**Марахов Костянтин Сергійович. Ринок корпоративних цінних паперів в Україні: стан та перспективи розвитку: Дис... канд. екон. наук.: 08.04.01 / Київський національний ун-т ім. Тараса Шевченка. - К., 2002. - 191 арк. , табл. - Бібліогр.: арк. 155-170**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | **Марахов К.С. Ринок корпоративних цінних паперів в Україні: стан та перспективи розвитку.** – Рукопис.  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит. – Інститут економічного прогнозування НАН України. Київ, 2002.  У дисертації досліджено теоретичні та практичні проблеми становлення та розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні. Визначено сутність та економічні функції корпоративних цінних паперів, їх місце та роль в ринковій трансформації економіки, макроекономічні умови формування фондового ринку в Україні; теоретично обґрунтовано шляхи реформування національного фондового ринку; запропонував економіко-математичні та практичні моделі.  Розкрито основні механізми обігу цінних паперів в Україні, проаналізовано їх недоліки та можливі шляхи вдосконалення. З метою порівняння проведено аналіз функціонування фондових ринків в країнах з розвинутою ринковою економікою. Запропоновано модель уніфікованого лістингового коефіцієнта, що дозволяє оцінити придатність цінних паперів емітента до обігу на фондових ринках. Із застосуванням методу автоматного моделювання розроблено імітаційну модель фондового ринку в Україні, яка дозволяє досліджувати динамічно-функціональні зв’язки між основними агрегатами ринку. З метою забезпечення стабільного функціонування ринку, автор обґрунтовує централізацію біржової системи із збереженням організованої позабіржової торгівлі. | |
| |  | | --- | | У дисертації наведене теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової задачі щодо визначення теоретико-методологічних засад формування та розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні. У роботі викладено аналіз функціонування сучасного ринку цінних паперів як одного із головних секторів ринкової економіки. Проаналізовано економічну і фінансову сутність ринку корпоративних цінних паперів, механізми його діяльності та формування, проблеми державного регулювання, запропоновано застосування імітаційної моделі функціонування фондового ринку в Україні з використанням автоматного методу, проведено аналіз можливих шляхів розвитку ринку цінних паперів та обґрунтовано пріоритетну роль організованого ринку в процесі розвитку та формування корпоративного ринку цінних паперів. Розглянуто еволюцію та економічну природу фондових операцій та підтверджено висновок про об’єктивність виникнення та розвитку ринку цінних паперів у ринковій економіці. Проведене дослідження, виходячи з опрацьованого теоретичного та практичного матеріалу, дозволяє зробити наступні **теоретичні висновки:**   1. Процес розвитку фондового ринку є наслідком об’єктивних перетворень у країні, в основу яких покладений розвиток корпоративного сектора як квінтесенція розвитку приватної власності у виробничих відносинах та приватизаційних процесів в економіці. Розвиток фондового ринку відбувається неоднорідно, поетапно та суперечливо, але нині вже можна констатувати *завершення основного етапу формування ринку корпоративних цінних паперів в Україні*. Зараз ринок здебільшого сформований за рахунок цінних паперів, отриманих в результаті приватизації державної власності, тоді як корпоративне емітування ринкових цінних паперів практично відсутнє. Масова приватизація призвела до значного розпорошення дрібних пакетів цінних паперів, що стримує розвиток біржових механізмів їх обігу, та, в свою чергу призводить до зменшення ефективності функціонування ринку та гальмування процесів переливу капіталу в економіці. 2. Найважливішими сегментами фондового ринку є організаційно оформлені біржовий та позабіржовий ринки. Подальший розвиток організованого фондового ринку в Україні повинен відбуватися з урахуванням досвіду розвитку фондових ринків у країнах з розвинутою економікою. При цьому необхідним є відповідне законодавче поле, що захищає інтереси учасників фондового ринку та дотримання загальноприйнятих стандартів обігу цінних паперів; наявність постійно діючих організаторів торгівлі, які концентрують попит та пропозицію на основні види цінних паперів. Ефективний розвиток фондового ринку в Україні неможливий без реформування системи державного регулювання його діяльності та створення єдиної державної стратегії реформування та розвитку ринку цінних паперів. 3. Основним напрямом реформування фондового ринку в Україні є створення прозорої моноцентричної біржової моделі (в країні існує лише одна фондова біржа з мережею філіалів) та забезпечення вільного розвитку організованих позабіржових ринків. Доведено, що розвиток фондового ринку в країні в першу чергу залежить від корпоративної моделі та розвитку інфраструктури, що дозволяє надати відповідні рекомендації щодо здійснення регулюючої функції держави на фондовому ринку. Державна політика в сфері фондового ринку має забезпечувати розвиток інфраструктури та захист інтересів інвесторів. Інтеграція фондового ринку України в європейську фінансову систему є пріоритетним напрямом розвитку, для чого необхідно забезпечити відповідність вітчизняних стандартів обігу цінних паперів з міжнародними. 4. Фондова біржа характеризується наявністю системи гарантування виконання угод, що дозволяє зменшити навантаження ризиків неплатежів у операторів ринку. Завдяки цьому факту, саме фондова біржа є найбільш ефективним засобом організації торгів в умовах нестабільного фондового ринку та наявної кризи платежів в економіці.   У результаті порівняння систем обігу цінних паперів розвинутих країн та сучасної системи України виявлено низку характерних недоліків останньої, а саме:  невідповідність чинної нормативно-правової бази сучасному стану розвитку ринку, відсутність чітко сформованих правил та процедур обігу цінних паперів, що надають ринкам прозорість і захищають інтереси інвесторів;  слабка контрольованість з боку держави за діяльністю фондового ринку, відсутність єдиної державної стратегії розвитку;  помітне відставання в пріоритетних напрямах розвитку фондового ринку. Так, нині для розвинутих країн актуальними є проблеми впровадження нових електронних технологій, механізмів контролю за їх діяльністю, спрощення механізму залучення заощаджень населення, а для українського ринку тільки зараз постають питання пошуку ефективного власника і створення дієвого інфраструктурного середовища.  Надано **практичні пропозиції** щодо розв’язання та усунення недоліків під час функціонування фондового ринку, а саме:   1. Запропоновано ймовірнісну імітаційно-автоматну модель фондового ринку України, обґрунтований її зміст та формалізована схема. Модель враховує основні показники ринку, їх динаміку та вплив випадкових факторів. Вона може бути використана в органах державного управління ринком корпоративних цінних паперів. Модель дозволяє комплексно оцінювати віддачу від заходів державного впливу на галузь у динаміці і з врахуванням випадкових факторів та здійснювати на основі наукових прогнозів поточний та стратегічний контроль ринку. 2. На основі запропонованої ймовірнісної імітаційно-автоматної моделі ринку уточнено підходи щодо прогнозування та формалізовані економічні зв'язки параметрів функціонування ринку корпоративних цінних паперів. 3. Доведено наявність мультиплікаційного ефекту між розвитком організованого фондового ринку та розвитком ринку цінних паперів взагалі, що дозволяє надати наукове підґрунтя під активну державну підтримку розвитку організованого ринку цінних паперів, що можливе за рахунок моноцентризації біржової системи України. Даний принцип пропонується покласти у державну концепцію функціонування фондового ринку в Україні. 4. Розкрито основні недоліки чинного законодавства у галузі фондового ринку, зокрема відсутність деяких видів цінних паперів, відсутність поняття позабіржового ринку, невизначеність стандартів та основних умов обігу цінних паперів у Законі України “Про цінні папери і фондову біржу”. У зв'язку з цим запропоновано внести відповідні зміни до вказаного закону. Доведено необхідність створення законодавчої бази, що відповідала б світовим стандартам щодо обігу та обліку операцій з цінними паперами, та проведення лібералізації законодавства стосовно здійснення інвестицій за кордоном України. 5. Обґрунтовано необхідність підвищення рівня обізнаності пересічних громадян щодо основних засад діяльності ринку корпоративних цінних паперів та інвестиційних можливостей на ньому. Функціонування даного сектора економіки об’єктивно є неможливим без активної участі широких верств населення як інвесторів. Сучасний розвиток електронних технологій, стираючи географічні перепони, дає громадянам будь-якої країни - необхідною умовою є тільки доступ до мережі інтернет - широку можливість вибору об’єктів інвестування, значно прискорюючи обіг корпоративного капіталу. 6. Запропоновано модель оцінки емітента цінних паперів під час проходження лістингових процедур у біржових установах, яка апробована на УМВБ та ПФТС і отримала позитивну оцінку спеціалістів. Застосування даної моделі дозволить спростити та уніфікувати оцінку стану підприємства-емітента цінних паперів під час проходження лістингових процедур | |