekonomika*, no. 1, pp. 115–119.
4. Tustanovskij Yu. G. (2018) Teoretiko-metodologichna sut finansovogo poserednictva [Theoretical and methodological essence of financial mediation]. *Ekonomichnij visnik Zaporizkoyi derzhavnoyi inzhenernoyi akademiyi*, no. 1, pp. 207–210.
5. Blikhar M. (2021) Directions of offense prevention in the stock market of Ukraine [Directions of offense prevention in the stock market of Ukraine]. *Financial and credit activity problems of theory and practice*, vol. 3, no. 38, pp. 437–446.
6. Azizova K. M., Rac O. M., Chabanova L. O. (2014) Anderrajting: sutnist, formi ta osoblyvosti vprovadzhennya v bankivskij sektor Ukrayini [Underwriting: essence, forms and features of implementation in the banking sector of Ukraine]. *Komunalne gospodarstvo mist. Seriya: Ekonomichni nauki*, no. 117, pp. 151–154.

Shevchenko Nataliia

Halaiko Nataliia

Lviv State University of Internal Affairs

THE IMPACT OF FINANCIAL INTERMEDIARIES ON THE MARKET VALUE OF JOINT STOCK COMPANIES

Summary

The article examines the main types of cooperation of public joint-stock companies with financial intermediaries to increase the market value of joint-stock companies on the stock market. It has been studied that the most effective cooperation of joint-stock companies with financial intermediaries includes underwriting, outsourcing, and consulting services. Cooperation based on underwriting includes two methods: according to the first, banking institutions buy a package of shares of the issuing company and resell them to investors; according to the second – banking institutions, under the terms of the contract, help joint-stock companies to place securities in the volumes stipulated by the contract. The main advantages of outsourcing are the reduction of the risk of placing securities, the reduction of the processing time of information on the state and conditions of the stock market, and the reduction of costs associated with this. If you count all the costs of performing a certain process, outsourcing will be cheaper, more reliable and more stable in any case. Since joint-stock companies issue a significant number of shares on the stock market every year, financial intermediaries will be able to receive a high level of income from cooperation with companies. It is noted that financial intermediaries that will ensure active cooperation are banking institutions, depositories and consulting companies. They provide consulting and development of financial plans that reduce risks during the purchase and sale or investment of securities, lending, transactions, payment of dividends, additional issues. Also, the activity of consulting managers, managers on a wide range of issues in the field of financial, commercial, legal, technological, technical, expert activities. The purpose of consulting is to help the management system in achieving the stated goals. It has been proven that the active cooperation of domestic joint-stock companies with financial intermediaries can ensure not only an increase in the market value of companies, but also an opportunity to enter the international stock market, an opportunity to increase equity and profitability, and find new financial partners.

Key words: joint stock companies, market value, financial intermediaries, outsourcing, underwriting, consulting companies, banks, shares, depository institutions, shares, emission activity.