**Баула Олена Вікторівна. Формування інститутів ринку цінних паперів України. : Дис... канд. наук: 08.00.01 – 2008**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | **Баула О.В. Формування інститутів ринку цінних паперів України. – Рукопис.**  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.01 – Економічна теорія та історія економічної думки. – Львівський національний університет імені Івана Франка. – Львів, 2007.  Дисертація присвячена питанням формування і розвитку інститутів вітчизняного ринку цінних паперів. У роботі уточнено поняття «ринок цінних паперів» та модель національного ринку цінних паперів як відкритої системи, здійснено всебічний аналіз еволюції поглядів в економічній теорії на роль інституцій ринку цінних паперів в економічній системі країни. Виділено і проаналізовано етапи розвитку інститутів ринку цінних паперів України, а також основні макроекономічні та інституційні чинники впливу на їх функціонування.  Запропоновано методику визначення інституційної ефективності ринку цінних паперів України. Розроблено рекомендації щодо покращення інфраструктурного забезпечення вітчизняного ринку цінних паперів, удосконалення системи розкриття інформації учасниками даного ринку та оптимізації механізму державного регулювання ринку цінних паперів України. | |
| |  | | --- | | У дисертації здійснено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової проблеми – формування інститутів ринку цінних паперів України, що виявилося в обґрунтуванні теоретико – інституційних засад підвищення інституційної ефективності ринку цінних паперів для усталення зростання вітчизняної економіки. Це дозволило сформулювати висновки, що відображають вирішення завдань дисертаційної роботи відповідно до поставленої мети:  1. Для формування поняттєво-категоріального апарату, що використовується в інституційному аналізі, уточнено тлумачення поняття „ринок цінних паперів”. Характерною ознакою інституційного підходу до розуміння сутності цього поняття є його зв'язок з отриманням доходу та задоволення усіх потреб, вимог, інтересів як мотивів діяльності усіх інститутів ринку цінних паперів.  2. Запропоновано розглядати модель ринку цінних паперів України як відкриту систему, функціонування якої спрямовано на задоволення суспільних та інституційних потреб, вимог, інтересів, а її розвиток залежить від національної економічної стратегії, стану світового фінансового ринку, ступеня інтегрованості у світовий фінансовий ринок тощо. В основі даної моделі лежить інституційний механізм взаємодії між державою, емітентами, інвесторами, професійних учасників та фінансових посередників ринку цінних паперів.  3. Вивчення робіт, присвячених дослідженню сутності та особливостей функціонування ринку цінних паперів та його інститутів, дають підстави стверджувати, що визначенням ролі ринку цінних паперів займалися вчені–економісти на різних етапах розвитку економічної теорії. Представники перших економічних шкіл в основному розглядали механізм кредиту через цінні папери як альтернативу готівковим розрахункам; сучасні економічні теорії зосереджують свою увагу на механізмі ціноутворення на фінансових ринках.  4. Розвиток сучасного ринку цінних паперів України перебуває у прямій  залежності від макроекономічних чинників. До яких віднесені: циклічність  розвитку економіки, стан макроекономічних показників, динаміка цін на стратегічні товари, валютні курси, політичні події, інноваційний потенціал, використання нових інформаційних і телекомунікаційних технологій.  5. У процесі дослідження встановлено, що використання традиційного макроекономічного інструментарію для аналізу розвитку вітчизняного ринку цінних паперів є недостатнім, необхідно враховувати також якість інституційного середовища. Це пов’язано з тим, що ринок цінних паперів України виник у процесі трансформації економічної системи. До основних інституційних чинників автором було віднесено: якість суспільних інститутів (трансформація форм власності, нормативно – правове забезпечення державного регулювання ринку цінних паперів, якість судової влади, рівень бюрократизму та корупції), якість інститутів ринку цінних паперів.  6. На основі розвитку ринку цінних паперів в Україні у роботі виділено п’ять етапів його розвитку, які характеризуються періодичними активізаціями та спадами функціонування ринку і проблемами у розвитку інфраструктури (розпорошеність торгів цінними паперами; наявність значних системних ризиків на ринку; незначний обсяг організованого ринку; нестійкість конкурентного середовища серед учасників ринку; наявність проблем у розвитку інформаційної інфраструктури на ринку та інші).  7. Оскільки середовище діяльності на ринку цінних паперів формується за рахунок інститутів даного ринку, то доречно розглядати інституційну ефективність ринку цінних паперів, загальноприйнятого підходу визначення якої в економічній літературі немає. Розроблена автором методика розрахунку інституційної ефективності вітчизняного ринку цінних паперів враховує три чинники: модель ринку цінних паперів України (рівень контрольованості та правової упорядкованості), рівень добросовісності конкуренції між учасниками ринку, ступінь інформаційної прозорості даного ринку. За допомогою вказаної методики розраховані коефіцієнти контрольованості, правової упорядкованості, добросовісності конкуренції, відкритості та загальний – інституційної ефективності. Результат свідчить про низький рівень інституційної ефективності вітчизняного ринку цінних паперів протягом 2001 – 2006 років, що потребує подальшого удосконалення рівень інформаційної прозорості,  рівень правової упорядкованості і контрольованості.  8. У ході дослідження встановлено, що створення Єдиної біржової фондової системи та Центрального клірингового депозитарію усуне розпорошеність та хаотичність на вторинному ринку цінних паперів, надасть можливість використання новітніх технологій у біржовій торгівлі і підвищить ліквідність самого ринку.  9. Шляхом ширшого використання процесу рейтингування цінних паперів та учасників ринку пропонується підвищувати ступінь відкритості і  довіри інвесторів до інструментів та учасників ринку цінних паперів в Україні.  10. Система розкриття інформації на ринку цінних паперів в Україні потребує удосконалення за такими напрямками: закріплення на законодавчому рівні вимог щодо розкриття інформації на ринку цінних паперів на засадах вільного та оперативного доступу інвесторів до інформації про емітентів та професійних учасників даного ринку з урахуванням вимог міжнародних стандартів; перегляд моделі інформаційної системи; удосконалення процесу подання інформації емітентами.  11. Запропоновано, щоб система розкриття інформації на ринку цінних паперів України базувалась на подвійному і дворівневому інформаційному полі, що дозволить знизити рівень ризиків на вітчизняному ринку цінних паперів, створить сприятливі умови для інвесторів та підвищить конкуренцію.  12.Державне регулювання ринку цінних паперів повинно бути спрямоване, з одного боку, на створення рівних умов доступу до інформації для учасників ринку, забезпечення державної підтримки і гарантій для інвесторів, а з іншого – на підвищення довіри до зобов’язань держави, інститутів ринку цінних паперів. Держава повинна підтримувати формування інфраструктури ринку, забезпечувати існування конкурентного середовища, слідкувати за виконанням національних та міжнародних вимог і стандартів діяльності інститутів ринку цінних паперів, а незначні обсяги організованого ринку потребують директивного втручання держави у його розвиток. Оптимізація державного регулювання ринку цінних паперів вказує на необхідність удосконалення законодавчого регулювання у сфері визначення обсягів, термінів і способів розкриття інформації учасниками ринку цінних паперів, а також щодо подолання протиріч між інтересами крупних та дрібних (міноритарних) акціонерів і запровадження реальних механізмів захисту їхніх прав.  Реалізація зазначених заходів сприятиме підвищенню ефективності функціонування інститутів вітчизняного ринку цінних паперів, зміцненню інвестиційного потенціалу вітчизняної економіки та рівня її інвестиційної привабливості, що позитивно впливатиме на процеси подальшого формування сприятливого макро- та мікро середовища в економіці України. | |