

УДК 338.24:336.76

Н. Е. Деева,

д. е. н., доцент, професор кафедри менеджменту,

Київський національний торговельно-економічний університет, м. Київ

ІНДИКАТОРИ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКУ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ І КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

N. Deyeva,

Doctor of Econ. Sci., Senior Lecturer, Professor of the Department of management,

Kyiv National University of Trade and Economics

INDICATORS OF INTERCOMMUNICATION OF FINANCIAL MARKET DEVELOPMENT AND CORPORATE MANAGEMENT

Предметом дослідження є теоретичні, методологічні основи і практичні аспекти взаємного впливу корпоративного управління і фінансових ринків. Об'єктом дослідження є індикатори і механізми, які віддзеркалюють процеси розвитку корпоративного управління і фінансових ринків. У процесі підготовки статті використано сучасні методи проведення наукових досліджень: порівняльний аналіз, системний підхід. Метою статті є систематизація індикаторів розвитку фінансових ринків і корпоративного управління, визначення причинно-наслідкових зв'язків між ними, а також обґрунтування відповідних механізмів взаємного стимулювання. Обґрунтовано та впорядковано індикатори взаємного стимулювання розвитку корпоративного управління і фондового ринку: виділено макроіндикатори фондового, банківського, страхового ринку, мікроіндикатори стану корпоративного управління у реальному і фінансовому секторах економіки з визначенням відповідних механізмів змін. Макроіндикатори (показники ділової активності фондового ринку, капіталізації фінансового ринку) відображають якість корпоративного управління. Мікроіндикатори (показники якості корпоративного управління) визначають рівень інвестиційної привабливості цінних паперів корпорацій і впливають на показники ділової активності фондового ринку, капіталізацію фінансового ринку.

The of article of research are theoretical, methodological bases and practical aspects of cross — coupling of corporate management and financial markets. An of research object are indicators and mechanisms which reflect the processes of development of corporate management and financial markets. In of the process of preparation of the article the modern methods of realization of scientific researchers are used: comparative analysis, approach of the systems. The of purpose of the article is systematization of indicators of development of financial markets and corporate management, determination of causal and consequence connections between them, and also ground of corresponding mechanisms of mutual stimulation. Reasonably of and the indicators of mutual stimulation of development of corporate management and fund market are well — organized: the macroindicators of fund, bank, insurance market are distinguished, microindicators of the state of corporate management in the real and financial sectors of economy with determination of corresponding mechanisms of changes. Macroindicators (indexes of business activity of fund market, capitalization of financial market) of represent quality of corporate management. Microindicators (indexes of quality of corporate management) of determine the level of investment attractiveness of securities of corporations and influence on the indexes of business activity of fund market, capitalization of financial market.

*Ключові слова: корпоративне управління, фінансовий ринок, індикатори, розвиток, взаємозв'язок.
Key words: corporate governance, financial market, indicators, development, intercommunication.*

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

В епоху загальної глобалізації одним із найважливіших елементів управління економікою стає можливість своєчасно визначати наростання передкризової ситуації і кризи в країні, на регіональному і міждержавному рівнях. Концепція фінансової стабільності має на увазі своєчасне виявлення чинників ризику, загрозливих стійкому функціонуванню банківського сектора і економіки країни в цілому. Інтегральні індикатори служать для отримання інформації про стан ринку цінних паперів в цілому або окремих його сегментів, а також про якісний стан інфраструктури ринку. Інтегральний індекс — це показник діяльності ринку цінних паперів у межах національних кордонів, який характеризує стан внутрішніх ринків, що існують у даній державі або на долю яких приходить значна частина ринку цінних паперів даної країни.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ

Проблеми розвитку фондового ринку і корпоративного управління знаходяться у центрі уваги багатьох вчених. Проте відкритим залишається питання адекватності фондових індексів і рейтингів реальному стану економіки країни. Одним із напрямів аналізу є прогнозування трендової динаміки інтегральних величин — індексів фондового ринку [1]. Питанням вдосконалення методики побудови багатовимірних узагальнюючих статистичних показників фінансового ринку присвячено праці Ващаєва С.С. [2, с. 9], Романова В.С. [3, с. 8], Сологуба О.П. [4, с. 41]. Обговорюються актуальні питання визначення індикаторів об'єктів і суб'єктів ринку цінних паперів, однак недостатньо уваги

приділяється методології розрахунку і практиці використання інтегрального індексу фондового ринку України.

Це є досить небезпечним, оскільки фондові індекси слугують не лише індикаторами, але і факторами погіршення стану фінансового ринку. Погоджуємося зі Смайтиною Д., що поміж іншим, криза боляче вдарила по інвесторах не в останню чергу унаслідок маніпулювання цінами, неможливість дізнатися про справедливую ціну фінансового активу з індексу біржової торгівлі [5]. Євсеєнко О.Ф. досліджено вплив доходності найбільш ліквідних корпорацій — "блакитних фішок" (Укрнафта, Центренерго, Західенерго, Дніпроенерго) на інтегральний фондовий індекс за допомогою кореляційної моделі на головних компонентах із визначенням навантаження на фактори методом "варімакс". Тіснота зв'язку виявилася досить слабкою за критеріями математичної статистики, що пояснюється розрахунком інтегрального індексу не лише на базі акцій "блакитних фішок", а ширшого кола підприємств [6, с. 8].

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою статті є систематизація індикаторів розвитку фінансових ринків і корпоративного управління, визначення причинно-наслідкових зв'язків між ними, а також обґрунтування відповідних механізмів взаємного стимулювання.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБґРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Міжнародним валютним фондом (МВФ) розроблена система індикаторів фінансової стабільності (Financial soundness indicators (FSIs)), які розраховуються і розповсюджуються для використання в макропруденційному аналізі. Він є оцінкою і контролем за сильними сторонами і вразливими місцями фінансових систем з метою підвищення фінансової стабільності і, зокрема, для зниження вірогідності краху фінансової системи.

Показники фінансової стійкості (ПФС) — це індикатори поточного фінансового стану і стійкості всього сектора фінансових установ країни, а також сектора корпорацій і сектора домашніх господарств, які є клієнтами фінансових установ. Макроіндикатори призначені для різних груп користувачів. Центральні банки використовують їх в цілях пруденційного нагляду, окремі комерційні банки — для порівняльного аналізу і визначення своєї конкурентної позиції, МВФ — для міжнародних звітів і узагальнення інформації в цілому. Прийнята в різних країнах практика складання і розповсюдження ПФС і їх компонентів є досить різномірною. Складання самих ПФС носить, лише за декількома виключеннями, досить обмежений характер, а розповсюджується — особливо за межами групи промислово розвинених країн — зовсім невелике число показників. Разом із тим складання і розповсюдження компонентів ПФС здійснюється в ширших масштабах. Середнє число ПФС, що складаються промислово розвиненими країнами — 37 (66%), країнами з ринком, що формується, — 31 (55), країнами, що розвиваються, — 26 (46%). Промислово розвинені країни склали і поширювали найбільше число ПФС — 23 (41%), країни з ринком, що формується, — 19 (34%), що розвиваються — 14 (25%) [7, с. 189]. Україна — учасниця проекту по компіляції і розповсюдженню індикаторів фінансової стабільності (ІФС). На офіційному сайті Національного банку України (НБУ) приведені статистичні дані і метадані відносно ІФС, підготовлені відповідно до методології МВФ [8]. Дані складаються і розповсюджуються по 12 основним і 10 рекомендованим ІФС депозитних корпорацій (банків), що складає 39,24% від їх загального числа і відповідає рівню країн з ринком, що формується. Проте істотним недоліком є розрахунок ІФС тільки для депозитних корпорацій, що робить неможливим проведення аналізу стану інших фінансових і нефінансових корпорацій. Велике різноманіття оцінок корпоративного управління можна структурувати наступним чином: залежно від економічного рівня (макроіндикатори — на рівні країни у цілому,

мікроіндикатори — на рівні окремої корпорації); спосіб отримання оцінки (інтерактивний і дистанційний); методика виведення узагальнюючого показника — рейтинги і ранкінги. Рейтинг (англ. rating) — числовий або порядковий показник, що відображає важливість або значущість певного об'єкта або явища. Ранкінг (від англ. to rank — ранжувати) — це список компаній, впорядкований за певною ознакою, найчастіше по убаванню величини якого-небудь фінансового показника.

Банківський рейтинг — це оцінка банків, на основі якої можна визначити позицію певного банку відносно інших банківських установ відповідно до обраного показника. Основними характеристиками банківських рейтингів є: комплексність — проведення різнобічного аналізу діяльності банку; об'єктивність і прозорість — використання визначеного набору показників і зрозумілого алгоритму інтерпретації розрахованих даних; публічність — використання публічних джерел інформації [9, с. 214]. В області рейтингової оцінки фінансової стійкості страховиків України склалась така ситуація. Офіційним рейтингом вітчизняних страховиків є Insurance Top, який публікується у періодичній пресі, а також на сайтах www.insurancetop.com, www.uainsur.com Лігою страхових організацій України на підставі даних Українського науково-дослідного інституту "Права й економічних досліджень". Рейтинг 100 страховиків формується за такими основними показниками [10, с. 161]: валюта балансу і її темп росту; власний капітал і його частка у валюті балансу; обсяг зібраних страхових премій, зокрема за видами страхування; частка перестраховування в страхових преміях; страхові виплати, зокрема за видами страхування; рівень виплат і його темп росту; обсяг страхових резервів і рівень їхнього покриття інвестиційними активами і коштами; частка компанії в загальному обсязі страхових премій по страховому ринку; розмір гарантійного фонду; розмір і структура активів.

Однак треба відзначити, що Insurance Top не є оцінкою, оскільки передбачає тільки ранжування компаній за величиною об'ємних показників. Безумовно, навіть така інформація є корисною в умовах досить закритого інформаційного простору вітчизняної фінансової системи. Однак з погляду потенційних споживачів страхових послуг таке ранжування дає змогу скласти уявлення не про фінансову стійкість, а в кращому випадку про платоспроможність страховика з погляду величини власних засобів і його ділової активності (величини зібраних премій і сформованих страхових резервів).

До найбільш відомих макроекономічних оцінок відносять: індикатор корпоративного управління Davis Global Advisors, Inc (DGA); індекс розвитку корпоративного управління (Corporate Governance Risk-CGR) за методикою Кричтон-Міллера (Crichton-Miller) та Уормана (Worman). Якщо DGA застосовується в основному для розвинених країн, то CGR для країн з виникаючою (перехідною) економікою. Кричтон-Міллер і Уорман уперше розрахували індекс CGR у 1999 р. для Росії (4 — дуже високий рівень ризиків) і Польщі (16 — середній рівень ризиків). Серед мікроіндикаторів найбільш відомими є рейтинги корпоративного управління, складені агентством Standard & Poor's (GAMMA), інвестиційним банком Brunswick UBS, Інститутом корпоративного права і управління (CORE-рейтинг), Російським інститутом директорів і рейтинговим агентством "Експерт — РА". Фінансова результативність організації україважлива для розуміння організації і її стійкості. Проте ця інформація, як правило, вже міститься у фінансовій звітності. У той же час у традиційній звітності часто відсутня інформація про внесок організації в стійкість масштабно економічної системи, що представляє інтерес для користувачів звітів в області стійкого розвитку. У фінансовій звітності істотність розглядається як поріг для дії на економічні рішення користувачів фінансових звітів організації, зокрема інвесторів. Концепція порогу також важлива в звітності про стійкий розвиток, але вона стосується ширшого спектру дій і зацікавлених сторін і не обмежується тільки тими темами, які мають значний фінансовий вплив

Механізми і індикатори взаємного стимулювання розвитку корпоративного управління і фондового ринку			
Фінансовий ринок		Корпоративне управління	
макрорівень		мікрорівень	
Фондовий	Банківський, страховий	Реальний сектор	Фінансовий сектор
обсяг зареєстрованих емісій цінних паперів; кількість товариств, які надали інформацію щодо стану корпоративного управління; кількість підприємств, які сплачували дивіденди; обсяг операцій депозитаріїв; капіталізація фондового ринку, обсяг торгів; фондові індекси ПФТС, УХ; кількість емітентів, цінні папери яких включено до біржових списків організаторів торгівлі	- капіталізація банківського, страхового ринку; - обсяг портфеля цінних паперів банків і страхових компаній; - індекс інформаційної прозорості банків	суми дивідендів, дивідендний вихід; прибуток на акцію, дивіденди на акцію, ринкова вартість акцій, котирування акцій; капіталізація емітентів	структура власності банків і страхових компаній; структура, ризики портфеля цінних паперів банків, страхових компаній; регулятивний капітал відповідно до Базеля-III
розвиток вимог до корпоративного управління фондових бірж		забезпечення прозорості корпоративного управління; оцінки рівня корпоративного управління; управління вартістю корпорації; формування і розкриття нефінансової звітності зі стійкого розвитку корпорацій	
		організаційно-економічний механізм корпоративного контролю; засоби захисту від рейдерств; формування дивідендної політики	внутрішній контроль і ризик-менеджмент; управління портфелем цінних паперів; інтеграційна концептуальна модель розвитку фінансових корпорацій; впровадження стандартів Базель-III

Рис. 1. Механізми і індикатори взаємного стимулювання розвитку корпоративного управління і фондового ринку

на організацію. Визначення істотності для звіту в області стійкого розвитку також включає розгляд впливу на економіку, навколишнє середовище і суспільство у контексті здатності задовольняти потреби нинішнього покоління без збитку для потреб майбутніх поколінь. Організації мають прийняти на себе зобов'язання періодично надавати консолідовану інформацію про свої економічні, екологічні і соціальні результати діяльності і знайти баланс між необхідністю своєчасного надання інформації і важливістю забезпечення її достовірності. Єдиний підхід до періодичності розкриття інформації і тривалості періодів звітності необхідний для того, аби забезпечити зіставність інформації в часі, а також доступність звіту для зацікавлених сторін. Механізми і індикатори взаємного стимулювання розвитку корпоративного управління і фондового ринку наведено на рисунку 1.

Розвиток фондового ринку і корпоративного управління віддзеркалюють узагальнені індикатори і запропоновані механізми взаємного стимулювання. Макроіндикатори (фондового ринку): обсяг зареєстрованих емісій цінних паперів, обсяг операцій депозитаріїв, капіталізація фондового ринку, обсяг торгів цінними паперами відображають інтенсивність використання українськими корпораціями фондових методів фінансування своєї діяльності; кількість товариств, які надали інформацію щодо стану корпоративного управління; кількість підприємств, які сплачували дивіденди; кількість емітентів, цінні папери яких включено до біржових списків організаторів торгівлі відображають якість корпоративного управління. У свою чергу мікроіндикатори (корпоративного управління): суми дивідендів, дивідендний вихід; прибуток на акцію, дивіденди на акцію, ринкова вартість акцій, котирування акцій визначають інвестиційну привабливість цінних паперів і активність фондового ринку; капіталізація окремих емітентів є базою визначення капіталізації фондового ринку і фондових індексів.

Індекс інформаційної прозорості банків (макроіндикатор) відображає ступінь довіри вкладників як учасників корпоративних відносин у банківському секторі. Мікроіндикатори (структура власності банків і страхових компаній, регулятивний капітал відповідно до Базеля-III) є основою визначення макроіндикаторів (капіталізація банківського, страхового ринку). Макро- (обсяг портфеля цінних паперів банків і страхових компаній) і мікроіндикатори (структура,

ризик портфеля цінних паперів банків, страхових компаній) визначають роль депозитних корпорацій як учасників фондового ринку.

Удосконалення регулювання фондового ринку пов'язуємо з консолідацією наглядових і регулятивних функцій у фінансовому секторі разом із запровадженням відповідних інституціональних змін. На НБУ доцільно покласти функції макропруденційного нагляду діяльності комерційних банків, страхових компаній, пенсійних фондів, кредитних спілок, інститутів спільного інвестування, інфраструктурних учасників фондового ринку тощо. До компетенції регулятора фондового ринку доцільно віднести: встановлення правил діяльності на фінансових ринках та нагляд за ними, захист прав інвесторів та споживачів фінансових послуг, а також питання, пов'язані з конкуренцією. Розвитку нагляду на консолідованій основі сприятиме приведення правового регулювання банківської діяльності відповідно до стандартів Базель-III, для чого необхідно: безстрокові фінансові інструменти і привілейовані акції перемістити із капіталу I рівня до капіталу II рівня, зняти обмеження щодо розмірів капіталу II рівня і субординованого капіталу, який включається до капіталу II рівня. Для зниження ризиків перехресного володіння корпораціями при розрахунку регулятивного капіталу віднімати інвестиції банку в капітал іншої фінансової організації, що перевищують 10% звичайних акцій даної фінансової організації; суму сукупних інвестицій банку в капітал інших фінансових організацій, що перевищує 10% основного капіталу банків; суму сукупних інвестицій банку в капітал небанківських комерційних організацій, що перевищує 60% основного капіталу банку.

Поширення рейтингів корпоративного управління (РКУ) сприятиме розвитку фондового ринку, оскільки високі РКУ створюють передумови для підвищення вартості компанії і знижують ризики інвестування в її акції. Для емітентів цінних паперів отримання рейтингу дозволяє порівняти вживані ними підходи і методи корпоративного управління з передовою практикою в цій області, мінімізувати внутрішні ризики, пов'язані з поганим або неефективним управлінням, скласти план дій із виправлення положення і підвищити свою інвестиційну привабливість. Наявність окремих компонентів РКУ є умовою проходження лістингу

на фондових біржах, тому слід очікувати, що надалі активніша присутність українських компаній на світових ринках капіталу приведе до підвищення ролі незалежних директорів і вдосконалення механізмів корпоративного управління в цілому.

Позитивний вплив на розвиток корпоративного управління матиме впровадження принципів соціальної відповідальності і формування нефінансової звітності, яка має такі переваги: стимулює внутрішні поліпшення в організації; створює реальні умови для діалогу із зацікавленими сторонами; дозволяє ухвалювати більш обґрунтовані довгострокові стратегічні рішення; дає додаткові конкурентні переваги на перспективних ринках; приваблює і утримує персонал; укріплює довіру інвесторів, клієнтів і споживачів; полегшує управління ризиками і захищає репутацію корпорації. При всіх позитивних наслідках ведення нефінансової звітності існують і причини, що гальмують її втілення в життя: виникнення витрат, необхідних для складання звітності та її розкриття, необхідність інвестиції в інноваційні методи виробництва та екологічні заходи.

Взаємна мотивація механізмів розвитку фінансового ринку і корпоративного управління полягає у такому: розвиток вимог до корпоративного управління фондових бірж сприятиме підвищенню якості корпоративного управління корпорацій реального і фінансового секторів національної економіки. Двосекторна система регулювання фінансового ринку забезпечить належний нагляд за діяльністю банків, страхових компаній в умовах інтегративної моделі фінансових корпорацій.

Удосконалення організаційно-економічного механізму корпоративного контролю; засобів захисту від рейдерства; формування дивідендної політики дозволить поліпшити якість корпоративного управління, що позитивно позначиться на підвищенні рейтингів інвестиційної привабливості цінних паперів корпорацій і обсягу торгів на фондовому ринку. Удосконалення внутрішнього контролю і ризик-менеджмент; методи управління портфелем цінних паперів; інтеграційна концептуальна модель розвитку фінансових корпорацій; впровадження стандартів Базель-III сприятиме збільшенню капіталізації окремих банків і банківської системи, що є запорукою стабільного функціонування банківського ринку. Таким чином, економічний ефект результатів дослідження полягає у створенні передумов взаємного стимулювання розвитку корпоративного управління і фінансового ринку, що виявляється у покращенні практики корпоративного управління, масимізації ринкової вартості корпорації, збільшенні її інвестиційної привабливості, стабільному функціонуванні фінансово-банківських установ, зростання капіталізації корпорацій і фондових бірж.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Обґрунтовано та впорядковано індикатори взаємного стимулювання розвитку корпоративного управління і фондового ринку: виділено 11 макроіндикаторів фондового, банківського, страхового ринку, 10 мікроіндикаторів стану корпоративного управління у реальному і фінансовому секторах економіки з визначенням відповідних механізмів змін. Макроіндикатори (показники ділової активності фондового ринку, капіталізації фінансового ринку) відображають якість корпоративного управління. Мікроіндикатори (показники якості корпоративного управління) визначають рівень інвестиційної привабливості цінних паперів корпорацій і впливають на показники ділової активності фондового ринку, капіталізацію фінансового ринку.

Перспективами подальших досліджень є розробка рекомендацій щодо аналітичної кількісної оцінки рівня індикаторів розвитку корпоративного управління і фінансового ринку.

Література:

1. Рожков А. Построение прогнозного индекса для фондового рынка [Электронный ресурс] / А. Рожков //

Вопросы экономики. — 2005. — № 12. — Режим доступа: <http://www.vopreco.ru/rus/archive.files/n12_2005.html#-an4>

2. Ващаев С.С. Методология побудови узагальнюючих статистичних показників: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.03.01 [Текст] / С.С. Ващаев; Київ. нац. екон. ун-т. — К., 2001. — 19 с.

3. Романова В.С. Система індикаторів фондового ринку України та напрямки її удосконалення: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.02 [Текст] / В.С. Романова; Укр. акад. зовніш. торгівлі. — К., 2000. — 23 с.

4. Сологуб О.П. Індекси та рейтинги на ринку цінних паперів [Текст] / О.П. Сологуб // Формування ринкових відносин в Україні. — 2004. — № 10. — С. 37—44.

5. Смахтина Д. Инвестор ждет системных решений [Электронный ресурс] / Д. Смахтина // Зеркало недели. — № 22 (750). — 20—26 июня 2009. — Режим доступа: <<http://www.zn.ua/2000/2020/66475/>>

6. Євсєєнко О.Ф. Статистичне забезпечення процесу регулювання фондового ринку в Україні: автореф. дис... канд. екон. наук: 08.03.01 [Текст] / О.Ф. Євсєєнко; Київ. нац. ун-т ім. Т.Г. Шевченка. — К., 2004. — 20 с.

7. Показатели финансовой устойчивости. Руководство по составлению. — Вашингтон: Международный Валютный Фонд, 2007. — 326 с. (Translation of: Financial Soundness Indicators: Compilation Guide. Includes bibliographical references. ISBN 1-58906-401-0)

8. Індикатори фінансової стабільності [Електронний ресурс] // Офіційний сайт НБУ. — Режим доступа: <<http://www.bank.gov.ua/FSI/index.htm#Метадані>>

9. Турчин Н.Б. Економічна сутність та функціональне значення банківських рейтингів [Текст] / Н.Б. Турчин // Науковий вісник НЛТУ. — 2007. — Вип. 17.6. — С. 212—217.

10. Дьячкова Ю.М. Порівняння систем оцінки фінансової стійкості страховика [Текст] / Ю.М. Дьячкова // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". — Сер.: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. — 2007. — № 606. — С.159—163.

References:

1. Rozhkov, A. (2005), "Building a predictive index for the stock market", *Voprosy jekonomiki*, No. 12.

2. Vaschaiev, S.S. (2001), *Metodolohiia pobudovy uzahal'niuiuchykh statystychnykh pokaznykiv* [Methodology of generalizing statistical indicators] *Kyiv. nats. ekon. un-t, Kyiv, Ukraine*.

3. Romanova, V.S. (2000), *Systema indykatoriv fondovoho rynku Ukrainy ta napriamky ii udoskonalennia* [The system of indicators of the stock market in Ukraine and ways of its improvement], *Ukr. akad. zovnish. torhivli, Kyiv, Ukraine*.

4. Solohub, O.P. (2004), "Indices and ratings on the securities market" *Formuvannia rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, No. 10, pp. 37—44.

5. Smakhtyna, D. (2009), "Investor waiting system solutions", *Zerkalo nedeli*, No. 22 (750).

6. Yevsieienko, O.F. (2004), *Statystychnе zabezpechennia protsesu rehuliuвання fondovoho rynku v Ukraini* [Statistical support for the process of regulation of the stock market in Ukraine], *Kyiv. nats. un-t im. T.H.Shevchenka, Kyiv, Ukraine*.

7. *Pokazately fynansovoj ustojchyvosty* (2007), *Rukovodstvo po sostavleniyu* [Financial Soundness Indicators. Guidelines for], Washington: International Monetary Fund, 326 p.

8. *Indykatory finansovoi stabil'nosti* (2015), [Indicators of financial stability], *Ofytsyal'nyj sajt NBU, Kyiv, Ukraine*.

9. Turchyn, N.B. (2007), "The economic nature and functional significance of bank ratings", *Naukovyj visnyk NLTU*, No. 17.6, pp. 212—217.

10. D'iachkova, Yu.M. (2007), "Comparison of assessment of financial stability of the insurer", *Visnyk Natsional'noho universytetu "L'vivs'ka politekhnika"*, No. 606.

Стаття надійшла до редакції 29.09.2015 р.