**Зельдіс Вадим Віталійович. Маркетингові дослідження на ринку цінних паперів : дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / Європейський ун-т. — К., 2006. — 249арк. — Бібліогр.: арк. 168-184**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | Зельдіс В.В. Маркетингові дослідження на ринку цінних паперів. – Рукопис.  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.06.01 – економіка, організація й управління підприємствами. – Європейський університет, Київ, 2006.  Доведено необхідність використання суб'єктами ринку цінних паперів концепції соціально-етичного маркетингу та проведення на ньому маркетингових досліджень. Уточнено сутність, проаналізовано методологічні передумови, визначено організаційні засади, побудовано концептуальну модель маркетингових досліджень. Розроблено алгоритм дослідження переваг портфельних інвесторів відносно ризику. Сформовано методичні засади управління ризиками вкладень у цінні папери. Опрацьовано технології здійснення спекулятивних операцій із цінними паперами та хеджирування. Систематизовано ризики портфельних вкладень у цінні папери. Розроблено методику проведення маркетингових досліджень цінних паперів для здійснення портфельних вкладень, а також програмний продукт, який забезпечує інформаційну підтримку прийняття управлінських рішень щодо селекції акцій і формування фондового портфеля. | |
| |  | | --- | | Виконане дисертаційне дослідження ґрунтується на наукових здобутках попередників, первинній інформації, узагальненій за допомогою відповідних методів її систематизації, співставлення, та має результатом наступні висновки:  1. Трансформаційні перетворення, які супроводжують зміну соціально-економічної формації в нашій державі, призвели до розбудови секторних складових ринку, кожна з яких забезпечує успішний розвиток товарно-грошових відносин в Україні. Серед важливих – ринок цінних паперів. Внаслідок певного перебігу подій він сформувався останнім, коли товарний, фінансовий ринки й навіть ринок робочої сили вже здобули певних окреслень, організаційного оформлення та правового підкріплення. З наведених причин ринок цінних паперів потребує суттєвої наукової підтримки, оскільки його нерозвиненість може перетворитись у чинник, який гальмує економічне зростання.  2. Узагальнення практики організаційно-економічних відносин, розповсюджених, зокрема, на ринку цінних паперів, створило підстави для висновку про можливість використання його суб'єктами маркетингу як образу підприємницького мислення та форми діяльності при залученні інвестиційних ресурсів. Доведено, що основними умовами здійснення маркетингового процесу на ринку цінних паперів є, по-перше, наявність акцій, облігацій, векселів, по-друге, – емітентів, інвесторів і посередників, які спроможні самостійно приймати рішення щодо купівлі-продажу цінних паперів, і, по-третє, – обмін інформацією про наявність тимчасово вільного капіталу, привабливість наявних варіантів його вкладення тощо.  3. Важливим системним заходом реєстрації, накопичення, систематизації та трансляції інформації про стан ринку цінних паперів та інструментів, що на ньому обертаються, є маркетингові дослідження. Вони являють собою систематичне визначення кола відомостей, необхідних для вирішення завдань, що виникають впродовж випуску та обігу цінних паперів; мають будуватися на засадах організаційної впорядкованості та економічної доцільності й охоплювати наступні концептуальні складові: цільове призначення, функціональні напрями, методи (збору даних, формування вибіркових сукупностей, прогнозування тощо), організаційне забезпечення.  4. Фіксуючи право власника на капітал, відособлене від нього і таке, що забезпечує можливість одержання доходу в майбутньому, цінний папір є інвестиційним товаром або фінансовою послугою, до яких мають застосовуватися відповідні маркетингові інструменти. Серед виявлених якостей цінних паперів як особливого інвестиційного товару: подвійне функціональне призначення, наявність кількох різновидів і стандартних форм випуску, серійність, високооборотність, ліквідність, ризикованість, вертикальний вимір ринку, державне визнання й урегульованість щодо порядку емісії та обігу, доступність для цивільного обороту.  5. Результативність маркетингових досліджень за визначеними напрямами, можлива за умов використання адекватних науково-методичних підходів до аналізу середовища, оцінки складу й переваг клієнтів, моделювання й управління ризиками оператора. Зокрема, стан середовища запропоновано оцінювати за статистичною інформацією про минулі угоди; фінансове опрацювання набору послуг, що надаються клієнтам (яке на малих і середніх підприємствах доцільно доручити підрозділу маркетингу), – здійснювати, враховуючи результати аналізу відповідності послуг запитам та уподобанням клієнтів оператора.  6. Виходячи з робочої гіпотези про підпорядкування дій інвесторів особливостям економічної моделі поведінки, опрацьовані методичні передумови дослідження мотивів, якими вони керуються, здійснюючи портфельні інвестиції та управляючи ризиками, що виникають. Відповідно до розробленого алгоритму ситуативна оцінка ставлення портфельних інвесторів до ризику здійснюється з використанням теорій корисності, сучасної портфельної (*MPT*) або за критерієм припустимих втрат. На основі аналізу стану на внутрішньому ринку цінних паперів виявлено показники безризикового доходу, моніторинг якого необхідний, зокрема, при дослідженні ставлення до ризику.  7. Використання відомостей про відношення інвесторів до ризику дозволяє моделювати ризик портфеля оператора за допомогою теорій ігор, управління; методів стохастичного програмування, на основі сценарного підходу, *MPT*, моделі ціноутворення на ринку капітальних активів, арбітражної теорії оцінки, імунізації й динамічного портфельного аналізу, а співвідношення цієї інформації з висновками щодо стану середовища й привабливості ринку – комплексно керувати систематичною складовою ризику, у тому числі здійсненням спеціальних торговельних операцій з цінними паперами. При розробці відповідних методів встановлено, що результат спекулятивних угод залежить від точності прогнозу, обраної стратегії, фінансового важеля, операційних і позиційних витрат оператора.  8. Аналіз ринку розглядається концепцією маркетингових досліджень як першочерговий і найважливіший. Комплексний підхід до розробки відповідних діагностичних методів дозволив систематизувати ризики вкладень у цінні папери за ознаками їх соціально-економічної природи та джерел виникнення, способів отримання доходу від інвестування в цінні папери, підходів до управління портфелем цінних паперів. При діагностуванні ринку боргових паперів пропонується моделювати премію за ризик, оцінюючи її еластичність за стандартним відхиленням операційного прибутку, часом роботи підприємства без порушення боргових зобов'язань, відношенням капіталізації підприємства до номіналу боргу, ринковою вартістю боргу; при діагностуванні ринку акцій – нормувати прибутковість на рівні очікуваної прибутковості, альтернативної вартості капіталу, використовуючи для цього рівноважні, факторні та економетричні моделі, статистичне прогнозування.  9. Результати аналізу наявного інформаційно-технічного забезпечення маркетингових досліджень на фондовому ринку свідчать про потребу підприємств-операторів у спеціальному програмному продукті. Розроблений алгоритм та побудована на його підґрунті програма забезпечують: автоматизацію обробки даних про щоденні операції з акціями в ПФТС і динаміку відповідного фондового індексу; обчислення варіаційного ряду прибутковості; помісячне агрегування наявних операційних характеристик у межах обраного горизонту спостережень; побудову характеристичних прямих; обчислення галузевих "бета"-коефіцієнтів; коригування "бета"-коефіцієнтів акцій, залишкового ризику; селекцію акцій за показниками репрезентативності вибірки, "ринковості", "популярності", прибутковості та ризику; формування ефективної множини портфелів і вибору оптимального портфеля відповідно до уподобань оператора.  Пілотне впровадження програми підтвердило доцільність використання ставки доходу в безперервному обчисленні, зваженої за часом, обмеження інтервалу ретроспективного спостережень за ринком січнем 2002 р., а також відділення розрахунків щодо коригування історичних "бета"-коефіцієнтів акцій від відбору акцій-кандидатів на включення до портфеля. | |