**Терещенко Ганна Миколаївна. Регулювання ринку цінних паперів: дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / Науково-дослідний фінансовий ін-т при Міністерстві фінансів України. - К., 2005**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | Терещенко Г.М. Регулювання ринку цінних паперів. – Рукопис.  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит. – Науково-дослідний фінансовий інститут при Міністерстві фінансів України, Київ, 2005.  У дисертації науково обґрунтовано функціональну роль ринку цінних паперів у ринковій економіці та його вплив на економічне зростання. Досліджено зв’язок ринку цінних паперів з науково-технічним прогресом. Історико-економічний аналіз розвитку ринку цінних паперів у країнах з ринковою економікою дозволив зробити висновок, що він став дієвим механізмом залучення вільних грошових коштів реальний сектор економіки.  У роботі досліджуються питання становлення, розвитку та регулювання ринку цінних паперів в Україні. Теоретично обґрунтовуються концептуальні засади функціонування та регулювання ринку цінних паперів в Україні.  Виокремлено форми (ринкове, інституційно-правове та державне регулювання) та методи (прямі та опосередковані) регулювання ринку цінних паперів. Доведена недієвість ринкових механізмів регулювання обігу цінних паперів та неефективність інституційного і державного регулювання ринку в Україні. Обґрунтовується необхідність синтезу ринкового, державного та інституційно-правового регулювання для забезпечення ефективного функціонування ринку цінних паперів.  Проаналізовано проблеми розвитку та регулювання ринку цінних паперів в Україні та сформульовано пропозиції щодо їх вирішення, а також окреслені напрями та сформульовано пропозиції щодо подальшого розвитку українського фондового ринку. | |
| |  | | --- | | Проведене в дисертації теоретичне узагальнення функціональної ролі ринку цінних паперів в економіці, виокремлення форм та методів його регулювання дозволяє зробити такі висновки:  1. Проведений аналіз дає можливість визначити ринок цінних паперів як механізм взаємодії власників заощаджень, фінансових посередників і реальних інвесторів, що ґрунтується на добровільній договірній основі та принципах економічної доцільності. Це сукупність соціально-економічних відносин у сфері трансформації вільних грошових коштів у позичковий капітал через фондовий ринок на основі попиту та пропозиції.  У країнах з розвиненою ринковою економікою через ринок цінних паперів вільні грошові кошти спрямовуються в перспективні наукоємні виробництва. Цінні папери стали невід’ємним атрибутом господарського життя, організованого на ринкових засадах і з економічних позицій вони можуть розглядатися як особлива форма існування капіталу та як специфічний інвестиційний товар.  2. Автором виокремлено основні форми регулювання ринку цінних паперів: державне, інституційно-правове (здійснюється саморегулівними організаціями) та ринкове регулювання.  Обґрунтовано об’єктивну необхідність ефективного регулювання ринку цінних паперів як з боку держави, так і з боку саморегулівних організацій. Система регулювання фондового ринку повинна охоплювати всіх учасників фондового ринку та забезпечувати здійснення ними своєї діяльності відповідно до законодавства і встановлених правил. Доведено необхідність синтезу ринкового, державного та інституційно-правового регулювання ринку цінних паперів.  3. Автором з’ясовано важливість ринкового регулювання ринку цінних паперів на основі взаємодії попиту та пропозиції, а також інших факторів, які впливають на формування цін на фінансові інструменти. Уточнено визначення ринкового регулювання руху цінних паперів: як взаємодію попиту та пропозиції, що формуються під впливом таких чинників як: типи та види цінних паперів, їх кількість та номінальна вартість, термін обігу, інвестиційні якості, дохідність, рейтинг та репутація емітента, галузева приналежність, інвестиційний клімат у державі та обсяги ринку цінних паперів.  Доведено, що в Україні ринковий механізм регулювання ринку цінних паперів не працює. Формування цін на фінансові інструменти відбувається всупереч об’єктивним економічним законам, а ступінь маніпулювання та монополізації на ринку цінних паперів має загрозливий характер.  4. Поглиблено вчення про вплив асиметричності інформації на маніпулювання на ринку цінних паперів, який проявляється у діях професійних учасників ринку цінних паперів, спрямованих на поширення неправдивої інформації або використання інсайдерської інформації, та призводить до зміни цін на фінансові інструменти, зміни активності торгівлі на ринку цінних паперів за відсутності ринкових передумов подібної динаміки з метою одержання надприбутків.  Запропоновані такі шляхи запобігання маніпулюванню на ринку цінних паперів: впровадження системи контролю заявок на купівлю-продаж цінних паперів та укладання угод; аналіз підсумків торгів за критерієм “нестандартних” угод; запровадження порядку проведення розслідувань правопорушень на ринку, пов’язаних з маніпулюванням; законодавче встановлення забороненого та дозволеного видів маніпулювань ринком.  5. Провідна роль у регулюванні ринку цінних паперів належить саморегулівним організаціям, які мають бути посередниками між учасниками ринку та державними органами регулювання, забезпечуючи об’єктивне регулювання та встановлення дійсних ринкових цін на фінансові інструменти. Одним із інструментів впливу на інвестиційні рішення учасників ринку цінних паперів є розрахунок фондових індексів, які є головними індикаторами розвитку ринку.  У результаті критичного аналізу автором встановлено, що в Україні розрахунок фондових індексів має формальний характер, оскільки не відображає реального стану ринку цінних паперів. Автором запропоновано удосконалення фондового індексу Першої фондової торгівельної системи та обґрунтовано доцільність впровадження у вітчизняну практику методів розрахунку фондових індексів за темпами зростання та темпами приросту. Також до розрахунку окремих фондових індексів слід включати нараховані на акції дивіденди, які є головним показником дохідності цінних паперів.  6. У результаті критичного аналізу доведено нераціональність методів державного регулювання ринку цінних паперів в Україні та їх лобістських характер. Визначено виняткову роль державного регулювання, зумовлену багатьма факторами. Насамперед, на ринку цінних паперів значною мірою реалізуються національні інтереси держави, під якими розуміється комплекс макроекономічних та політичних пріоритетів на сучасному етапі розвитку економіки країни.  7. Вперше визначено специфічні риси ринку цінних паперів в Україні, які підтверджують формальний характер його функціонування, що обумовлено: по-перше, відсутністю впливу дохідності діяльності суб’єктів господарювання на ціну акції; по-друге, неможливістю застосування традиційних методів визначення дохідності цінних паперів через невиплату дивідендів власникам акцій; по-третє, неможливістю використання фондових індексів для відображення реальних змін на ринку цінних паперів; по-четверте, інформаційною непрозорістю купівлі-продажу цінних паперів на ринку; по-п’яте, переважанням адміністративного регулювання ринку цінних паперів та динаміки торгівлі на ньому по відношенню до дії ринкових факторів.  8. Поглиблено обґрунтування специфіки становлення та розвитку ринку цінних паперів в Україні, генезису, функціональної ролі та відносин, які встановлюються з приводу руху цінних паперів, що дозволило виявити певні особливості. До них слід віднести високий рівень ризику при інвестуванні у фінансові інструменти, залежність ринку цінних паперів від іноземних інвестицій, відсутність законодавчого захисту прав інвесторів, криза довіри потенційних внутрішніх інвесторів, значний вплив політичної нестабільності на стан ринку.  Автором визначені напрямки подальшого розвитку ринку цінних паперів, запропоновані шляхи захисту інтересів дрібних інвесторів, зокрема, впровадження системи фінансової та адміністративної відповідальності учасників ринку та посадових осіб органів державного регулювання ринку цінних паперів за порушення прав інвесторів. Запропоновані шляхи захисту корпоративних інтересів держави через її участь в управлінні приватизованими підприємствами, а також підвищення капіталізації та ліквідності фондового ринку шляхом централізації біржової торгівлі та укладання угод з купівлі-продажу цінних паперів тільки на організованому біржовому та позабіржовому ринках. | |