

Аннотация. Являясь сложной системой взаимодействующих субъектов и сил, продовольственный рынок региона позволяет максимально удовлетворять потребности его участников. Одновременно степень удовлетворения потребностей определяется уровнем развития рынка, социальной направленностью управления им, а также его особенностями и спецификой. Наше исследование направлено на пояснение и более точное видение процесса формирования спроса, в частности платежеспособного спроса, а также результаты использования усовершенствованного организационного обеспечения позволяют повысить эффективность работы по подготовке и корректировке региональных программ развития и стимулирования платежеспособного спроса.

Ключевые слова: спрос, платежеспособный спрос, качество жизни, уровень жизни.

Summary. Being a complex system of interrelated entities and forces, the regional food market allows its participants to meet their needs as much as possible. Along with it, the degree of meeting the needs is determined by the degree of market development, by social orientation of its management, and also by its peculiarities and specific character. This research is aimed at explaining and more improved vision of the process in demand creation, namely in creation of solvent demand. The results in the use of improved organizational support promote the increase of work efficiency in preparing and updating of regional programs on development and stimulation of solvent demand.

Key words: demand, solvent demand, quality of life, standard of living.

УДК 330.46:336.02

Ковтун О. А.

*кандидат наук з державного управління, доцент,
доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Академії муніципального управління*

Kovtun O. A.

*Associate Professor, PhD in Public Administration
Department of Finance, Banking and Insurance
Municipal Management Academy*

ОБҐРУНТУВАННЯ МЕХАНІЗМУ ВПЛИВУ НА РІВЕНЬ ДОВІРИ ДОМОГОСПОДАРСТВ ДО ІНСТИТУЦІЙ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

THE GROUND OF THE MECHANISM OF IMPACT ON THE LEVEL OF HOUSEHOLD CONFIDENCE IN FINANCIAL MARKET INSTITUTIONS

Анотация. У статті досліджено наукову категорію довіри як індикатора ефективного функціонування фінансового ринку. Розроблено ментальну модель довіри домогосподарств до інституцій фінансового ринку, яка в структурі має базовий елемент, пов'язаний із попереднім досвідом, культурою, традиціями тощо, та змінний, що містить конструктивні та деструктивні чинники впливу на рівень довіри, а також напрями трансформації та рефлексії. Спираючись на цю модель, ми обґрунтували механізм впливу на довіру домогосподарств, який діє на трьох рівнях та направлений на певний її тип, а також містить на кожному рівні набір важелів та інструментів, нормативно-правове та інформаційно-методичне забезпечення елементів такого механізму, що дає змогу комплексно впливати на підвищення рівня довіри населення до інституцій фінансового ринку.

Ключові слова: домогосподарство, механізм, інституційна довіра, економічна довіра, персоніфікована довіра, ментальна модель, інституція, фінансовий ринок.

Постановка проблеми. Останніми роками в результаті глобальної економічної кризи та нестабільності вітчизняної економіки довіра (інституційна, міжособистісна, інвестиційна тощо) має тенденцію до погіршення [1]. В неокласичній економічній теорії соціокультурному середовищу та позаекономічним чинникам не приділялось достатньої уваги, але сучасний стан світової та національної економік актуалізує необхідність дослідження такого соціально-економічного феномена, як довіра. Це також пов'язано зі світовими мегатрендами – розвитком економіки знань та її інтелектуалізації. В руслі цього проблема підвищення рівня довіри з боку населення до інституцій фінансового ринку є актуальною з огляду на формування системи забезпечення стабільності фінансової системи країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В дослідженнях вітчизняних та зарубіжних науковців поняття довіри розглядається з огляду на різні аспекти: як елемент соціального капіталу [2], який автор пропонує досліджувати за міждисциплінарним підходом; як ключовий фактор партнерства в бізнесі [3]; як чинник ефективності фінансово-монетарної трансмісії [4], де автор визначає перспективи формалізації й кількісного оцінювання інституційної довіри. В дослідженні [5] розглядаються вияви довіри акціонерів до акціонерного товариства, обґрунтовано, що доцільно встановити сумарне значення довіри і недовіри на рівні 100%, а оцінку відносної довіри здійснювати за критерієм більшого із цих показників. Більшість публікацій в економічному напрямі присвячена проблемам формування

та управління довірою до банківського сектору [6–7] та його регулятора – Національного банку України [8].

Але, незважаючи на досить великий обсяг праць з дослідження цієї проблеми з точки зору філософії, психології, етики, соціології та економіки, питанням обґрунтування, розробки та практичної реалізації механізму підвищення рівня довіри домогосподарств до інституції фінансового ринку з метою активізації їх фінансової діяльності не приділено достатньої уваги, що й визначило тематику статті.

Метою статті є обґрунтування та розробка дієвого механізму підвищення рівня довіри з боку домогосподарств до інституцій фінансового ринку, який ґрунтується на комплексному підході та ментальній моделі довіри, функціонує на певних рівнях та має свою специфічну побудову.

Виклад основного матеріалу. Дослідження неформальних чинників розвитку фінансового ринку, на якому діють різнопланові актори, що мають свої усталені соціокультурні, психологічні норми, ментальні стереотипи, звичаї, традиції тощо, дають змогу розробити більш гнучкі механізми їх взаємодії. Одним із вагомих чинників впливу на процеси інституціалізації фінансових установ є довіра з боку населення.

Рівень довіри, а також зміни його параметрів в той чи інший бік виступають обмеженням для економічних агентів, певним індикатором, який свідчить про необхідність вдосконалення механізмів захисту і контролю за дотриманням економічних, соціальних, правових, етичних норм з боку фінансових структур, приведення їх ділової поведінки в такий стан, що відповідає очікуванням суспільства та інвесторів.

Досить високий рівень довіри до інститутів фінансового ринку є підґрунтям для підвищення інвестиційного потенціалу домогосподарств, який може певним чином компенсувати недосконалість вітчизняного законодавства у фінансовій сфері та забезпечити розвиток всієї фінансової системи країни. Тобто виникає такий позитивний зв'язок: чим вищим є ступінь довіри з боку інвесторів, тим меншими є трансакційні витрати з управління фінансовими потоками, тим ефективнішою є діяльність самих фінансових інституцій. Також може існувати негативний зв'язок: чим меншим є рівень довіри, тим вищими є трансакційні витрати і ефективність. Тобто в цьому випадку довіра – це складова соціального капіталу, обсяг якого збільшується завдяки всім учасникам ринку, а знижується може через невдалі та нечесні дії одного гравця.

Засновник теорії соціального капіталу Ф. Фукуяма у своїй праці [9] говорить про те, що «довіра, яка виникає в рамках певної спільноти, є очікуванням того, що члени цієї спільноти будуть поводитись нормально і чесно, виявляючи готовність до взаємодопомоги згідно із загальноприйнятими нормами в суспільстві». Автор також стверджує, що соціальний капітал – це можливості, що виникають, коли існує довіра в суспільстві, а за умов наявності взаємної довіри між агентами знижується роль механізму регулювання. Тобто він вводить до поняття соціального капіталу неформальні чинники, а саме традиції, довіру, знижуючи значимість раціональних мотивів.

З іншого боку, довіру можна розглядати як сукупність норм і стандартів поведінки економічних агентів, які одночасно є умовами і механізмами визначення санкціонованих дій, захищених будь-яким суспільним способом, а також як соціально-економічні відносини, що забезпечують ефективне функціонування фінансового ринку. Доцільним вважаємо врахування проблеми взаємної довіри, тобто довіри між фінансовими установами

й інвесторами, між самими установами (на рівні їх взаємодії), між фінансовими організаціями і регулятором, а також іншими структурами.

Протягом останніх років в науці змінилось ставлення, а отже, й трактування, соціокультурного феномена довіри – класичне його розуміння, що минуле визначає майбутнє, є застарілим та неактуальним. П. Гросс у своїй праці [10, с. 19] зауважував, що «сучасний світ живе нововведеннями, тому ключовим питанням є питання довіри до нового. По суті, мова йде про нову форму довіри до швидкоплинного світу, про таку довіру, що сприяє інноваційному розв'язанню старих проблем». Тобто довіра розглядається як фактор, який впливає на ступінь прийняття суспільством новацій, а фінансові послуги та інструменти постійно змінюються, розширюється їх спектр та зростає ступінь їх складності, отже, сприйняття їх населенням ускладнюється. Тому фінансовим установам необхідний механізм впливу на домогосподарства, який би дав змогу регулювати їх довіру та інструменти щодо її кількісного вимірювання.

В досліджених наукових джерелах спостерігається використання таких категорій, як суспільна довіра, політична довіра, економічна довіра, інституціональна довіра, особиста довіра тощо до певних об'єктів чи суб'єктів діяльності. Тобто практично всі автори виділяють окремі види довіри у певній сфері життєдіяльності або буття людини. Так, за визначенням авторів [11, с. 103], «економічна довіра – це впевненість у надійності економічного об'єкта, що ґрунтується на уявленні або знанні про нього і пов'язана із здатністю передбачати, прогнозувати чи впливати на дії цього об'єкта», що втілюється в чотирьох напрямках. На наш погляд, таке тлумачення цієї категорії є не зовсім слушним, оскільки процес довіри має двосторонній характер (суб'єкт і об'єкт можуть впливати один на одного), тому треба говорити про взаємний обмін інформацією, яка є підґрунтям для довіри.

В роботі [4, с. 99] автор зазначає, що інституційна довіра – «безособова довіра до певного інституту, заснована на очікуванні того, що партнер буде поводити себе передбачувано згідно із загально визначеними формальними і неформальними нормами». Як бачимо, автори говорять про передбачуваність поведінки об'єкта, що заснована на знаннях та здатності зробити прогноз, а це для більшості громадян є досить складним. Слід погодитися з автором, що передбачуваність певною мірою залежить від дій об'єкта згідно з правилами та нормами. Але, на нашу думку, якщо йдеться про інституційну довіру, то вона направлена на інституції, а не інститути.

Отже, ми пропонуємо залежно від об'єкта довіри розглядати її на трьох рівнях, а саме на макроекономічному – інституційна довіра до інституцій фінансового ринку, що втілена в діяльності регуляторів ринку; на мікрорівні – економічна довіра до фінансових інститутів; на нанорівні – персоніфікована довіра, що формується безпосередньо конкретною фінансовою установою відповідно до своїх ринкових позицій та спеціалізації.

Інституційна довіра – це безособова довіра до певних інституцій, що ґрунтується на суспільних, правових, економічних, культурних нормах, виявляється в очікуванні та передбачуваній поведінці об'єкта довіри.

Економічна довіра – впевненість населення в надійності та стабільності інституту, що ґрунтується на репутації об'єкта довіри, гарантуванні захисту інтересів домогосподарств, можливості передбачити подальші дії об'єкта та осмисленням вигід.

Персоніфікована довіра – впевненість домогосподарства в надійності та стабільності об'єкта довіри, яка

пов'язана із можливістю взаємного впливу, діалогу та обміну інформацією, передбачуваністю дій партнерів, ґрунтується на індивідуальному підході з урахуванням ментальних особливостей та потенціалу кожного клієнта.

Також важливим елементом механізму підвищення рівня довіри домогосподарств до інституцій фінансового ринку є ментальність, яка становить підґрунтя його ефективного функціонування. Питанням економічної ментальності в економічній теорії присвячено такі праці, як монографія Т.В. Гайдай, яка під ментальністю розуміє «історично сформовану індивідуальну і суспільну економічну свідомість, сценічний характер якої визначається бісоціальними факторами, культурною своєрідністю, етнонаціональними й іншими особливостями носіїв ментальності» [12, с. 241]; робота російського вченого Т.С. Вуколової, яка вважає, що економічну ментальність характеризують економічні цінності та норми поведінки, властиві представникам певної групи [13]. Тобто в широкому розумінні економічну ментальність можна трактувати як таку, що обслуговує економічну сферу суспільства та людини.

Під ментальністю ми пропонуємо розуміти комплекс історично сформованої свідомості, норми і зразки економічної поведінки, організаційні форми її виявлення, в основу яких покладені історична пам'ять, родинні та суспільні традиції, досвід та сприйняття новацій. Такий підхід дає змогу розробити ментальну модель довіри домогосподарств до інституцій фінансового ринку, яка структурно матиме такий вигляд (рис. 1).

Під ментальною моделлю довіри ми розуміємо системний набір певних елементів, які мають такі зв'язки, що надають всій моделі такої якості, як цілісність. Але кожна зміна зв'язків (трансформація) змінює й саму модель, оскільки вона отримує нові якості в процесі взаємодії домогосподарств з фінансовими інститутами. Процес

трансформації може відбуватися стосовно такого структурного елементу моделі, як змінний, оскільки під впливом чинників сталого елементу та зміни стану об'єкта довіри може відбуватись перегляд власних пріоритетів домогосподарства як в бік підвищення довіри, так і в бік її зменшення.

Рефлексія є показником ефективності та адекватності ментальної моделі довіри, саме від неї залежить, чи зможе домогосподарство сприйняти зміни об'єкта довіри, чи адекватними будуть його реакція та отриманий досвід, чи будуть задіяні чинники зміни рівня довіри, що спрямовані на конструктивний розвиток, вдосконалення знань, зміну фінансової поведінки і, як наслідок, підвищення рівня довіри до фінансових установ. Чи навпаки, рефлексія призведе до замкнутості та зацикленості на базових чинниках, які самі по собі не приводять до подальших позитивних змін в ментальності домогосподарства.

Чинники зміни, що впливають на рівень довіри, можуть мати конструктивний характер, тобто сприяти позитивному вектору розвитку ментальності, коли домогосподарство сприймає нові фінансові інструменти, розуміє їх особливості та механізми застосування на ринку, а можуть спричиняти й деструктивний вплив, тобто коли домогосподарство відторгає новації та зміну об'єкта довіри через об'єктивні та суб'єктивні фактори – фактори інертності, негативного досвіду, страху тощо.

Таким чином, механізм підвищення рівня довіри повинен ґрунтуватись на ментальній моделі, а збільшення цього показника однозначно впливає на ефективність функціонування фінансового ринку, оскільки відбувається активне користування інвесторами (споживачами) фінансовими продуктами, інструментами та послугами. Ступінь довіри суспільства до фінансового ринку загалом, а також клієнтів до окремих його інституцій та інститутів є найважливішим чинником, що визначає поведінку



Рис. 1. Структура ментальної моделі довіри домогосподарств до інституцій фінансового ринку

Джерело: розроблено автором самостійно

домогосподарств під час вибору фінансового продукту (послуги) та установи, що його надає. Підтримка його на достатньому рівні повинна здійснюватися за допомогою дієвого механізму управління довірою, формування якого залежить від цілого ряду параметрів та якості інституцій фінансового ринку.

Тому доцільно проаналізувати та конкретизувати вихідні теоретичні положення, спираючись на інституційно-функціональний підхід [14] до ролі інституцій в збереженні і розвитку інституційної, економічної й персоналіфікованої довіри з боку інвесторів.

Феномен довіри до інституцій фінансового ринку традиційно включає два напрями дослідження. Перший – це довіра до фінансового ринку як цілісної системи, як ринкового інституту, а також до його вищого рівня – регуля-

торів (НБУ, НЦКПРФ, Нацкомфінпослуг). У Великобританії, наприклад, вважають, що основна мета будь-якого нагляду – гарантування справедливих правил для всіх учасників фінансового ринку.

Другий напрям – формування довіри безпосередньо до конкретних суб'єктів фінансового ринку. Такий вид довіри інвесторів залежить як від наявних та урядових гарантій, так і від економічних показників діяльності самої установи, тобто чистої вартості, адекватності капіталу (здатності справлятися зі збитками), стабільності прибутку (індикатор ступеня ризику), ліквідності. Також важливу роль відіграють доступність, надійність, вартість інформації про фінансові операції та її менеджмент. На ефективному ринку розкриття інформації, яка формує репутацію агента, є підґрунтям для формування

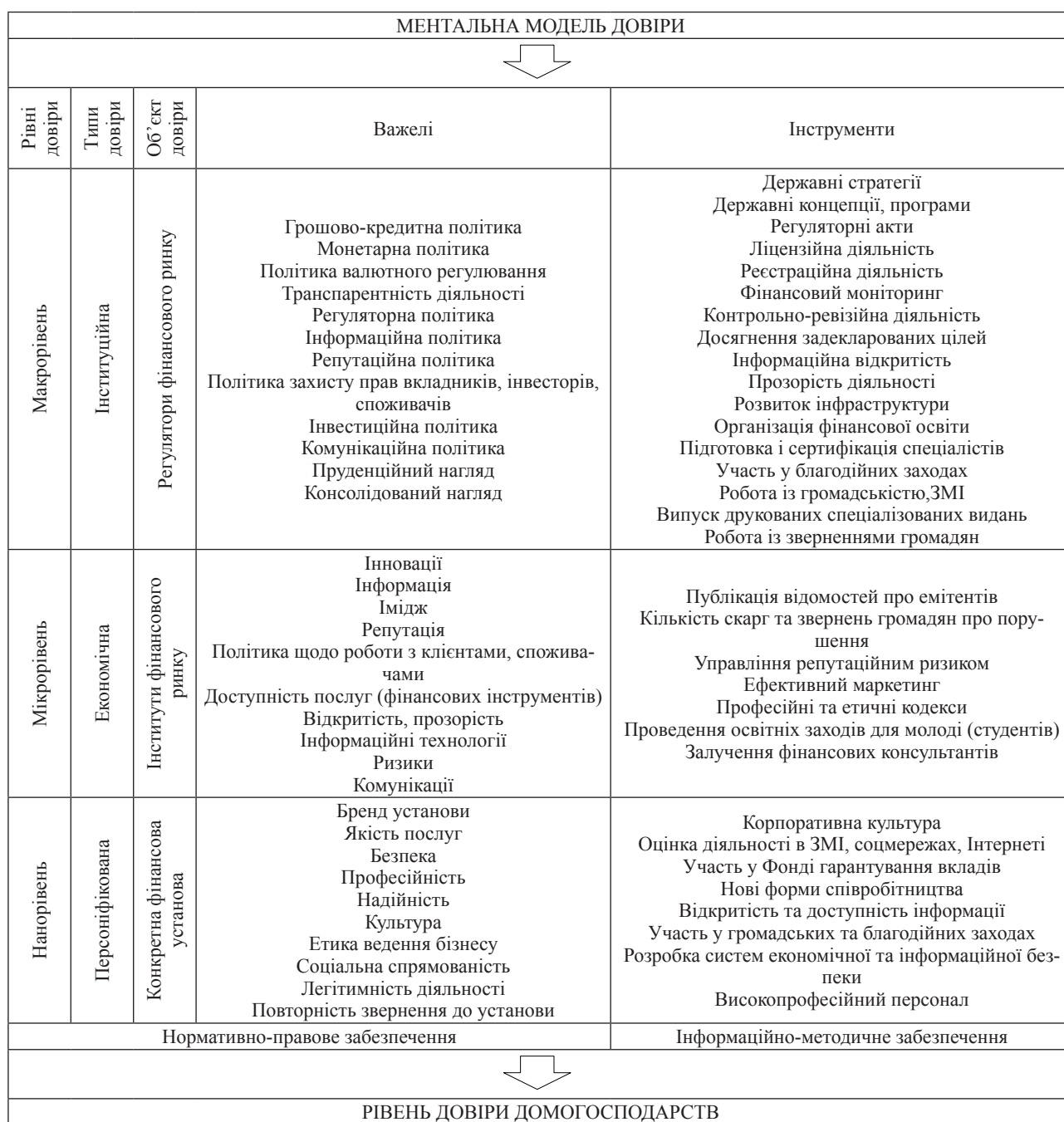


Рис. 2. Механізм підвищення рівня довіри домогосподарств до інституцій фінансового ринку

Джерело: розроблено автором самостійно

інвестором думки про рівень безпеки або ризикованості його операцій.

На наш погляд, також слід виділяти третій рівень дослідження – рівень системи управління безпосередньо самою фінансовою установою та її підсистемами. У її стратегічному менеджменті повинні знайти втілення напрями діяльності, управлінські рішення та дії щодо цілеспрямованого формування відповідного рівня довіри як з боку дійсних і потенційних клієнтів (зовнішнє середовище), так і з боку персоналу – до клієнтів (внутрішнє середовище).

Отже, під час формування інституту довіри інвесторів необхідно застосовувати комплексний підхід до розгляду цієї проблеми, а також враховувати економічний і соціальний ефекти від зміни параметрів довіри на різних її рівнях.

Таким чином, доцільно виділяти довіру на рівні всього фінансового ринку (макрорівень), на його мікро- та нано-рівнях. На кожному з них потрібно сформувати дієві важелі та інструменти управління різними видами довіри та врахувати взаємний вплив між суб'єктами та об'єктами довіри. На рис. 2 наведено розроблений автором механізм підвищення рівня довіри домогосподарств до інституцій фінансового ринку з урахуванням ментальної моделі та вищезазначених підходів.

Під важелями в цьому механізмі розуміється сукупність засобів впливу об'єкта довіри на домогосподарства з метою підвищення її рівня, яка залежить від стану ментальної моделі у визначений період часу.

Щодо інструментів, то вони є знаряддями, за допомогою яких об'єкт довіри змінює впевненість домогосподарств щодо його надійності та стабільності. Інструменти забезпечують ефективну дію важелів.

Нормативно-правове забезпечення є законодавчою, нормативною основою для застосування важелів та інструментів в правовому, легітимному полі, а також підґрунтям ефективності дії механізму, оскільки діє та досконале законодавство як сприяє розвитку інституцій фінансового ринку, так і дає змогу уникати протиріч у їх взаємовідносинах з іншими суб'єктами. Це дає можливість знизити кількість порушень та судових позовів в діяльності суб'єктів фінансового ринку.

Інформаційно-методичне забезпечення становлять розроблені як регулюючими органами, так й іншими інституціями нормативи і норми, методики розрахунків показників діяльності, інформаційне забезпечення діяльності, організація обліку, формування баз даних, реєстрів, аналітичних документів тощо, а також всі інформаційні потоки, що рухаються між рівнями механізму та його складовими, забезпечуючи його життєздатність.

Висновки. Проведений аналіз наукових доробок дав змогу автору розробити ментальну модель довіри домогосподарств до інституцій фінансового ринку, яка в структурі має базовий та змінний елементи, а також напрями трансформації та рефлексії. Доведено, що ця модель є підґрунтям функціонування механізму впливу на довіру домогосподарств, який діє на трьох рівнях, спрямований на певний її тип, а також містить на кожному рівні набір важелів та інструментів, нормативно-правове та інформаційно-методичне забезпечення його елементів, що дає змогу комплексно впливати на підвищення рівня довіри населення до інституцій фінансового ринку. Подальшим напрямом дослідження є розробка показників кількісного оцінювання рівня довіри домогосподарств на трьох рівнях.

Список використаних джерел:

1. Селигмен А. Проблема доверия / А. Селигмен, И.И. Мюрберг ; пер. с англ. – М. : Идея-Пресс, 2002. – 256 с.
2. Терпан В.В. Довіра в структурі соціального капіталу сучасного університетського студентства / В.В. Терпан // Соціальні технології. – 2011. – Вип. 51. – С. 190–198.
3. Иванова Р.Х. Доверие как ключевой фактор партнерских отношений в бизнесе / Р.Х. Иванова // Проблемы экономики. – 2010. – № 1. – С. 51–55.
4. Алімпієв Є.В. Інституційна довіра як чинник ефективності фінансово-монетарної трансмісії в післякризовій економіці / Є.В. Алімпієв // Галицький економічний вісник. – 2012. – № 4 (37). – С. 96–103.
5. Кузьмін О.Є. Економічна довіра як чинник формування акціонерних відносин / О.Є. Кузьмін, О.О. Бонецький // Економіка та держава. – 2011. – № 3. – С. 4–7.
6. Дзюблук О.В. Соціально-економічні засади суспільної довіри до банківського сектору / О.В. Дзюблук // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2016. – № 2. – С. 54–69.
7. Котелевська Ю.В. Методичні рекомендації до зміцнення лояльності споживачів у процесі просування банківських продуктів на ринку / Ю.В. Котелевська // Бізнес Інформ. – 2012. – № 2. – С. 176–179.
8. Другов О.О. Сучасні аспекти формування довіри населення до Національного банку України / О.О. Другов // Вісник Національного банку України. – 2013. – № 1 (Січень). – С. 32–35.
9. Фукуяма Ф. Доверие: социальные добродетели и созидание благосостояния / Ф. Фукуяма ; пер. с англ. – М. : ООО «Издательство АСТ» ; ЗАО НПП «Ермак», 2004. – 730 с. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://yanko.lib.ru/books/cultur/fukuyama-doverie-a.htm>.
10. Гросс П. Доверие в нестабильном мире / П. Гросс // Социальные и гуманитарные науки. Отечественная и зарубежная литература. Серия 11 «Социология» : РЖ/РАН.ИНИОН (Центр соц. научн.-информ. исслед. : Отдел социологии и соц. психологии). – 2010. – № 2. – С. 15–20.
11. Кузьмін О.Є. Довіра як економічна категорія / О.Є. Кузьмін, О.О. Бонецький // Вісник НЛТУ України : зб. наук-техн. Праць. – Вип. 202. – Львів : РВВ НЛТУ України, 2010. – С. 100–104.
12. Гайдай Т.В. Парадигма інституціоналізму: методологічний аспект : [монографія] / Т.В. Гайдай. – К. : ВПЦ «Київський університет», 2008. – 296 с.
13. Вуколова Т.С. Национальная экономическая ментальность в эпоху рыночных реформ / Т.С. Вуколова // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2004. – № 1. – Т. 2. – С. 72–84.
14. Хоскинг Дж. Доверие: деньги, рынок и общество / Дж. Хоскинг ; пер. с англ. – М. : Московская школа политических исследований, 2012. – 80 с.

Аннотация. В статье исследована научная категория доверия как индикатора эффективного функционирования финансового рынка. Разработана ментальная модель доверия домохозяйств к институтам финансового рынка, которая в структуре имеет базовый элемент, связанный с предыдущим опытом, культурой, традициями и т. д., и переменный, который содержит конструктивные и деструктивные факторы влияния на уровень доверия, а также направления трансформации и рефлексии. Опираясь на данную модель, мы обосновали механизм влияния на доверие домохозяйств, который действует на трех уровнях и направлен на определенный его тип, а также содержит на каждом уровне набор рычагов и инструментов, нормативно-правовое и информационно-методическое обеспечение элементов такого механизма, что позволяет комплексно влиять на повышение уровня доверия населения к институтам финансового рынка.

Ключевые слова: домохозяйство, механизм, институциональное доверие, экономическое доверие, персонализированное доверие, ментальная модель, институция, финансовый рынок.

Summary. The paper studies the scientific category of trust as an indicator of the effective functioning of the financial market. A mental model of trust of households to the institutions of the financial market, which is in the structure, has a base element associated with previous experiences, culture, traditions and soon, and a variable that contains the constructive and destructive influences on the level of trust, as well as the direction of transformation and reflection. Based on this model, we substantiated the mechanism of the effect on the confidence of households, which operates on three levels and is aimed at a certain type, and contains at each level of a set of instruments and tools, regulatory and information-methodical maintenance of the elements of such a mechanism, which allows complex influence on raising public confidence in the institutions of the financial market.

Key words: household, mechanism, institutional confidence, economic confidence, personalized trust, mental model, institution, financial market.

УДК 336.76

Копилова О. В.

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри економічної теорії та історії економічної думки
Одеського національного університету імені І.І. Мечникова*

Kopylova O. V.

*PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor at Department of Economic Theory
and History of Economic Thought
Odessa National University named after I.I. Mechnikov*

ЗАЛУЧЕННЯ КАПІТАЛУ ДЛЯ НЕВЕЛИКИХ КОМПАНІЙ ЗА ДОПОМОГОЮ БІРЖОВОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ ФОНДОВОГО РИНКУ

CAPITAL RAISING FOR SMALL-SCALE COMPANIES THROUGH STOCK EXCHANGE INFRASTRUCTURE

Анотація. У статті розглянуто досвід фондових бірж щодо створення спеціалізованих майданчиків для залучення капіталу для малих та середніх підприємств як в розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються. Виділено специфіку вимог окремих фондових бірж та обмеження, що виникають. Проаналізовано труднощі, що виникають із віднесенням емітента до категорії МСБ, та запропоновано низку напрямів активізації зазначеного сегменту на українському фондовому ринку.

Ключові слова: фондова біржа, інфраструктура, залучення капіталу, малий та середній бізнес.

Постановка проблеми. Мале та середнє підприємство є найбільш розповсюдженими формами організації економічного життя суспільства зі своїми визначними особливостями, перевагами і недоліками, закономірностями розвитку [1]. Функціонування на локальному ринку, швидке реагування на зміну кон'юнктури цього ринку, безпосередній зв'язок зі споживачем, вузька спеціалізація на певному сегменті ринку товарів і послуг, можливість почати власну справу з відносно малим стартовим капіталом – всі ці межі малого підприємства є його перевагами, що підвищують стійкість на внутрішньому ринку, але за певних умов стають недоліками, стримуючими його розвиток. З одного боку, швидке реагування малого підприємства

на зміни умов функціонування робить його більш мобільним і таким, що пристосовується, а з іншого – залежним від кон'юнктури ринку, динаміки зовнішніх соціально-економічних і політичних умов. Також традиційно вважається, що біржі та позабіржові торговельні системи недоступні для малих підприємств через наявні вимоги включення цінних паперів підприємства у лістинг.

Малий та середній бізнес (МСБ) визнаються важливими факторами, що сприяють економічному зростанню. Увагу до малих і середніх підприємств активізувала глобальна фінансова криза 2008 року, але не тільки на ринках, що розвиваються, але й рівною мірою на розвинених ринках Європи і США. Беручи до уваги повільне зрос-