**Шапран Наталя Сергіївна. Прогнозування ринкової вартості акцій : дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / Київський національний економічний ун-т ім. Вадима Гетьмана. — К., 2006. — 273арк. : рис., табл. — Бібліогр.: арк. 188-199**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | Шапран Н.С. Прогнозування ринкової вартості акцій. – Рукопис.  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 - Фінанси, грошовий обіг і кредит. – Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Київ, 2006.  Дисертацію присвячено пошуку шляхів вирішення завдань, що пов’язані з прогнозуванням ринкової вартості акцій. Визначено сутність акцій і роль акціонерного капіталу в діяльності корпорацій та в економіці країн світу, вивчено підходи до вартісної оцінки акцій, акцентується увага на оцінці впливу мікроекономічних та макроекономічних фундаментальних факторів на формування ринкової вартості акцій акціонерних товариств в Україні. Розроблено методику прогнозування ринкової вартості акцій українських компаній з урахуванням особливостей вітчизняного ринку акцій. На реальних даних досліджено можливості та виявлено проблеми, що перешкоджають проведенню технічного аналізу акцій в Україні. Розроблено рекомендації по вдосконаленню національної системи розкриття інформації, що сприятиме збільшенню інформаційної прозорості вітчизняного ринку цінних паперів та покращенню якості врахування фундаментальних факторів при прогнозуванні ринкової вартості акцій. | |
| |  | | --- | | У дисертації наведено теоретичне узагальнення і запропоновано новий підхід до вирішення наукової і практичної задачі щодо прогнозування ринкової вартості акцій. Це дозволило сформулювати низку висновків теоретичного, методологічного та прикладного характеру:  1. Акція є вихідною категорією корпоративних фінансів. З економічної точки зору, акції є титулом власності, і відображають об’єктивні фінансові відносини з приводу формування асоційованого капіталу. З правового погляду, акція є юридичним документом, стандартним договором про внесення паю в капітал акціонерного товариства, що наділяє власника акції певними правами, які зафіксовані законодавчими нормами та установчими документами корпорацій.  2. Проведене дисертантом дослідження свідчить, що ринок акцій в цілому має більше значення в перерозподілі національного багатства в економіці на користь найбільш ефективних господарників, ніж в накопиченні капіталу, оскільки навіть в країнах з розвинутим акціонерним капіталом за рахунок випуску акцій фінансується відносно невелика частка капіталовкладень Зростання ролі альтернативних джерел залучення коштів в фінансуванні діяльності корпорацій є особливо відчутним в періоди нестабільності на фондовому ринку.  3. Вивчення економічних теорій, що пояснюють рух ринку цінних паперів, показало, що більшість з них тісно пов’язані з вартісною оцінкою акцій і взагалі з категорією вартість. Це викликало необхідність систематизації видів вартісної оцінки акцій, результатом якої стала розробка автором структурно-логічної схеми видів вартісної оцінки акцій.  4. У вітчизняному нормативно-правовому полі поняття „справедлива вартість” фактично є синонімом поняття „поточна ринкова вартість”, що з економічної точки зору є не зовсім коректним, особливо якщо мова йде про низьколіквідні акції. Тому автором запропоновано ввести на законодавчому рівні положення, згідно з яким базою для розрахунку справедливої вартості вітчизняних акцій, по яким відсутній або слабо розвинутий вторинний ринок, має бути їх балансова вартість Це дозволить уникнути викривлення розрахункової „справедливої” вартості акції шляхом маніпулювання цінами на біржах, та зробить процес її розрахунку прозорим та контрольованим збоку регуляторних органів.  5. Проведене автором дослідження якісних і кількісних показників розвитку світового ринку акцій за останнє десятиліття дозволило виявити, що головними його ознаками є інтернаціоналізація і глобалізація, збільшення ролі малих та середніх компаній-емітентів акцій, комп’ютеризація ринку та підвищення ролі інформаційних технологій.  6. Вивчення тенденцій розвитку світового ринку акцій дозволило виявити, що на сучасному етапі не тільки зменшився вплив фундаментальних макроекономічних показників на ринок акцій, але і змінився час і напрямок такого впливу. На основі визначення впливу на курс акцій сукупності макроекономічних факторів, що мають курсоутворююче значення, автором була побудована Модель впливу кон’юнктурних та монетарних макроекономічних факторів на курс акцій, модифікована відповідно до сучасних умов.  7. На основі кореляційного аналізу зв’язку українських кон’юнктурних і монетарних індикаторів та ПФТС- індексу автором було доведено, що серед досліджених кон’юнктурних індикаторів в Україні жодний не впливає істотно на рух ринку акцій, на відміну від країн з розвинутим фондовим ринком. Також було доведено, що найбільший вплив серед макроекономічних факторів на курси українських акцій мають монетарні фактори, а саме обсяг грошової маси та ставка відсотка, хоча вплив цих факторів не є визначальним.  8. Проведений в роботі аналіз на базі 10 українських відкритих акціонерних товариств, що є лідерами ринку акцій за обсягами укладених угод та входять до розрахунку ПФТС індексу, дозволив виявити, що в цілому по групі українських компаній, які виступали об’єктами аналізу, не існувало явної залежності між рухом курсів їх акцій в 1998-2004 роках і динамікою фундаментальних показників, що характеризують як безпосередньо їх діяльність, так і обіг їх акцій на ринку. Також було виявлено чинники, які спричинили низьку залежність між фундаментальними мікроекономічними факторами і динамікою курсів акцій українських компаній. Виходячи з цього, автором було доведено неспроможність вироблених світовою практикою традиційних методів фундаментального аналізу робити адекватні прогнози ринкової вартості акцій вітчизняних емітентів.  9. Використані в роботі методи технічного аналізу при їх перевірці на історичних даних показали, що мають прогнозну цінність, а спеціалізоване програмне забезпечення є доступним для учасників ринку в Україні і дозволяє проводити технічний аналіз будь-якого рівня складності. В той же час, автором було виявлено чинники, що перешкоджають використанню інструментарію технічного аналізу на вітчизняному ринку, і тому було обґрунтовано необхідність розробки нових підходів до прогнозування ринкової вартості акцій в Україні.  10. В роботі розроблена і апробована на реальних даних методика прогнозування ринкової вартості акцій, що поєднує інструментарій фундаментального і технічного аналізу. В межах даної методики на основі вдосконаленої дисертантом моделі Дюпона створений рейтинг інвестиційної привабливості компаній, що враховує сукупність фундаментальних даних для кожної компанії і ранжирує компанії за критерієм доцільності вкладання в них коштів інвесторів з точки зору майбутніх перспектив зростання чи падіння ринкової вартості їх акцій. На прикладі рейтингової оцінки 50 українських акціонерних товариств автором доведено, що рейтинг є дієвим для визначення майбутнього напрямку руху курсів акцій компаній.  11. Автором встановлено, що погрішність, яка виникає при прогнозуванні ринкової вартості акцій, у тому числі при використанні розробленої в роботі методики, розподіляється на погрішність, що виникає з об’єктивних причин за обставин, які не залежать від корпорації, та суб’єктивних причин (обставини, які не є прогнозованими, але причина яких криється в діяльності самих корпорацій). Перша категорія погрішності часто має галузевий відтінок і залежить від подій антропогенного характеру, що впливають на весь ринок. Зниження таких погрішностей в прогнозах не є можливим, а єдиним інструментом боротьби з ними залишається диверсифікація. Погрішність, яка виникає під впливом суб’єктивних факторів може бути знижена за умови системної реформи відносин на фондовому ринку та підвищення рівня його інформаційної прозорості.  12. На основі вивчення впливу регуляторного середовища на прогнозованість ринку акцій та узагальнення світового досвіду щодо організації систем розкриття інформації емітентами автором надані практичні рекомендації по вдосконаленню регуляторного впливу на емітентів та професійних учасників ринку через істотне підвищення рівня інформаційної прозорості ринку. Розроблені автором концептуальні та організаційні засади створення єдиного банку даних учасників фондового ринку спрямовані на надходження на ринок достовірної, повної та комплексної інформації, що покращить якість врахування фундаментальних факторів при прогнозуванні ринкової вартості акцій. | |