

УДК 336.76(477)

*В.С. Татарінов, К.І. Резяпов*

## **ПРИВАТИЗАЦІЯ І СТАН ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ**

У статті розглянуто питання взаємозалежності приватизації та фондового ринку в Україні. Визначено проблеми функціонування фондового ринку. Обґрунтовано рекомендації щодо розвитку ринку цінних паперів.

**Ключові слова:** *фондовий ринок, приватизація, венчурний бізнес, малі підприємства.*

**Постановка проблеми.** Важливе місце серед заходів з оздоровлення економіки країни, підтримки економічного зростання, стабілізації фінансової системи займає створення реально діючого ринку цінних паперів. У зв'язку з цим інтерес до проблем фондового ринку постійно зростає. Цей ринок і його інститути відіграють важливу роль у функціонуванні ринкової економіки. Через купівлю і продаж акцій, облігацій та інших цінних паперів відбувається перелив капіталів між підприємствами, галузями і секторами економіки. При цьому ринок цінних паперів України сьогодні перебуває практично у зародковому стані, що відображається на характері існуючих економічних відносин. Сьогоднішній стан економіки України в цілому та її експортної складової зокрема висувають вимогу негайного вживання заходів з поживлення і розвитку фондового ринку. Тому дуже важливо визначити шляхи, що сприяють цьому процесу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання розвитку фондового ринку України досліджували багато вітчизняних фахівців. Серед них А. Гончаров, В. Зоркальцев, Е. Родзюк, В. Семиноженко, І. Смолів, Т. Хромасів, В. Чуйко.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** На нашу думку, авторами, які вивчають фондовий ринок і приватизацію, основна увага приділялася констатації проблем невідповідності результатів приватизації і стану фондового ринку України вимогам сьогоднішнього дня і меншою мірою питанням практичного їх вирішення. Тому питання пошуку рішень з оздоровлення та розвитку фондового ринку потребує додаткового розгляду.

**Мета статті** полягає у визначенні перспективних шляхів розширення фондового ринку України та розробці пропозицій щодо його подальшого розвитку.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Світовий досвід показує, що найбільш ефективним в економіці є таке співвідношення форм власності, коли приватна власність переважає над державною, а господарську діяльність здійснюють величезна кількість власників в умовах розвинутого конкурентного середовища. З метою створення такої ситуації в Україні проводилася приватизація значної частини державної

власності. Одночасно з приватизацією в країні створилися передумови для утворення ринку цінних паперів.

Саме виникнення фондового ринку (ФР) було пов'язано, насамперед, із приватизацією власності, її роздержавленням і акціонуванням. Цей процес розвивався в основному шляхом кількісного зростання відособлених господарюючих суб'єктів, тобто за рахунок розширення. У результаті з'явився соціальний фундамент ринкової економіки – мале й середнє підприємництво. Прямий і безпосередній вплив приватизації на розвиток ФР проявився в процесі перетворення великих і середніх державних підприємств у недержавні, шляхом використання ваучерів на вторинному ринку цінних паперів. При всіх недоліках і неефективності «ваучеризації» одне не викликає сумніву – була ліквідована монополія державної власності й створені передумови для формування ФР, участі в його функціонуванні більшості підприємств і населення. При цьому ваучери стали реальним фондовим інструментом трансформації відносин власності.

Слід зазначити, що ФР, у свою чергу, здійснює зворотний вплив на приватизацію, оскільки проведення останньої було б майже неможливим при повній відсутності механізму первинного розміщення й обігу цінних паперів. У цьому випадку інвестори не мали б можливості здійснювати первинні інвестиції через відсутність реального механізму контролю вкладених коштів.

Таким чином, процеси приватизації й розвитку ФР взаємообумовлені й тісно взаємозалежні та не можуть відбуватися окремо один від одного. Однак динаміка розвитку ФР і темпів приватизації в Україні не синхронні.

Серед причин, які спричинили асинхронний розвиток ФР і процесу приватизації, можна виділити основні.

По-перше, у самій програмі приватизації закладено ідеї, які уповільнюють процес формування класичного ФР. До приватизації були допущені в масовій кількості збиткові й малорентабельні підприємства, що потребують істотної модернізації, реконструкції або перепрофілювання, коштів на які в ході ваучерної приватизації не надійшло. Цінні папери таких емітентів не користувалися попитом, особливо в умовах фінансової кризи, інфляції, відсутності необхідних заощаджень у населення і підприємців.

По-друге, наявність істотної верстви фінансових посередників як інституціональних інвесторів не давала можливості належним чином захищати інтереси дрібних інвесторів. Це привело до появи значного розриву між темпами залучення посередниками приватизаційних паперів населення і їх вкладенням в об'єкти приватизації. Значна частина ваучерів так і не була вкладена і залишилася на руках посередників через недостатню привабливість і пропозицію об'єктів приватизації [2].

Головною метою приватизаційного процесу було передавання засобів виробництва в руки ефективних власників, завдяки яким могла б бути створена конкурентоспроможна ринкова економіка. Ефективний власник – юридична або фізична особа (чи сукупність таких осіб), яка ефективно розпоряджається власністю, що належить йому, і забезпечує на цій основі прибутковий і стійкий розвиток підприємства будь-якої організаційно-правової форми. Таким чином, метою ефективного власника є не привласнення дохо-

дів від державної власності, а підвищення ефективності цієї власності, тобто підвищення прибутковості підприємства. Але в нинішніх умовах такий ефект можна отримати, головним чином, за рахунок розширення випуску високоякісної продукції на основі вдосконалення техніки і технології виробництва, що потребує інвестицій. Ефективний власник – це потенційний учасник ФР.

Однак за результатами приватизації в Україні можна зробити висновок, що далеко не завжди нові власники стали ефективними, тому що:

1) не було створене досить широке коло приватних власників, яке, у свою чергу, забезпечує створення конкурентного середовища і господарську мотивацію. Це сталося через те, що в процесі приватизації не було зроблено наголос на пріоритетності розвитку малого і середнього підприємництва як найважливіших складових конкурентного середовища в посткомандній економіці;

2) була відсутня чітка правова база для проведення процесу приватизації та подальшого становлення нових ефективних власників. Законодавство не мотивувало населення до підприємництва. Ця обставина призвела до того, що процес створення і розвитку нових приватних підприємств, в першу чергу малих і середніх, виробничих і венчурних, в Україні від самого початку не набрав потрібних темпів, що відбувається і в цей час;

3) відсутність інформаційної та роз'яснювальної підтримки з боку держави також сприяла нерозумінню більшістю суб'єктів сутності приватизації і перспектив, які відкриваються у зв'язку з нею. Тому переважна більшість населення виявилася невмотивованою до господарської діяльності і не скористалася перспективами приватизації, продаючи за безцінь приватизаційні сертифікати. При цьому фондовий ринок втратив багатьох потенційних учасників;

4) відносини між державною і приватною власністю в Україні не були належним чином врегульовані, тому пріоритет в поведінковій лінії держструктур, як і раніше, залишився за державною власністю. Тут були як об'єктивні, так і суб'єктивні причини, але такий стан справ не був сприятливим для розвитку конкурентного середовища в економіці, що також відобразилося на функціонуванні ФР;

5) нерентабельні підприємства виявилися на узбіччі приватизаційного процесу. У результаті не було створено мотивації для того, щоб вони потрапили в руки ефективних власників. Не було проведено вкрай необхідну модернізацію таких підприємств, а ФР втратив значну кількість активних учасників;

6) у зв'язку з відсутністю жорстких вимог до оцінки майна, що приватизується, перехід прав володіння на засоби виробництва дуже часто здійснювався за вкрай заниженими цінами. У результаті значна кількість великих підприємств потрапила в руки нових власників, які виявилися слабко вмотивованими або взагалі не вмотивованими до їх модернізації та розвитку. В умовах сформованої в Україні політичної, військової та економічної ситуації багато хто з цих колись рентабельних підприємств були практично зупинені або працювали і працюють при мінімальному завантаженні потужностей. Говорити про їх активну участь у функціонуванні ФР не доводиться;

7) процес приватизації проводився і проводиться, як відзначають багато авторів, безсистемно і без урахування ситуації, що склалася на ринку. У ре-

зультаті плани приватизації, як правило, не виконувалися, а в останні роки практично виконуються в обсягах до 10% від запланованих.

Таким чином, головна мета приватизації не була досягнута. При цьому стосовно ФР приватизація не створила умов для нормального функціонування цієї найважливішої сфери економіки. У процесі приватизації не можна забувати про її цілі і тому слід проводити її з широким використанням «некомерційних конкурсів, на яких перевага віддається тим учасникам, які надали журі найбільш обґрунтований інвестиційний проект або бізнес-план» [7].

Історичний досвід розвитку країн з ринковою економікою показує, що функціонування економіки найбільш ефективно тоді, коли існують найрізноманітніші рівноправні форми власності і відповідні їм суб'єкти господарювання.

В Україні такими економічними суб'єктами, які сприяють розвитку економіки в цілому і ФР зокрема мали стати великі акціонерні, а також малі та середні виробничі та венчурні підприємства. Однак, як показала українська дійсність, не все в організації діяльності цих учасників ФР України складалося досить доцільно.

Акціонерна форма організації бізнесу має ряд переваг. Вона є дуже мобільною та пристосованою до умов ринку. Наприклад, перевагою акціонерного товариства є безперервність існування, тому що воно функціонує незалежно від складу акціонерів. Крім того, учасники відкритого акціонерного товариства можуть легко продавати акції один одному або третім особам. Висока ліквідність є дуже привабливою рисою цієї форми організації бізнесу. Незважаючи на те, що акції переходять від одного власника до іншого, активи залишаються власністю самої корпорації як юридичної особи.

Необхідно підкреслити, що акціонерна власність не може сформуватися й існувати без участі ФР. Тільки випробування ринком, вільний продаж цінних паперів акціонерного товариства за ринковим курсом на ньому приведе до затвердження істинно акціонерних форм власності й господарювання.

Необхідність акціонерної форми власності й, відповідно, розвиток ФР обумовлюється такими причинами:

- по-перше, залученням тимчасово вільних коштів дрібних інвесторів для створення нових, розширення й модернізації діючих виробництв;
- по-друге, забезпеченням механізму «перетікання» капіталу з малоефективних галузей і підприємств у більш ефективні галузі й виробництва;
- по-третє, тим, що за допомогою інструментів фондового ринку, у першу чергу акцій, власники капіталу, зацікавлені в його найбільш ефективному використанні, здійснюють контроль за якістю управління належних їм підприємств.

Однак розвиток ФР та приватизація власності не синхронізувалися. Це призвело до появи гострих соціальних проблем – втрати прозорості приватизаційного процесу, корупції державного апарату, різкого майнового розшарування населення, небаченого зростання економічних злочинів. Існуючий позаекономічний примус у процесі приватизації обумовив появу проблем, не вирішених у рамках її початкового етапу.

Замість вирішення гострих економічних і соціальних проблем основну увагу було зосереджено на перерозподілі власності. Це відсунуло на задній

план пошук ефективного власника в особі стратегічного інвестора, призупинило реструктуризацію й модернізацію виробництва. Посилилися процеси монополізації [2].

Крім того, інфляція, яка постійно зростає, викликана різким зростанням цін на продукцію практично всіх галузей промисловості, призводить до знецінення фінансових ресурсів акціонерних підприємств, скорочуючи можливість відтворення продукції. Щоб подолати спад виробництва і відновити його економічне зростання, потрібно багаторазове збільшення обсягу інвестицій. В іншому випадку неминуче подальше скорочення особистого споживання, скорочення або заморожування витрат на науку, культуру, охорону здоров'я та інші соціальні сфери діяльності. Все це викликає зростання попиту на позикові ресурси. Вдаючись до кредитів комерційних банків під встановлений сьогодні позичковий відсоток, промислові підприємства переносять виплати за відсотками за користування кредитом на собівартість товару. Високі ціни на продукцію вітчизняного виробництва, яка стає менш затребуваною на внутрішньому ринку, не кажучи про ринки зовнішні, де українські товари виявляються неконкурентоспроможними, часто призводять до банкрутства окремих суб'єктів господарювання. У такій ситуації відбувається істотне зниження активності акціонерних підприємств як учасників ФР. Можливості самоінвестування у них гранично обмежені, а іноземне пряме інвестування через економічні і політичні обставини в країні серйозно ускладнено.

За цих умов для активізації та розвитку ФР необхідно вносити корективи в державну політику економічного розвитку і стимулювання активності суб'єктів ринку на новій основі.

Досвід розвинених економік багаторазово доводить, що в сучасних умовах немає іншого шляху для економічного зростання, крім інноваційного. І жодна країна не зможе вирішити свої економічні проблеми, ігноруючи цей напрям. Провідна роль в інноваційному процесі належить венчурним малим і середнім підприємствам (МСП).

Сучасні венчурні фірми є гнучкими організаційними структурами, що характеризуються високою підприємницької активністю, яка визначається безпосередньою зацікавленістю винахідників і їх компаньйонів по венчурному бізнесу в якнайшвидшій комерційній реалізації винаходів, причому з мінімальними витратами на їх розроблення. У темпах освоєння винаходів з ними не можуть конкурувати ні великі, ні тим більше середні і малі промислові фірми, які в більшості своїй мають досить незначні експериментальні виробництва.

Венчурні малі підприємства здійснюють пошук принципово нових продуктів і процесів, функціонуючи в умовах високого комерційного ризику, а також беруть на себе доопрацювання і експериментальне освоєння науково-технічних нововведень, які не вимагають великих капітальних вкладень. Тому державна підтримка розвитку українського венчурного підприємництва, що перебуває в стадії становлення, є вкрай необхідною. Удосконалення механізмів розвитку венчурного бізнесу в Україні має стати одним з головних пріоритетів національної інноваційної політики, тому що саме ви-

сокоризиковий бізнес є потужним важелем, здатним задіяти весь науковий потенціал країни і всю її технологічну міць.

Інвестиції у венчурне підприємництво ведуть до збільшення зайнятості, особливо висококваліфікованих фахівців. Венчурне підприємництво відіграє важливу роль в реалізації нововведень в наукомістких галузях. З точки зору структури джерел фінансування та умов надання коштів воно значно відрізняється від традиційних методів залучення інвестицій. Практична реалізація венчурного фінансування може здійснюватися шляхом внутрішньої і зовнішньої приватизації.

Внутрішня приватизація являє собою продаж акцій малого підприємства великому. Ці операції можуть фінансуватися як за рахунок великої виробничої компанії, так і кредитними організаціями. Перевагою внутрішньої приватизації є відносно низький ступінь ризику порівняно з інвестиціями в наукомісткі стартапи. Зовнішня приватизація близька за формою і суттю до внутрішньої, однак ступінь ризику тут вищий, тому що ці операції здійснюють посередники, які беруть на себе керівництво малим підприємством. Тому вони впливають на ділову та управлінську стратегію венчурної мережі [5].

Важливим джерелом фінансування інноваційних проєктів в Україні мають стати венчурні фонди. Однак для підприємства венчурний фонд не тільки джерело фінансування своїх інвестиційних проєктів. Це також професійний консультант, який готовий поділитися з партнером фінансовий ризик. Представник фонду зазвичай бере участь у розробці стратегічних рішень венчурного підприємства. Приходячи в компанію, венчурний фонд приносить з собою найцінніші для бізнесу активи – свої ділові контакти і досвід, тим самим сприяє підвищенню цінності компанії.

Основна стратегія українських венчурних фондів полягає в купівлі великого пакета акцій венчурного підприємства, активній участі в його управлінні і консультуванні його керівництва, сприянні збільшенню вартості фірми з наступним продажем всього підприємства або своїх акцій через кілька років. Необхідно відзначити, що здійснення цієї стратегії практично неможливе в країні, де немає розвиненого ФР, що сприяє формуванню попиту на результати інтелектуальної діяльності і ефективної системи використання в промисловості цих результатів. Крім того, через ФР можуть бути залучені кошти приватного та іноземного капіталу в науково-технічну сферу, а також кошти на модернізацію підприємств, які втратили конкурентоспроможність.

Венчурний бізнес створює новий тип інвестиційного механізму інноваційної діяльності та підвищує ефективність функціонування економіки в цілому. Переваги венчурного підприємництва використовуються і великими корпораціями.

Наприклад, до складу компанії General Electric входять близько 30 венчурних підприємств, що діють в різних галузях, загальний капітал яких складає 100 млн дол. США. Багато компаній створюють фірми-новачки, даючи їм необмежену виробничу самостійність. Материнська компанія виступає основним власником акцій нової фірми, встановлюючи повний фінансовий контроль над її діяльністю, і отримує ексклюзивні права на впровадження результатів інноваційного процесу.

Світовий досвід різних країн (США, Японії, Ізраїлю, Фінляндії, Індії та ін.) свідчить про те, що венчурний бізнес може кардинально змінити якість економічного зростання, сприяючи подоланню дефіциту і дорожнечі інвестиційних ресурсів.

Саме у цій сфері створюється інтелектуальний продукт, при капіталізації якого на ФР вартість акцій фірми може значно зрости, а інвестор при їх продажу на ФР отримує значний вигреш. Як показує практика, інвестори вважають за краще купувати саме акції венчурної фірми, вважаючи такий шлях найбільш вигідним.

До речі, ефективність використання венчурних розробок може посилитися за рахунок держпідтримки підприємництва, якщо вона спрямована на досягнення активної взаємодії малих, середніх і великих підприємств. При цьому виявляється закономірність, яка проявилася в найбільш успішному розвитку спільнот МСП, що згрупувалися навколо лідерів – великих фірм – на основі виробничо-технологічних, науково-технічних і комерційних зв'язків у межах географічно обмежених територій, тобто кластерів. Великий бізнес у процесі створення кластерів привертає МСП для налагодження виробництва на основі тісної кооперації і субконтрактаційних зв'язків при активній діловій та інформаційній взаємодії. Це сприяє розвитку всіх учасників кластера і забезпечує їм конкурентні переваги порівняно з іншими відокремленими підприємствами, що не мають настільки міцних взаємозв'язків. Нові відносини всередині кластера стимулюють інноваційну діяльність, сприяють розвитку прогресивних технологій і вдосконаленню всіх етапів спільної економічної діяльності. Відбувається вільний обмін інформацією та швидке поширення нововведень по каналах постачальників або споживачів, що мають контакти з численними конкурентами. Взаємозв'язки всередині кластера ведуть до розробки нових шляхів у набутті конкурентних переваг і породжують абсолютно нові можливості. Безліч підприємств у складі кластера в процесі розвитку взаємодії і зближення інтересів поступово долають роз'єднаність, інертність і замкнутість на внутрішніх проблемах, що благотворно впливає на зростання їх технічного рівня і конкурентоспроможності.

Наявність кластерів дозволяє національним галузям розвивати і підтримувати свою конкурентну перевагу, не поступаючись навіть технічно більш розвиненим країнам. Усі фірми кластера роблять інвестиції в спеціалізовані дослідження, розвиток споріднених технологій, інформацію, розвиток інфраструктури і людські ресурси, що проявляється в синергетичному ефекті і дозволяє малому підприємству вистояти в загостреній конкурентній боротьбі на глобалізованих ринках. У рамках держави кластери виконують роль точок зростання внутрішнього ринку і забезпечують просування вироблених ними товарів і послуг на міжнародні ринки.

Це сприяє підвищенню міжнародної конкурентоспроможності країни в цілому завдяки ряду переваг, властивих кластерній формі взаємодії великих, середніх і малих підприємств в усіх напрямках ділових зв'язків. Будучи точками економічного зростання, кластери стають об'єктом великих капіталовкладень, на яких зосереджено увагу уряду і місцевих адміністрацій. Як показує практика, виробнича структура кластера ефективніше галузевої, що обумовлено наявністю в кластері інноваційного ядра, що стимулює зростан-

ня виробництва нових видів продуктів і послуг. При групуванні фірм у кластери виникає можливість оптимізації виробничо-технологічних процесів і мінімізації позавиробничих витрат на різних підприємствах. Таким чином, усі учасники кластера отримують додаткові конкурентні переваги під впливом сукупного впливу і спеціалізації, що забезпечує підвищення продуктивності праці і зниження собівартості продукції. Фірми кластера завдяки тісній взаємодії стають носіями однієї і тієї ж комерційної ідеї, що забезпечує переважне становище на внутрішніх і зовнішніх ринках. Це, наприклад, підвищення ефективності використання знань і створення нових мереж співпраці усередині кластерів з метою підвищення конкурентоспроможності та освоєння нових ринкових ніш [3].

Така організаційна побудова інноваційної діяльності надасть сприятливий вплив на функціонування і розвиток ФР за рахунок його поповнення новими активними учасниками. Це сприятиме зміні структури українського ФР у бік підвищення її інтелектуальної складової, а також зростанню капіталізації як власне підприємств, так і самого ринку, капіталізація якого «не перевищує 12% ВВП, тоді як в більшості розвинених фондових ринків цей показник знаходиться на позначці 40–60% ВВП, в США – 101,2, Великобританії – 97,2, Польщі – 24, Угорщині – 30%» [10].

На жаль, «українська інвестиційно-інноваційна система ще не зовсім дозріла до побудови венчурної моделі бізнесу. Основні причини цього пов'язані з проблемами інвестиційного клімату України, нерозвиненістю ринку капіталу, переважанням низьких технологічних укладів в національній економіці, недосконалістю законодавчої системи у сфері венчурного інвестування, низькою прозорістю бізнесу, обмеженою кількістю реальних інвестиційно-привабливих та інноваційних пропозицій. Та й самі українські підприємці й інвестори не готові будувати венчурний бізнес європейського зразка. Усе це створює завдання національного масштабу щодо підвищення ролі класичного венчурного бізнесу в побудові нової моделі економіки України, заснованої на інвестиційно-інноваційному підході» [6].

У цей час Мінекономрозвитку України починає розроблення секторальних і крос-секторальних експортних стратегій. Відповідна ініціатива передбачена в експортній стратегії України, яка є дорожньою картою стратегічного розвитку торгівлі на період 2017–2021 рр., та була затверджена урядом 27 грудня 2017 р. Документ визначає стратегічні цілі розвитку торгівлі України на наступні 4 роки. Основною метою експортної стратегії є перехід до експорту наукомісткої інноваційної продукції для сталого розвитку та успіху України на світових ринках. Також у рамках документа був затверджений перелік «ринків у фокусі» для українського експорту, серед яких ринки ЄС і топ-20 ринків інших країн, зокрема, Китай, США, Туреччина, Індія та ін.

При розробці експортної стратегії було обрано 7 перспективних секторів, що містять додану вартість, яка залишається в країні, користуються значним попитом на світових ринках, де є розвиток інновацій та малого і середнього підприємництва. Про це повідомила прес-служба відомства.

Серед перспективних секторів економіки України:

1. Інформаційно-комунікаційні технології;
2. Креативні індустрії;



3. Туризм;
4. Технічне обслуговування та ремонт повітряних суден;
5. Виробництво запасних частин і комплектуючих виробів для аерокосмічної та авіаційної промисловості;
6. Машинобудування;
7. Харчова та переробна промисловість [11].

**Висновки.** Здійснення цілеспрямованого розвитку економіки України з урахуванням розширення експорту гостро потребує активних дій щодо поживлення і розвитку інноваційної діяльності та виробничого малого і середнього підприємництва і не тільки в перспективних секторах. Зазначені дії можуть ефективно здійснюватися як мінімум за умови нормального функціонування ринку цінних паперів, який також необхідно регулювати державі. Для цього державі слід:

1. Забезпечити заходи для досягнення спокою і стабільності в країні.
2. Визнати необхідність і пріоритетність розвитку венчурного бізнесу як важливого компонента для поживлення українського фондового ринку і експортної діяльності.
3. Удосконалювати законодавчу базу в напрямі стимулювання становлення та розвитку промислового та інноваційного підприємництва.
4. Подальшу приватизацію проводити тільки на конкурсній основі з метою добору найбільш ефективних бізнес-проектів.
5. Створити умови для підвищення попиту на інтелектуальний продукт за рахунок посилення конкурентного середовища шляхом стимулювання створення нових виробничих малих підприємств і доведення їх кількості до 2021 р. не менше 3 МП на 1000 чоловік населення. Досягнення цього результату здійснити за рахунок:
  - а) звільнення від податків на перші 3 роки новостворених виробничих і венчурних малих підприємств;
  - б) забезпечення доступу на пільгових умовах до ресурсів для виробничих і венчурних малих підприємств як мінімум в перший рік їх діяльності;
  - в) стимулювання венчурних фондів та інших інвесторів, у тому числі іноземних, до участі у новостворених стартапах;
  - г) мотивування місцевих органів самоврядування до створення на їх території кластерних об'єднань при активній участі в них великих підприємств, а також венчурних і виробничих малих і середніх підприємств;
  - д) стимулювання українських підприємств до експорту вітчизняної продукції, що містить додану вартість;
  - е) стимулювати ЗМІ до популяризації малого виробничого підприємництва.

### *Список використаних джерел*

1. Беликова И.П. Венчурный бизнес как инновационный сектор малого предпринимательства [Электронный ресурс] / И.П. Беликова, Т.И. Сахнюк. – Режим доступа: [https://www.google.com.ua/search? Q = Беликова + и.п. % 0,2 + Сахнюк + т.д. + Венчурный + бизнес + как + инновационный + сектор + малого + предпринимательства & rlz = 1C1CHBD\\_ruUA77UA777 & oq](https://www.google.com.ua/search? Q = Беликова + и.п. % 0,2 + Сахнюк + т.д. + Венчурный + бизнес + как + инновационный + сектор + малого + предпринимательства & rlz = 1C1CHBD_ruUA77UA777 & oq)

2. Гевель В.В. Трансформація відносин власності як економічна основа розвитку регіонального фондового ринку в Україні [Електронний ресурс] / В.В. Гевель. – Режим доступу: [dspace.kntu.kr.ua/jspui/bitstream/123456789/2326/1/21.pdf](http://dspace.kntu.kr.ua/jspui/bitstream/123456789/2326/1/21.pdf)
3. Зарубежный опыт государственной поддержки инновационных малых и средних предприятий [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://kfpp.ru/analytics/material/innovation.php>
4. Кирьяка А.Г. Основы инновационного предпринимательства / А.Г. Кирьяка. – Ростов - на - Дону: Феникс, 2002.
5. Мировая экономика и международный бизнес. Экспресс-курс: учебник / под ред. В.В. Полякова, Р.К. Щенина. – 2-е изд. – М.: Проспект, 2016. – 271 с.
6. Олейников А. Венчурные фонды в Украине: внутрикорпоративная оптимизация или высокотехнологичный прорыв? [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://inventure.com.ua/analytics/formula/venchurnyie-fondy-v-Ukraine-vnutrikorporativnaya-optimizaciya-ili-vysokotehnologicheskij-proryv-323700.html>
7. Рынок прямых и венчурных инвестиций Украины [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://hub.Kyivstar.ua/ryinok-pryamyih-i-venchurnyih-investitsiy-ukrainyi>
8. Семиноженко В. Пять проблем приватизации в Украине [Электронный ресурс] / В. Семиноженко. – Режим доступа: <https://zn.ua/ECONOMICS/ryat-problem-privatizatsii-v-Ukraine.html>
9. Смолов И. Большая приватизация в Украине. Аргументы «за» и «против» [Электронный ресурс] / И. Смолов. – Режим доступа: <https://112.ua/statji/bolshaya-privatizaciya-v-Ukraine-argumenty-za-i-protiv>
10. Состояние фондового рынка Украины [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [www.polit-sovet/articles/ekonomika/sostoyanie-fondovogo-ryinka-ukrainyi-166.html](http://www.polit-sovet/articles/ekonomika/sostoyanie-fondovogo-ryinka-ukrainyi-166.html)
11. В Украине определили 7 перспективных секторов экономики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://ubr.ua/finances/macroeconomics-Ukraine/v-Ukraine-opredelili-7-perspect-vnykh-sectorov-economiki-3865782>

### References

1. Belikova I.P., Sahnyuk T.I. Venchurnyj biznes kak innovacionnyj sektor malogo predprinimatel'stva [www.google.com.ua](http://www.google.com.ua)
2. Gevel' V.V. Transformaciya vidnosin vlasnosti yak ekonomichna osnova rozvitku regional'nogo fondovogo rynku v Ukraini [dspace.kntu.kr.ua](http://dspace.kntu.kr.ua)
3. Zarubezhnyj opyt gosudarstvennoj podderzhki innovacionnyh malyh i srednih predpriyatij [kfpp.ru](http://kfpp.ru)
4. Kir'yaka A.G. Osnovy innovacionnogo predprinimatel'stva / A.G. Kir'yaka. - Rostov - na - Donu: Feniks, 2002.
5. Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnyj biznes. Ekspres - kurs. Vtoroj izdanie. Uchebnyk / Pod red. V.V.Polyakova, R.K.SHenina. Izd. «Prospekt», 2016. - 271s.

6. Olejnikov A. Venchurnye fondy v Ukraine: vnutri korporativnaya optimizaciya ili vysokotekhnologicheskij proryv? [inventure.com.ua](http://inventure.com.ua)
7. Rynok pryamyh i venchurnyh investicij Ukrainy [hub.Kyivstar.ua](http://hub.Kyivstar.ua)
8. Seminozhenko V. Pyat' problem privatizacii v Ukraine [zn.ua](http://zn.ua)
9. Smolov I. Bol'shaya privatizaciya v Ukraine. Argumenty «za» i «protiv» [112.ua](http://112.ua)
10. Sostoyanie fondovogo rynka Ukrainy [www.polit - sovet](http://www.polit-совет.com)
11. V Ukraine opredelili 7 perspektivnyh sektorov ekonomiki [ubr.ua](http://ubr.ua)

В статті розглянуті питання взаємозалежності приватизації та фондового ринку в Україні. Визначені проблеми функціонування фондового ринку. Дані рекомендації по розвитку ринку цінних паперів.

**Ключевые слова:** *фондовый рынок, приватизация, венчурный бизнес, малые предприятия.*

The article discusses the interdependence of privatization and the stock market in Ukraine. Problems of the functioning of the stock market are identified. Recommendations for the development of the securities market are given.

**Key words:** *fund market, privatization, venture business, small enterprises.*

*Одержано 7.10.2017.*