

НАЦІОНАЛЬНА І РЕГІОНАЛЬНА ЕКОНОМІКА

УДК 330.341: 334.722.8(477)

Анатолій СІРКО

ПРОБЛЕМА УЧАСТІ АКЦІОНЕРНОГО СЕКТОРУ В ІННОВАЦІЙНОМУ РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ ТА ЇЇ ВИРІШЕННЯ

Розглянуто інституційні чинники, що гальмують інноваційний розвиток економіки України. Теоретично обґрунтовано, що у ринковій економічній системі понижувальна тенденція норми прибутку спонукає підприємців до інновацій та пов'язаного з ними ризику заради отримання монопольного прибутку. Охарактеризована природа вітчизняного акціонерного сектору як неринкового утворення, сформованого в результаті масової безоплатної приватизації державних підприємств. Це зумовлено тим, що акціонування і приватизація використані перехідним суспільством як основний канал формування національного приватного капіталу та повернення до ринкової системи господарювання. З аналізу постприватизаційного життя акціонерного сектору встановлено, що він перетворився в об'єкт хижацького перерозподілу та концентрації корпоративних прав власності у руках, як правило, аутсайдерів, наділених владою. Зроблено висновок, що неринкова природа утворення корпоративного капіталу (власності) з необхідністю породила й олігархічну систему влади в країні як інститут свого захисту та широкого доступу до можливостей отримання квазіренти за суспільний кошт. З аналізу стану корпоративного управління в Україні стверджується про зрощення власності й управління акціонерними підприємствами та домінування рентоорієнтованої поведінки їх реальних власників. Визначені основні причини самоізоляції акціонерного сектору від фондового ринку та інновацій: тотальна корупція у системі влади; відсутність гарантій захисту права приватної власності; слабкість економічної конкуренції; широкі можливості отримання квазіренти; полегшений доступ до банківських ресурсів. Автором зроблено узагальнений висновок, що спрямування інтересу власників акціонерних підприємств до інновацій залежить, у першу чергу, від демонтажу олігархічної системи влади.

Ключові слова: *інновації, акціонерний сектор, домінантні власники, влада, квазірента, рентоорієнтована поведінка.*

JEL: D23, D72

Постановка проблеми. Чверть століття тому Україна стала на шлях корінної трансформації суспільних відносин та інститутів як у сфері економічного, так і політичного життя. Приступаючи до розбудови ринкової економічної системи, реформатори та всі небайдужі громадяни поклалися на осучаснену класичну

© Анатолій Сірко, 2016.

(неоліберальну) теорію та позитивний досвід розвинених країн світу, де ринок зарекомендував себе як ефективний механізм розподілу обмежених ресурсів, стимулювання підприємницької та інноваційної активності. Однак, маючи сьогодні вже ринкову систему відносин та формально відповідні їй інституції, українська економіка продовжує потерпати від нестачі інвестицій та ще більше інновацій. Проблема відсутності активних інвестувань в основний капітал, а особливо у його модернізацію та інноваційний розвиток, набула, без усяких перебільшень, ознак загрози національній економічній безпеці. І це при тому, що основними суб'єктами господарювання у сфері промислового виробництва є корпорації, тобто ті інститути, які за природою своєю під тиском ринкової конкуренції покликані використовувати можливості централізації на пайовій основі вільних капіталів, щоб давати життя великим бізнес-проектам та зміцнювати свої ринкові позиції завдяки впровадженню новацій.

Останні дослідження і публікації. Інноваційні потуги вітчизняної економіки обговорюються науковцями давно, щонайменше років десять. Висловлено уже чимало слушних пропозицій для керівництва державою. Разом з тим, більшість дослідників, як видно з наявної літератури, суть проблеми зводять до недостатності фінансування інноваційної діяльності, слабкості її стимулювання з боку уряду та/або відсутності реальної стратегії держави щодо пріоритетів інноваційного розвитку країни. Серед поодиноких поки що робіт, у котрих зроблені спроби виявити глибинні, системоутворюючі чинники протидії інноваційному розвитку національної економіки, варто виділити праці В. Гейця [1], В. Дементьєва [2], Л. Федулової [3].

Постановка мети і завдань. Метою даної статті є інституційний аналіз інноваційної сприйнятливості акціонерного сектору економіки, що сформувався в Україні в ході попередніх ринкових трансформацій. Автор обґрунтовує необхідні передумови інноваційної активності в ринковій системі; розглядає особливості формування і розвитку акціонерного сектору в перехідній економіці України, зумовлені процесами первісного нагромадження національного приватного капіталу; аналізує чинники гальмування інноваційної активності корпорацій в Україні та визначає можливості їх подолання.

Виклад основного матеріалу дослідження. Однією з іманентних властивостей ринкової економіки є заінтересованість її суб'єктів в інноваціях. Вона генерується природою капіталізму, а саме конкурентним режимом функціонування приватної власності, який примушує підприємців прагнути до максимізації свого прибутку.

На цю перевагу ринку звертали увагу класики політичної економії та наступні після них відомі нам генерації наукових шкіл. Але славу фундатора теорії інноваційного підприємництва заслужив у першій половині ХХ ст. Й. Шумпетер. Спираючись на власний підприємницький досвід та осмисливши процес економічного розвитку суспільства [4], він спромігся поглибити розуміння сутності підприємництва. Власне підприємцями, на його думку, є лише ті суб'єкти, котрі намагаються вийти за звичні межі економічної діяльності і запропонувати ринку різного роду новаторські рішення. Коли більшість займається лише тиражуванням або простим поширенням того, що хтось уже робить, це призводить у підсумку до зниження норми прибутку. Ця обставина змушує сміливців вишукувати новаторські ідеї і брати на себе ризик щодо їх реалізації. У разі успіху ринок їх щедро винагороджує монопольним прибутком, але лише тимчасово, доки інші не знайдуть можливості перейняти цей передовий досвід [4, с. 213]. Відповідно оригінальний Й. Шумпетер дійшов і до тієї думки, що є резон говорити про ефективну, або доцільну, з суспільного погляду, монополію.

Взявши це до уваги, як каже інший дослідник Дж.-М. Кларк, монополія тепер уже

не асоціюється винятково зі злом, якщо тільки вона прискорює технічний прогрес [5, с. 9]. Загальновідомо, що усі учасники ринку люто ненавидять тих чи інших монополістів, але кожен мріє стати ним. Так, один із таких сучасних підприємців Пітер Тіль (Peter Thil) у своїй книзі “Від нуля до одиниці” з гордістю зізнається, що прагнення до монополії на ринку було його головним бізнес-мотивом, але не для того, щоб почивати на лаврах або купатися у розкоші, а щоб мати фінансові можливості для інноваційної практики [6].

Таким чином, посилаючись на відомих теоретиків економічної науки, можна стверджувати, що загострення конкурентної боротьби на товарних ринках породжує, як наслідок, об’єктивну тенденцію норми прибутку до зниження. У свою чергу, цей ринковий барометр посилає сигнали бізнесу до інноваційної активності як способу отримання монопольного ефекту.

Однак, ефективність ринкового саморегулювання інноваційної діяльності в тій чи іншій країні залежить і від якості її інституційного середовища. Свідченням цього є досягнуті країнами світу різні рівні економічного розвитку, географія міграційних потоків капіталу і праці тощо. Найсприятливіше для інвестиційно-інноваційної активності інституційне середовище склалося у найбільш розвинених країнах, де наявні: 1) високий рівень конкурентності практично на усіх основних ринках, який забезпечує вільний і рівний для усіх доступ до економічних ресурсів; 2) гарантований захист права приватної власності, який заохочує підприємництво; 3) розвинений ринок капіталів, на якому, що характерно, поряд із найдешевшим (порівняно з рештою світу) ринком позикових ресурсів функціонує інше потужне джерело капіталу – фондовий ринок, зокрема біржовий ринок корпоративних прав; 4) інтегрована система освіти-науки-бізнесу, яка успішно плодить інноваційні ідеї, розробки та їх упровадження; 5) високий рівень матеріального добробуту населення, що дедалі сильніше спонукає товаровиробників до пошуку нових, нетрадиційних ринкових ніш.

Водночас у країнах, де ринок функціонує і притому багато десятиліть, але якість інституційного середовища не вирізняється високим ступенем цивілізованості, роль інноваційного чинника в економіці надто низька. Натомість інновацій як способу перемагання у жорсткій конкурентній боротьбі там приватновласницький інтерес акцентується на джерелах легкого збагачення у формі ренти завдяки ніким і нічим необмеженої чи майже необмеженої монополізації ринків, корупції у сфері державного управління, слабкості інститутів демократії тощо.

Для економіки сучасної України інвестиції та інновації є найбільш болючими проблемами її розвитку. Адже через критично високий рівень зношеності (у багатьох галузях до 80%) та застарілість техніко-технологічної бази виробництва хронічною за роки незалежності стала надвисока енерго- і матеріалозатратність, високомовірними є техногенні загрози для життя і здоров’я людей, а держава через неконкурентоспроможність продукції на світових ринках має серйозні проблеми із платіжним балансом та виконанням своїх фінансових зобов’язань перед суспільством.

Політичне керівництво нашої країни постійно декларує свої наміри переламати цю негативну тенденцію та домогтися переведення національної економіки на рейки інвестиційно-інноваційного розвитку. Ухвалено Закон “Про інноваційну діяльність” (2008 р.), президентськими указами затверджувалися дві стратегії розвитку країни, які передбачали інноваційні прориви України, законодавство передбачає деякі фіскальні заохочення для інноваційної діяльності. Однак, попри оптимістичну риторику очільників держави, вітчизняна економіка, відверто кажучи, відторгає інновації. Так, упродовж

2000-х рр., коли офіційна статистика фіксувала економічне зростання, інноваційна активність промислових підприємств мала загалом знижувальну тенденцію і в останні роки менше 12% із них займалися впровадженням інновацій. Цей показник є особливо вражаючим порівняно з розвиненими країнами (в Японії – 70–80%, у країнах ЄС – 50–70%). Частка реалізованої інноваційної продукції у загальному обсязі промислового виробництва в 2014 р. у нас знизилася до 2,5% [7, с. 13].

У ході емпіричних досліджень причин, котрі гальмують інноваційну діяльність на мікрорівні економіки, з'ясується, що власники і керівники підприємств нарікають на відсутність власних коштів та високу ціну позикових ресурсів, марудність проходження бюрократичних процедур та високий ступінь ризику на ринку, недосконалість законодавства, брак інформації і т. ін. Високопосадовці держави також, як дізнаємось із ЗМІ, схильні переводити суть цієї проблеми у фінансову площину, мовляв, бракує коштів у держави і боязливі іноземні інвестори чомусь вичікують.

Проте суть інноваційної проблеми, як ми зазначили вище, значно глибша і серйозніша. Своім корінням вона сягає сутності політико-економічної системи, вираженої питанням: економічні процеси в Україні саморегулюються ринком чи їх логіка задається інтересами людей, наділених економічною і політичною владою? Реальний стан речей в Україні, і в цьому аспекті особливо, рельєфно відображає акціонерний сектор економіки, а саме поведінка чи інтереси власників великого бізнесу, представленого акціонерними підприємствами.

У країнах, де природно-еволюційний розвиток ринкових систем не переривався, стихійна поява підприємств акціонерного типу символізувала появу такої організаційної інновації, яка розв'язала довготривалу суперечність між обмеженістю індивідуальної приватної власності та необхідністю централізації великого капіталу для реалізації капіталомістких бізнес-проектів, у тому числі інноваційного спрямування [8, с. 534–535, 541]. Однак, як з'ясувалося, інвестиційна привабливість акціонерних корпорацій напряду залежить від ефективності системи управління ними, тобто від того, чи збалансованою є система відносин між самими акціонерами (інвесторами) як локальною спільнотою та між акціонерами і найманим менеджментом компанії. Від того, чи закладено завбачливо у цю систему механізми стримування і протидії щодо різновекторних інтересів акціонерів (мажоритарних і міноритарних), залежить і ефективність господарської діяльності корпорації. Інакше кажучи, ділова корпорація має бути надійно захищена законодавством і власним статутом від самоуправства як з боку нечесних на руку мажоритарних власників, так і з боку схильного до опортунізму топ-менеджменту компанії.

Зауважимо, що корпоративне управління у світі формувалося довготривало, упродовж майже чотирьох століть. Були тут свої злети і падіння. Як завжди законодавство припізнювалося з унормуванням корпоративних відносин власників, із забезпеченням прозорості структури статутного капіталу, а тому, як наслідок, час від часу вибухали гучні корпоративні скандали, в яких були замішані державні сановники і ділки, спритні поживитися за суспільний кошт. Та це й зрозуміло, адже акції анонімні, а їхні справжні власники-бенефіціари можуть ховатися за іншими, підставними особами. Враховуючи те, що придбання акцій є вельми поширеним видом інвестування у США, а їх корпорації сміливо рухаються уперед, розпорозуючи при цьому свою структуру власності (залучаючи тисячі нових акціонерів), тамтешнє законодавство передбачає дуже жорсткі санкції щодо тих, хто наважиться зловживати корпоративними правами. Чого вартий хоча б той приклад, як відреагували американці

на крутість власника і керівників збанкрутілих корпорацій-гігантів – енергетичного трейдера “Enron” та телекомунікаційної компанії “WorldCom”, які вдалися до підтасовувань фінансової звітності, що підлягає оприлюдненню¹.

У нашій країні акціонування вимушено використано державою як засіб швидкоплинної приватизації і входження в ринкову систему. Трансформація суспільної економічної системи відбувалася поспіхом, без достатнього нормативно-правового забезпечення та інформування населення, за майже повного паралічу державної системи управління та за активною участю злочинного світу. Цей переломний момент нашої історії повернув країну в епоху первісного нагромадження капіталу і суспільство стало свідком того, якими хижацькими (напівдикими) методами почався перерозподіл суспільного багатства і формування національного приватного капіталу. На тлі приватизації та наступного за нею постприватизаційного переділу прав власності сформувався в основі своїй теперішній акціонерний сектор економіки.

Пройшов час, а примітивний перерозподіл суспільного капіталу усе ще використовується як одне з основних джерел приватного збагачення. Це добре ілюструє устремління вітчизняної бізнес-еліти за будь-яку ціну “ускочити” в ешелони влади для того, аби не лише захистити свої раніше накопичені статки, а й отримати полегшений в обхід ринку доступ до економічних ресурсів (майнових, фінансових). Тут є можливості отримання особливих доходів – квазіренти. Якщо економічна рента у класичному розумінні виникає за володіння особливими умовами господарювання, як наприклад, щодо родючості землі чи її близькості до ринку аграрної продукції або щодо кращих умов розробки родовищ корисних копалин, то квазірента появляється завдяки наявності економічної і політичної влади, або одного лише привілейованого доступу до ресурсів.

У теперішній Україні можливості такого небаченого у цивілізованому світі привласнення квазіренти відкриваються через:

- корпоративне маніпулювання законотворчістю;
- просування своїх креатур до складу коаліційного уряду та інших органів виконавчої і судової влади, на керівні посади на державних (муніципальних) підприємствах;
- шахрайські схеми приватизації державних активів (заниження вартості, відсторонення конкурентів, невиконання взятих інвестиційних зобов'язань тощо);
- штучне банкрутування державних підприємств (як правило, у змові з їх керівниками);
- тендери на закупівлю товарів, надання послуг чи виконання робіт, що проводяться за участю підставних учасників та призводять до завищення цін;
- отримання банківського рефінансування та його використання на інші цілі, зволікання з його поверненням або взагалі неповернення;
- відшкодування ПДВ за фіктивними експортними операціями;
- користування тарифними преференціями для імпортних операцій тощо.

Такі казкові можливості поживитися за суспільний рахунок, які відкриває публічна влада, відвертають увагу власників акціонерних підприємств від інновацій. Однак саме корпоративне управління на приватизованих підприємствах також містить лазівки для зміцнення влади й отримання ренти домінантними власниками.

¹ Корпоративні скандали в названих компаніях набули широкого суспільного резонансу; співробітниця, які проявили громадянську мужність, повідомивши про обман акціонерів та приховування менеджерами фактичного банкрутства компаній, удостоїлись честі бути “людиною року”; винуватці потрапили у в'язницю, а законодавці посилюють карну відповідальність за зловживання посадовців корпорацій, збільшивши термін ув'язнення до 20 років.

На противагу країнам з розвиненим ринком, де власність юридично і реально відокремлена від управління корпорацією (капіталом), в Україні, навпаки, власність зрослася з топ-менеджментом. Як підсумок, домінуючий власник має право вирішального голосу на загальних зборах акціонерів та у наглядовій раді, за необхідності сам себе призначає і самочинно керує підприємством. Якщо ж у ході постприватизаційного перерозподілу прав власності власнику—фізичній особі вдалося ще й вибудувати власну імперію бізнесу (холдинг, ФПГ тощо), то до керма таких підприємств ним були приставлені свої, особисто віддані і послухні креатури. Тому за благозвучною вивіскою приватних і публічних акціонерних товариств здебільшого панує режим власності фізичних осіб, тобто економічна влада на підприємстві зосередилася де-факто у руках певних осіб, котрі здійснюють повний контроль за його господарською діяльністю та розподілом отримуваних доходів. То ж і не дивно, що Закон “Про акціонерні товариства” Україна ухвалила останньою на пострадянському терені (в 2008 р.), затримавши його на десяток років і таким чином залишивши міноритарних акціонерів без правового захисту.

В акціонерному секторі української економіки склалася парадоксальна, на перший погляд, ситуація, коли чи не найпоширенішою формою максимізації індивідуальних доходів власників і керівників великого бізнесу стало виведення товарних і фінансових потоків підприємства на родинні (сімейні) посередницькі фірми. На практиці схема виглядає так: продукція підприємства реалізується такій фірмі за заниженими, а інколи і збитковими, цінами з наступним перепродажем її, нерідко і по декілька разів, та осіданням прибутку на рахунках посередників. Ось чому статистика традиційно з року в рік фіксує збитковість, якою охоплено майже 40% промислових підприємств і, що примітно, ці підприємства не “вмирають” і не реорганізуються.

З нашого аналізу можна стверджувати, що попит на інновації тепер безпосередньо залежить від особистої мотивації власника-керівника: що йому особисто вигідніше — займатися ризикованими інноваціями і модернізацією підприємства чи прилаштувати до нього сімейно-родинні фірми-посередники, які б отримували прибутки через ціноутворення, у тому числі і через офшори, а, можливо, і взагалі потай перепродати його чи репрофілювати. Ні для кого не секрет, що великий (корпоративний) бізнес в Україні міцно зав’язаний на офшорних тінювих схемах виведення капіталу і прибутків підприємств, часткового повернення капіталу під іноземною юрисдикцією, маскуванню бенефіціарних власників.

На противагу цивілізованому світу, де деперсоніфікація власності в акціонерному секторі, як правило, пов’язана з підвищенням ролі в капіталі справжніх інституційних інвесторів (банків, страхових компаній, інвестиційних фондів та ін.), у наших реаліях вона стала метою і результатом цілеспрямованого переділу часток капіталу на користь аутсайдерів (ділків від влади в центрі і в регіонах, кримінального світу). Таким чином корпоративний сектор, що сформувався у нас на основі відчуження активів у держави, став заручником війни (із застосуванням підступних дій, сили та зброї) за переділ прав власності.

В економічно розвинених країнах, як відомо, публічні корпорації послуговуються біржовим ринком капіталу, який, окрім іншого, підтримує імідж компанії, сприяючи доступу до дешевих довгострокових банківських кредитів. В Україні ж ми спостерігаємо разючу диспропорцію між організованим (біржовим) і неорганізованим ринками цінних паперів: частка першого у загальному обсязі торгівлі акціями є дуже низькою, коливаючись роками у межах 6–10% [9, с. 25]. Це свідчить про закритість, або

непублічність, абсолютної більшості акціонерних товариств переважно через побоювання їхніх власників втратити контроль над капіталом. До непрозорості цього інвестиційно важливого ринку додається ще й низька якість (нерелевантність) інформації про емітентів (результати їх діяльності, структуру власності, інвестиційні наміри). На думку фахівців НКЦПФР, інформація про домінуючих акціонерів (володарів пакета акцій понад 10%) та щодо винагороди посадовців товариств (топ-менеджерів і членів наглядових рад) є найбільш утаємниченою в діяльності АТ [9, 62]. А непрозора (закрита) структура акціонерної власності за відсутності незалежної системи судочинства стає мішенню для рейдерства. Тому відгородження вітчизняних акціонерних товариств, принаймні зі статусом публічних, від біржового ринку капіталу дає нам підстави характеризувати їх як квазікорпорації.

Основні причини самоізоляції акціонерного сектору від біржового (упорядкованого) ринку акцій, а отже, і від припливу на чесних умовах капіталу для інновацій:

- відсутність гарантій захисту права приватної власності;
- тотальна корупція в системі державної влади, зокрема в системі судочинства і виконання судових ухвал (використання судових ухвал як головних інструментів рейдерів);
- слабкість економічної конкуренції та монополізація більшості ринків;
- широкі можливості отримання квазіренти через використання різноманітних “сірих” схем мінімізації податкових і митних платежів, лобіювання держзамовлень та маніпулювання цінами при укладанні угод, особливо з державними та комунальними підприємствами, штучне утримування дешевої національної робочої сили та затримки із виплатою заробітної плати;
- полегшений доступ до банківських ресурсів завдяки наявності власних (кишенькових) банків (у складі фінансово-промислових груп);
- брак високої економічної культури та соціальної відповідальності домінуючих власників, що проявляється у небажанні та/чи боязні втратити корпоративний контроль, а з ним і можливості особистого збагачення.

Про реальний стан інституційного середовища в Україні свідчить Індекс економічної свободи, який щорічно розраховується Wall Street і Heritage Foundation на базі 10-ти окремих індексів, кожен із яких оцінюється за шкалою від 0 до 100 балів. За цим синтетичним індексом рейтингова позиція України в 2015 р. знизилася і наша держава перебуває на 162 місці. Причому найбільше за останні п'ятнадцять років країну “тягнуть” донизу показники, що характеризують свободу інвестувань, захист прав власності і контрактів та стан корупції [10]. На незадовільний стан інституцій з боку держави та корпорацій, які спотворюють ринкові механізми, вказують також складові Індексу глобальної конкурентоспроможності, за якими Україна у 2015–2016 р. ще більше погіршила свій рейтинг [11]. Звичайно, такі суттєві деформації ринку шкодять не лише інвестиційному іміджу нашої країни, а й, як показують соціопитування, непокоять вітчизняну бізнес-спільноту та стримують розвиток здорового підприємництва [12].

Названі вище причини рентоорієнтованої поведінки власників і керівників акціонерних підприємств, на наше переконання, свідчать про суттєві провали в економічній політиці Української держави, які обумовлені не лише браком високого професіоналізму у сфері державного управління, а й, що важливіше, підпорядкуванням держави як такої кланово-корпоративним інтересам. Отже, принципове вирішення окресленої проблеми полягає в ключовому питанні розвитку країни – демонтаж олігархічної системи влади. Це вже завдання громадянського суспільства, виконання

якого залежить від наявності критичної маси останнього та появи дійсно національного лідера, або державотворця, спроможного за визначенням консолідувати здорові сили нації та з опорою на них рішуче відмежувати систему державної влади і місцевого самоврядування від бізнесу.

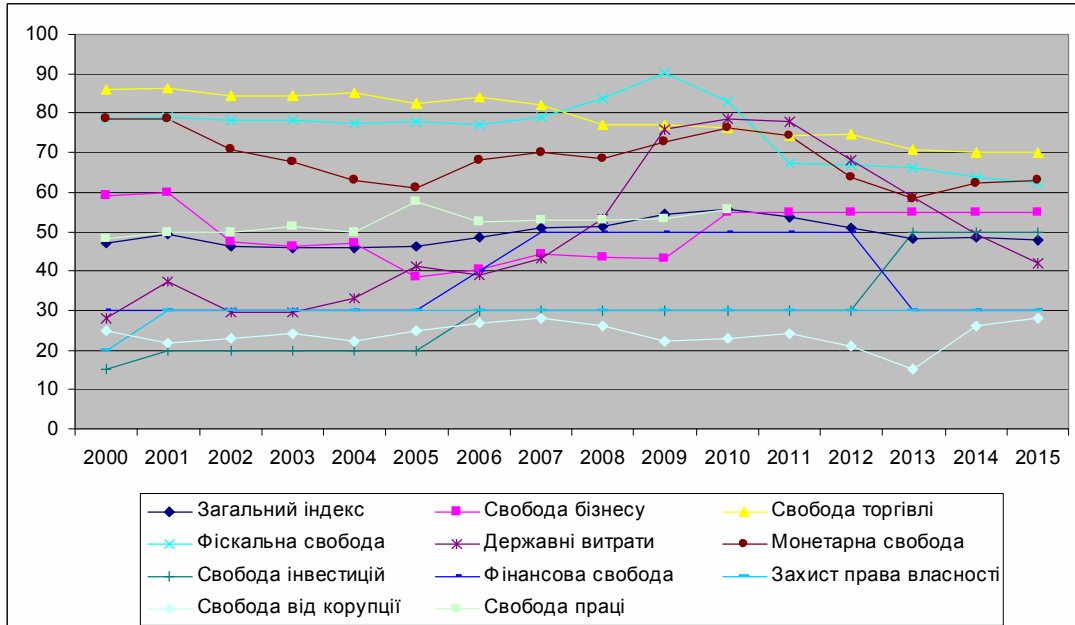


Рис. 1. Динаміка Індексу економічної свободи в Україні за 2000–2015 рр.
Примітка. Побудовано на основі даних [11].

Висновки. У ринковій економічній системі знижувальна тенденція норми прибутку спонукає підприємців до інновацій. Стимулом для впровадження новацій у бізнес слугує монопольний прибуток.

Необхідні передумови для інноваційної активності бізнесу: 1) високий рівень конкурентності національного ринку; 2) гарантія захисту права приватної власності; 3) розвинений ринок капіталів, включаючи ринок прав власності; 4) інтегрована система освіти-науки-бізнесу; 5) певний рівень матеріального добробуту населення.

Локомотивом економічного розвитку на інноваційній основі в сучасному світі є акціонерний сектор, якому завжди доступний на вигідних умовах не лише позиковий, а й пайовий капітал, котрий залучають із фондового ринку. В Україні цей сектор склався здебільшого в результаті масової безоплатної приватизації державних підприємств і став основним каналом формування національного приватного капіталу. У постприватизаційний період він став ареною хижацького перерозподілу і концентрації корпоративних прав власності у руках, як правило, аутсайдерів, наділених владою. Неринкова природа утворення корпоративного капіталу (власності) з необхідністю породила й олігархічну систему влади в країні як інститут свого захисту та широкого доступу до отримання квазіренти.

Причини самоізоляції акціонерного сектору від фондового ринку та інновацій: тотальна корупція у системі влади; відсутність гарантій захисту приватної власності; слабкість економічної конкуренції; можливості отримання квазіренти; полегшений

доступ до банківських ресурсів. Активна участь акціонерного сектору в інноваційному розвитку економіки України напряду залежить від демонтажу олігархічної системи влади, за яким стане можливим утвердження дійсно демократичних інститутів влади та конкурентного порядку в економіці.

Перспективи подальших розвідок. Акціонерний сектор в Україні перебуває у напівпрозорому стані. Інформація, що наразі акумулюється Державною статистичною службою та НКЦПФР, ще не дозволяє достатньою мірою відстежувати тенденції у розвитку цього сектору та робити якісні прогнози. Автор дотримується думки, що цю ситуацію можуть змінити лише системні політичні зміни в країні, а підняті проблеми інформаційного забезпечення можуть стати предметом подальших наукових розвідок.

Література

1. Геєць В. М. Подолання квазіринковості – шлях до інвестиційно орієнтованої моделі економічного зростання / В. М. Геєць // *Економіка України*. – 2015. – № 6. – С. 4–17.
2. Дементьев В. В. Институты, поведение, власть / В. В. Дементьев. – Донецк : ГВУЗ “Донец. нац. техн. ун-т”, 2012. – 310 с.
3. Федулова Л. Інноваційний розвиток: еволюція поглядів та проблеми сучасного усвідомлення / Л. Федулова // *Економічна теорія*. – 2013. – №2. – С. 28–45.
4. Шумпетер Й. А. Теория экономического развития. Капитализм, социализм и демократия / Й. А. Шумпетер. – М. : Эксмо, 2007. – 864 с.
5. Clark J. M. Competition as a dynamic process / J. M. Clark. – Washington (D.C.), 1961.
6. Тіль П. Від нуля до одиниці. Нотатки про стартапи, або як створити майбутнє / П. Тіль. – К. : Наш Формат, 2015. – 232 с.
7. Україна – 2014 : стат. зб. [Електронний ресурс] / Державна служба статистики. – К., 2015. – Режим доступу : http://zb_Ukr.pdf.
8. Бернар И. Толковый экономический и финансовый словарь: французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология : в 2-х т. Т. 1 / И. Бернар, Ж.-К. Колли. – М. : Междунар. отнош., 1997. – 784 с.
9. Річний звіт НКЦПФР за 2014 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1434454281.pdf.
10. Index of economic freedom [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-region-country-year>.
11. Україна у рейтингу глобальної конкурентоспроможності 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://reforms.in.ua/ua/news/ukrayina-u-reytingu-globalnoyi-konkurentospromozhnosti-2015>.
12. Что мешает развитию бизнеса в Украине [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://domik.ua/novosti/chto-meshaet-razvitiyu-biznesa-v-ukraine-n246751.html>.

References

1. Heiets V.M. Podolannia kvaziryinkovosti – shliakh do investytsiino-oriietovanoi modeli ekonomichnoho zrostannia [Overcoming the Quasimarketness: a Way to the Investment-oriented Model of Economic Growth]. *Ekonomika Ukrainy. – Economy of Ukraine*, 2015, No. 6, pp. 4-17 [in Ukrainian].

2. Dementiev V.V. Instytuty, povedeniie, vlast' [Institutes, Behaviour, Power]. Donetsk, Donetsk Nat. Techn. Univ., 2012 [in Russian].
3. Fedulova L. Innovatsiinyi rozvytok: evoliutsiia pohliadiv ta problemy suchasnoho usvidomlennia [Innovation-based Development: Evolution of Opinions and Problems of Current Understanding]. *Ekonomichna teoriia – Economic Theory*, 2013, No. 2., pp. 28-45 [in Ukrainian].
4. Shumpeter J.A. Teoriia ekonomicheskogo razvitiia. Kapitalizm, sotsializm i demokratiia [Theory of Economic Development. Capitalism, Socialism and Democracy]. Moscow, Eksmo, 2007 [in Russian].
5. Clark J.M. Competition as a dynamic process. Washington (D.C.), 1961 [in English]
6. Thiel P. Vid nulia do odyntysi. Notatky pro startapy, abo yak stvoryty maibutnie. [Zero to One: Notes on Startups, or How to Build the Future]. Kyiv : Nash format, 2015 [in Ukrainian].
7. Statystychnyi zbirnyk "Ukraina – 2014". Derzhavna sluzhba statystyky [Statistical Yearbook 'Ukraine 2014'. State Statistics Service of Ukraine]. Kyiv, 2015, from http://zb_Ukr.pdf [in Ukrainian].
8. Bernar Y., Kolly Zh.-K. Tolkovy ekonomicheskii i finansovy slovar': frantsuzskaia, ruskaia, angliiskaia, nemetskaia, ispanskaia terminologii: V 2-kh tt. – T.1.: Per. s fr. [Economic and Financial Thesaurus: French, Russian, English, German, Spanish Terminology: In 2 vol. Vol. 1. Transl. from French]. Moscow, Mezhdunarodnye otnosheniia, 1997 [in Russian].
9. Richnyi zvit NKTsPFR za 2014 rik [Annual Report of NSSMC (National Securities and Stock Market Commission) for 2014], from http://vvv.nssmts.gov.ua/user_files/tsontent/58/1434454281.pdf [in Ukrainian]
10. Index of Economic Freedom, from <http://vvv.heritage.org/indekh/ekhplore?view=by-region-tcountry-iear> [in English]
11. Ukraina v reitynhu hlobal'noi konkurentospromozhnosti 2015 [Ukraine in the Ranking of Global Competitiveness in 2015], from <http://reforms.in.ua/ua/news/ukrayina-u-reityngu-globalnoyi-konkurentospromozhnosti-2015> [in Ukrainian]
12. Chto meshaet razvitiu biznesa v Ukraine [What Hinders the Development of Business in Ukraine], from <http://domik.ua/novosti/chto-meshaet-razvitiyu-biznesa-v-ukraine-n246751.html> [in Russian]

Редакція отримала матеріал 24 травня 2016 р.