

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА
Факультет фінансів**

Кафедра фінансів імені Віктора Федосова

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА	«Цифрові технології фінансових ринків»
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ	07 «Управління та адміністрування»
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ	072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Форма здобуття освіти очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему «Ринок пайових цінних паперів в Україні: особливості його функціонування та перспективи розвитку»

здобувача Маковського Дмитра Петровича

Науковий керівник: к.е.н., доцент Сивульська Наталія Миколаївна

Робота допущена до захисту перед екзаменаційною комісією з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)

Завідувач кафедри: д.е.н., професор, Буряченко Андрій Євгенович

Київ 2026

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ПАЙОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ.....	6
1.1. Економічна сутність фондового ринку в сегменті пайових цінних паперів та його роль у фінансовій системі держави.....	6
1.2. Еволюція становлення нормативно-правового регулювання ринку пайових цінних паперів України	12
1.3. Інституційна структура професійної діяльності учасників ринку пайових цінних паперів	20
РОЗДІЛ 2. ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ В СЕГМЕНТІ ПАЙОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ.....	25
2.1. Індикатори оцінки ефективності організації торгівлі цінними паперами та професійної діяльності учасників ринку пайових цінних паперів	25
2.2. Сучасний стан, тенденції розвитку та особливості функціонування ринку пайових цінних паперів в Україні	33
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ОРГАНІЗАЦІЇ ТОРГІВЛІ НА РИНКУ ПАЙОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ	43
3.1. Основні проблеми функціонування та активізації ринку пайових цінних паперів в Україні.....	43
3.2. Перспективи розвитку ринку пайових цінних паперів в Україні з врахуванням практик розвинених країн.....	48
ВИСНОВКИ.....	55
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	58
ДОДАТКИ	64

ВСТУП

Актуальність теми. Ринок пайових цінних паперів є важливим елементом фінансової системи держави, що забезпечує акумулювання та ефективний перерозподіл інвестиційних ресурсів між секторами економіки. Через механізм обігу акцій відбувається трансформація заощаджень у довгостроковий капітал, необхідний для розвитку підприємств і стимулювання економічного зростання. Вагоме значення у функціонуванні ринку мають професійні учасники та інституції біржової інфраструктури, які забезпечують прозорість торгівлі, ліквідність і захист прав інвесторів. В умовах трансформації фінансового ринку України особливої актуальності набуває вдосконалення механізмів організації торгівлі пайовими цінними паперами, підвищення ефективності ринкової інфраструктури та розширення інвестиційних можливостей. Це зумовлює необхідність поглибленого дослідження сучасного стану, тенденцій розвитку та особливостей функціонування ринку пайових цінних паперів в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Останніми роками спостерігається суттєве зростання кількості наукових досліджень і публікацій, присвячених функціонуванню ринку цінних паперів в Україні, що свідчить про підвищену увагу до цієї сфери як з боку науковців, так і практиків фінансового сектору. Значний внесок у формування теоретичних і прикладних засад аналізу ринку здійснили такі дослідники, як Бороденко Т.М., Гапонюк М.А., Іваненко В.І., Левченко К.М., Петрова Н.М. та Сидоренко О.А., чії роботи стали важливою базою для подальших наукових розвідок у цій галузі. Наукові праці провідних вітчизняних і зарубіжних дослідників, зокрема, М. Ананьєва, О. Рудої, Л. Алексеєнко, О. Барановського, В. Геєць, А. Даніленко, В. Корнєєва, О. Мозгового, А. Мороз, Вовк Є.О., Туролева Г.О. та інших дослідників, котрі висвітлюють актуальні питання розвитку ринку цінних паперів в Україні, зокрема, процеси формування та перспективи подальшого розвитку.

Метою написання кваліфікаційної бакалаврської роботи є дослідження теоретичних засад та практичних аспектів функціонування фондового ринку України в сегменті пайових цінних паперів та розробка рекомендацій щодо подальшого його розвитку з урахуванням зарубіжного досвіду розвинених країн.

Для досягнення поставленої мети визначено такі завдання:

- розкрити економічну сутність фондового ринку України в сегменті пайових цінних паперів;
- описати еволюцію та процес становлення нормативно-правового регулювання ринку пайових цінних паперів;
- дослідити інституційну структуру професійної діяльності учасників ринку пайових цінних паперів;
- визначити індикатори оцінки ефективності організації торгівлі цінними паперами та професійної діяльності учасників ринку пайових цінних паперів;
- здійснити аналіз сучасного стану, основних тенденцій та особливостей функціонування і розвитку ринку пайових цінних паперів в Україні;
- дослідити основні проблеми функціонування ринку пайових цінних паперів в Україні, які перешкоджають його активізації;
- обґрунтувати перспективи розвитку українського ринку пайових цінних паперів з урахуванням досвіду розвинених країн.

Об’єктом дослідження є ринок пайових цінних паперів.

Предметом дослідження виступає сукупність організаційних, економічних і правових відносин, що виникають у процесі організації торгівлі пайовими цінними паперами на ринку капіталів України.

Методи дослідження. У роботі застосовується комплекс загальнонаукових і спеціальних методів, зокрема: системний підхід – для аналізу інфраструктури ринку пайових цінних паперів; метод логічного узагальнення – при визначенні його функціональної ролі; статистичні та економіко-математичні методи – для оцінки сучасного стану, ліквідності та ефективності торгівлі акціями. Також методи узагальнення – при вивченні наукових поглядів та думок щодо стану і тенденцій ринку пайових цінних паперів України.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів.

У роботі узагальнено сучасні тенденції розвитку ринку акцій та визначено основні чинники, що впливають на його ефективність в умовах трансформації національної економіки. сів. Методична значущість дослідження полягає у застосуванні комплексного підходу до аналізу ринку пайових цінних паперів, який поєднує статистичні, порівняльні та аналітичні методи дослідження. Запропоновані методичні підходи до оцінювання динаміки біржової торгівлі, ринкової капіталізації та активності учасників ринку можуть бути використані для подальших наукових досліджень у сфері фондового ринку та ринку капіталів. Практична значущість отриманих результатів полягає у розробленні рекомендацій щодо підвищення ефективності функціонування ринку пайових цінних паперів в Україні, активізації інвестиційної діяльності та вдосконалення біржової інфраструктури. Сформульовані пропозиції можуть бути використані професійними учасниками ринку капіталів, органами державного регулювання та емітентами при розробленні заходів, спрямованих на підвищення ліквідності ринку, розширення кола інвесторів та забезпечення його сталого розвитку.

Інформаційну базу дослідження становлять чинні законодавчі та нормативно-правові акти України, публікації науковців у фахових виданнях, статистичні дані професійних учасників ринку капіталів, а також аналітичні матеріали та звіти державних регуляторів, що відображають динаміку розвитку ринку акцій та особливості його функціонування.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ

ПАЙОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1 Економічна сутність фондового ринку в сегменті пайових цінних паперів та його роль у фінансовій системі держави

На сучасному етапі розвитку економіки дослідження сутності та особливостей функціонування фондового ринку, зокрема його сегмента пайових цінних паперів, набуває особливої актуальності. Це зумовлено поглибленням процесів фінансової глобалізації, цифровізації фінансових послуг, трансформацією інвестиційних механізмів та зростанням ролі ринкових інструментів у забезпеченні економічного розвитку держави. Саме фондовий ринок створює умови для ефективної мобілізації та перерозподілу фінансових ресурсів між суб'єктами економіки, забезпечуючи трансформацію заощаджень у довгостроковий інвестиційний капітал.

Особливе місце у структурі фондового ринку займає сегмент пайових цінних паперів, представлений передусім акціями та іншими інструментами, що засвідчують право власності інвестора на частку в капіталі емітента. На відміну від боргових інструментів, пайові цінні папери забезпечують не лише можливість отримання доходу у формі дивідендів або приросту ринкової вартості активу, а й участь інвестора в управлінні підприємством. Саме тому розвиток ринку пайових цінних паперів є важливим чинником активізації інвестиційної діяльності, підвищення капіталізації підприємств та забезпечення економічного зростання держави.

Фондовий ринок виступає важливим елементом фінансової системи держави, оскільки забезпечує акумулювання тимчасово вільних фінансових ресурсів та їх спрямування у найбільш перспективні сектори економіки. Через

механізм емісії та обігу пайових цінних паперів підприємства отримують можливість залучати додатковий капітал без збільшення боргового навантаження, що особливо важливо в умовах нестабільності фінансового середовища. Водночас для інвесторів ринок акцій виступає інструментом примноження капіталу та диверсифікації інвестиційного портфеля.

Зростання ролі пайових цінних паперів у сучасній економіці пояснюється також тим, що вони забезпечують більш гнучкі механізми фінансування інноваційної діяльності, розвитку стартапів, високотехнологічних галузей та масштабних інвестиційних проєктів. Саме тому ефективне функціонування ринку акцій розглядається як одна з необхідних умов модернізації економіки та інтеграції держави у світовий фінансовий простір.

Проблематика розвитку фондового ринку та його пайового сегмента активно досліджується як українськими, так і зарубіжними науковцями. Значний внесок у дослідження теоретичних і практичних аспектів функціонування фондового ринку здійснили М. Ананьєв [7, 8], Бороденко Т.М. [15], Гапонюк М.А. [18], Левченко К.М. [17, 18], Мацук З. А. [37], Ситник Н. С. [11], Яворська О.С. [56] та інші науковці. У їхніх працях розкриваються питання інституційної структури ринку, механізмів інвестування, регулювання ринку цінних паперів, забезпечення ліквідності, розвитку біржової інфраструктури та підвищення інвестиційної привабливості фінансових інструментів.

У більшості наукових підходів фондовий ринок розглядається як складова фінансового ринку, в межах якої здійснюється випуск, обіг та перерозподіл фінансових ресурсів через операції з цінними паперами. Водночас у контексті дослідження сегмента пайових цінних паперів особливого значення набуває трактування фондового ринку як механізму залучення акціонерного капіталу та забезпечення корпоративного фінансування.

У структурі фінансового ринку фондовий сегмент займає важливе місце, взаємодіючи з кредитним, валютним і грошовим ринками, роль і місце його показано на рис. 1.1.

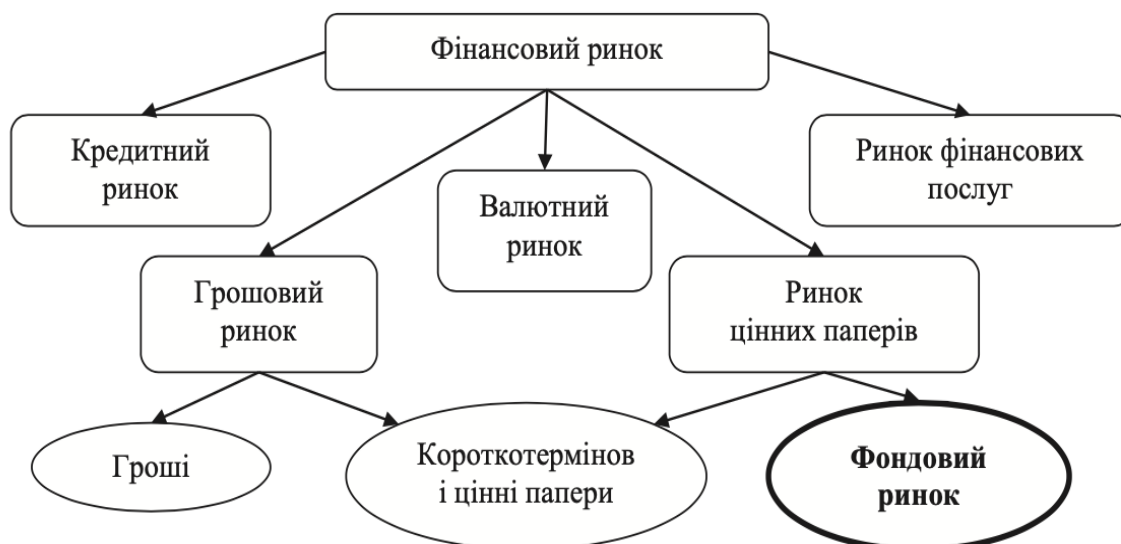


Рисунок 1.1 – Роль і місце фондового ринку в структурі фінансового ринку [7, с. 45].

Фондовий ринок є одним із ключових елементів економічної системи розвинених країн і невід’ємною складовою фінансового ринку загалом. Така позиція підтримується більшістю провідних науковців і практиків, які підкреслюють його важливу роль у забезпеченні ефективного функціонування економіки [7,19,26,34].

Ключовою функцією фондового ринку є забезпечення руху капіталу між інвесторами та емітентами. При цьому саме пайові цінні папери формують основу довгострокового інвестування, оскільки дозволяють підприємствам акумулювати значні обсяги фінансових ресурсів для реалізації стратегічних цілей розвитку.

Складна природа фондового ринку зумовлює наявність різних підходів до його трактування. Така багатовимірність пояснюється як функціональною роллю фондового ринку в економіці, так і його впливом на процеси розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів. Визначення поняття «фондовий ринок» різними науковцями представлено у додатку А. Частина науковців акцентує увагу на інституційному аспекті, розглядаючи фондовий ринок як сукупність бірж, торговельних систем і професійних учасників. Інші визначають його як систему економічних відносин між емітентами, інвесторами та фінансовими посередниками щодо мобілізації та перерозподілу капіталу. Водночас у сучасних умовах

особливого значення набуває функціональний підхід, відповідно до якого фондовий ринок виступає механізмом трансформації заощаджень у інвестиції та забезпечення ефективного розміщення фінансових ресурсів.

Аналіз показує, що фондовий ринок одночасно виступає і як механізм інвестування, і як інструмент формування вартості капіталу, і як важливий елемент державного регулювання економіки. Підсумовуючи перелічене можна узагальнити терміни та виокремити одне, багатогранне трактування, а саме фондовий ринок – це багаторівнева, інституційно організована система економічних відносин та інфраструктурних елементів, у межах якої здійснюється випуск, обіг і оцінка цінних паперів, забезпечується мобілізація та ефективний перерозподіл фінансових ресурсів між учасниками економіки з метою інвестування, економічного розвитку та підтримання фінансової стабільності в умовах динамічних змін і цифровізації. У цьому контексті фондовий ринок виступає як соціально-економічний інститут, що реалізує низку важливих функцій, забезпечуючи ефективний розвиток економіки.

У межах сегмента пайових цінних паперів фондовий ринок виконує низку важливих функцій, які представлено на рис. 1.2, причому їх реалізація має специфічні особливості та значною мірою залежить від національних економічних умов, рівня розвитку фінансової системи та регуляторного середовища. Реалізація цих функцій, а також дотримання визначених принципів функціонування ринку, відіграють важливу роль у забезпеченні його стабільного розвитку та підвищенні ефективності.

Передусім ринок пайових цінних паперів забезпечує мобілізацію інвестиційного капіталу шляхом емісії акцій. Завдяки цьому підприємства отримують можливість фінансувати виробничу діяльність, інноваційні проєкти та програми розширення бізнесу. Крім того, ринок акцій виконує перерозподільчу функцію, сприяючи переміщенню фінансових ресурсів у найбільш ефективні та конкурентоспроможні галузі економіки.

Мобілізаційна	• залучення капіталу та забезпечення процесу його ефективного нагромадження та використання
Перерозподільча	• забезпечення переливу капіталу між галузями та сферами економіки, розподіл і перерозподіл капіталу корпорацій
Ціноутворююча	• формування коректної ринкової вартості підприємств
Регулююча	• створення ефективної системи захисту прав та інтересів інвесторів
Інформаційна	• забезпечення оперативної інформації про рух індивідуальних капіталів утворення інформаційних індикаторів для інвесторів, індикації загального стану економіки для всіх суб'єктів господарювання

Рисунок 1.2 – Основні функції фондового ринку [7, с. 44].

Не менш важливою є ціноутворююча функція фондового ринку, оскільки саме через механізм взаємодії попиту та пропозиції формується ринкова вартість акцій і визначається капіталізація компаній. Це дозволяє оцінювати інвестиційну привабливість підприємств та рівень довіри інвесторів до їхньої діяльності. Інформаційна функція ринку полягає у формуванні відкритого інформаційного середовища, що забезпечує прозорість фінансової діяльності емітентів та знижує рівень інформаційної асиметрії між учасниками ринку.

Особливого значення у сучасних умовах набуває регулююча функція фондового ринку. Ефективність функціонування ринку пайових цінних паперів значною мірою залежить від рівня державного регулювання, розвитку біржової інфраструктури, дотримання принципів прозорості та захисту прав інвесторів. Саме тому важливим завданням державної фінансової політики є створення сприятливих умов для розвитку організованого ринку акцій, підвищення рівня довіри інвесторів та забезпечення стабільності фінансової системи.

Відповідно до «Концепції функціонування та розвитку фондового ринку України», для забезпечення ефективної роботи цього ринку його формування та подальше функціонування мають ґрунтуватися на чітко визначених принципах (правилах). Саме ці базові засади визначають організацію ринку, його стабільність,

прозорість і здатність до розвитку. Узагальнена характеристика основних принципів функціонування фондового ринку наведена у додатку Б.

Узагальнюючи науково-методичні підходи до трактування сутності фондового ринку, доцільно визначити його як багаторівневу інституційно організовану систему економічних відносин, у межах якої здійснюється емісія, обіг та оцінка цінних паперів, забезпечується мобілізація та ефективний перерозподіл фінансових ресурсів між суб'єктами економіки. При цьому сегмент пайових цінних паперів виступає ключовим механізмом залучення акціонерного капіталу, розвитку корпоративного сектору та забезпечення довгострокового економічного зростання.

Ринок пайових цінних паперів функціонує як інституціоналізоване середовище, у межах якого здійснюються операції купівлі-продажу фінансових інструментів, що засвідчують права власності або інші майнові та корпоративні права. Як ми досліджували вище, сутнісною характеристикою цього ринку є формування та підтримка ефективного механізму мобілізації капіталу, який забезпечує взаємодію між інвесторами та емітентами, створюючи можливості для інвестування та фінансування господарської діяльності [8]. Ключовими суб'єктами ринку пайових цінних паперів виступають емітенти, інвестори та фінансові посередники.

Сьогодні в Україні ринок пайових цінних паперів виступає механізмом узгодження попиту та пропозиції, що обумовлює формування об'єктивної ринкової вартості фінансових інструментів. Його функціонування сприяє ефективному перерозподілу фінансових ресурсів, активізації інвестиційних процесів та розширенню доступу суб'єктів господарювання до джерел фінансування через емісію цінних паперів. Такий інструментарій сприяє активізації інвестиційних процесів і економічному зростанню, оскільки створює передумови для реалізації довгострокових стратегічних проєктів, що потребують значних обсягів капіталовкладень. Водночас ринок пайових цінних паперів виконує важливу функцію для інвесторів, надаючи можливості для розміщення фінансових ресурсів відповідно до індивідуальних інвестиційних цілей, часових горизонтів та рівня

прийняттого ризику. Таким чином, ринок забезпечує не лише мобілізацію капіталу, а й його раціональний розподіл між різними секторами економіки.

Таким чином, ринок пайових цінних паперів є важливим елементом фінансової системи держави та одним із основних індикаторів рівня розвитку національної економіки. Його ефективне функціонування сприяє підвищенню інвестиційної активності, розвитку підприємництва, зміцненню фінансової стабільності та інтеграції держави у світовий фінансовий простір. Водночас для України особливого значення набуває необхідність формування прозорого, ліквідного та інституційно розвиненого ринку акцій, здатного забезпечити ефективне залучення інвестиційних ресурсів у реальний сектор економіки.

1.2 Еволюція становлення нормативно-правового регулювання ринку пайових цінних паперів України

Функціонування ринку пайових цінних паперів регламентується розгалуженою системою нормативно-правових актів, що визначають порядок емісії, обігу, обліку та зберігання цінних паперів, а також державне регулювання і нагляд. Відповідне правове регулювання спрямоване на забезпечення захисту прав інвесторів, підвищення рівня прозорості діяльності емітентів, а також встановлення вимог до розкриття фінансової інформації та процедур розподілу доходів.

Основу нормативно-правового забезпечення функціонування ринку пайових цінних паперів становлять Конституція України, Цивільний кодекс України, а також спеціалізовані законодавчі акти, зокрема закони України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», «Про акціонерні товариства», «Про інститути спільного інвестування» та інші нормативні документи, що регулюють діяльність професійних учасників фондового ринку. Значну роль у системі державного регулювання відіграє Національна комісія з цінних паперів та

фондового ринку, яка здійснює нагляд за діяльністю учасників ринку, контролює дотримання законодавства та забезпечує захист прав інвесторів.

Окрім цього, нормативно-правове регулювання ринку цінних паперів передбачає впровадження сучасних інформаційних технологій та інноваційних механізмів у процес функціонування фондового ринку. Зокрема, йдеться про розвиток електронного документообігу, застосування блокчейн-технологій з метою підвищення прозорості та безпеки фінансових операцій, а також удосконалення ринкової інфраструктури для забезпечення ефективного обігу цінних паперів.

Державне регулювання ринку цінних паперів спрямоване на забезпечення захисту суспільних інтересів, дотримання принципів справедливості та рівноправності учасників ринку, а також гарантування відкритості й доступності інформації. Реалізація функцій контролю та нагляду здійснюється через систему спеціалізованих державних органів, діяльність яких спрямована на реєстрацію випусків цінних паперів і професійних учасників ринку, контроль за розкриттям інформації, адаптацію нормативно-правової бази до змін у фінансовому середовищі та забезпечення захисту прав інвесторів.

Формування та розвиток ринку пайових цінних паперів в Україні безпосередньо пов'язані зі становленням ринкової економіки, трансформацією відносин власності та необхідністю створення ефективного механізму залучення інвестиційних ресурсів. Від початку здобуття незалежності Україна поступово формувала нормативно-правову базу функціонування фондового ринку, адаптуючи її до міжнародних стандартів та сучасних вимог фінансової системи. У цьому контексті особливого значення набуває регулювання ринку пайових цінних паперів, оскільки саме він забезпечує акумулювання акціонерного капіталу, розвиток корпоративного сектору та інтеграцію національної економіки у світовий фінансовий простір.

Становлення ринку пайових цінних паперів в Україні розпочалося на початку 1990-х років у процесі переходу від адміністративно-командної до ринкової моделі господарювання. Первинним етапом формування ринку стала

масштабна приватизація державного майна, яка супроводжувалася випуском акцій акціонерних товариств та появою перших корпоративних цінних паперів. Саме в цей період виникла об'єктивна потреба у створенні нормативно-правових механізмів регулювання емісії, обігу та обліку цінних паперів.

Одним із перших нормативно-правових актів, що започаткував правове регулювання фондового ринку України, став Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» від 18 червня 1991 року № 1201-XII (станом на сьогодні втратив чинність). Цей закон визначив базові поняття фондового ринку, закріпив види цінних паперів та встановив основні принципи їх випуску й обігу. У межах зазначеного нормативного акту у статті 4 акції були визначені як пайові цінні папери, що посвідчують участь їх власника у статутному капіталі акціонерного товариства та надають право на отримання частини прибутку у вигляді дивідендів [6, стаття 4].

На початковому етапі розвитку ринку пайових цінних паперів основна увага приділялася саме процесам приватизації та корпоратизації підприємств. Унаслідок масової сертифікатної приватизації значна кількість громадян стала власниками акцій приватизованих підприємств, однак, відсутність належної ринкової інфраструктури, ефективних механізмів захисту прав інвесторів та прозорих правил функціонування ринку суттєво стримували його розвиток.

Подальший розвиток нормативно-правового регулювання фондового ринку був пов'язаний із необхідністю створення спеціалізованих органів державного контролю та професійної інфраструктури ринку. Важливим етапом стало прийняття у 1995 році Указу Президента України № 446/95 «Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку» (втрата чинності 23.11.2011), на основі якого було створено центральний орган державного регулювання фондового ринку. Основними завданнями цього органу стали забезпечення стабільності ринку, захист прав інвесторів, ліцензування професійної діяльності та контроль за дотриманням законодавства у сфері цінних паперів.

Наступним важливим етапом розвитку нормативної бази стало ухвалення Закону України № 448/96 «Про державне регулювання ринку цінних паперів в

Україні» у 1996 році. Документ визначив правові засади державного контролю за діяльністю учасників ринку, механізми нагляду та відповідальність за порушення законодавства [2]. Саме з цього моменту почалося поступове формування інституційної структури фондового ринку України.

Розвиток ринку пайових цінних паперів супроводжувався розширенням кола професійних учасників ринку. До них належать фондові біржі, депозитарні установи, торговці цінними паперами, компанії з управління активами, інвестиційні фонди, зберігачі та реєстратори. Кожен із цих суб'єктів виконує окремі функції у процесі емісії, обігу та обліку пайових цінних паперів, забезпечуючи функціонування ринкової інфраструктури.

У 2006 році було прийнято Закон України 3480-IV «Про цінні папери та фондовий ринок» [5], який став одним із ключових нормативно-правових актів у сфері функціонування фондового ринку.

У 2020 році в результаті реформування законодавства його положення були суттєво оновлені, а сам Закон отримав нову назву – Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Закон суттєво оновив класифікацію фінансових інструментів та визначив правові засади емісії й обігу цінних паперів відповідно до міжнародних стандартів. У межах цього нормативного акту пайові цінні папери були визначені як цінні папери, що посвідчують участь їх власника у статутному капіталі емітента та надають комплекс майнових і корпоративних прав, передбачених чинним законодавством і умовами емісії, зокрема, право інвестора на отримання частини прибутку у формі дивідендів [5, стаття 8, п.7].

До основних пайових фінансових інструментів, функціонування яких регулюється законодавством України, належать акції; інвестиційні сертифікати; сертифікати фондів операцій з нерухомістю та акції корпоративних інвестиційних фондів, характеристика яких наведена в таблиці 1.1.

Кожен із зазначених цінних паперів характеризується специфічними ознаками, відмінностями у правовому статусі, а також виконує окремі функції у фінансовій системі.

Таблиця 1.1 – Характеристика пайових цінних паперів

Цінні папери	Коротка характеристика
Акції	Засвідчують майнові та корпоративні права їх власника, зокрема, право на участь в управлінні акціонерним товариством, отримання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на частку майна у разі ліквідації товариства.
Інвестиційні сертифікати	Емітуються інститутами спільного інвестування (інвестиційними фондами або компаніями) та надають їх власникам право на отримання доходу у формі дивідендів або за рахунок приросту курсової вартості відповідних сертифікатів.
Сертифікати фондів операцій з нерухомістю	Засвідчують право власника на отримання доходу після завершення строку функціонування відповідного фонду, а також право вимагати дотримання встановлених обмежень довірчої власності з боку управляючих суб'єктів.
Акції корпоративних інвестиційних фондів	«це цінний папір, емітентом якого є корпоративний інвестиційний фонд, що посвідчує майнові права його власника (учасника корпоративного інвестиційного фонду), включаючи право на отримання дивідендів (для закритого корпоративного інвестиційного фонду), частини майна корпоративного інвестиційного фонду у разі його ліквідації, право на управління корпоративним інвестиційним фондом, а також немайнові права, передбачені законодавством про інститути спільного інвестування» [56].

Джерело: систематизовано та узагальнено автором на основі [4, 5, 40, 56].

До базових характеристик пайових цінних паперів належить їх здатність засвідчувати майнові та корпоративні права власника на визначену частку капіталу емітента. Це передбачає право на участь у розподілі прибутку та активів, а також можливість впливу на управлінські рішення через механізми корпоративного управління, зокрема участь у загальних зборах. Важливою ознакою є також їх безстроковий характер, що означає відсутність фіксованого терміну обігу, на відміну від боргових фінансових інструментів. Така властивість забезпечує інвесторам гнучкість у прийнятті рішень щодо утримання або відчуження активів на вторинному ринку, підтримуючи їх ліквідність.

Крім того, пайові цінні папери виконують функцію розподілу інвестиційного ризику. Інвестори, набуваючи відповідні інструменти, розраховують на дохід у вигляді дивідендів та капітального приросту, водночас приймаючи ризики, пов'язані з фінансовими результатами діяльності емітента. Це зумовлює їх значення як інструменту диверсифікації інвестиційного портфеля.

Найпоширенішим видом пайових цінних паперів залишаються акції. Законодавство визначає прості та привілейовані акції, які відрізняються обсягом корпоративних прав та порядком отримання доходу [5, стаття 9]. Власники простих акцій мають право брати участь в управлінні акціонерним товариством та отримувати дивіденди залежно від результатів діяльності підприємства. Водночас привілейовані акції забезпечують фіксований рівень доходу, але можуть обмежувати участь у корпоративному управлінні.

Важливу роль у розвитку ринку пайових цінних паперів відіграло прийняття Закону України «Про акціонерні товариства» № 514-VI у 2008 році (Втратив чинність в 2023 році на підставі Закону № 2465-IX «Про акціонерні товариства» від 27.07.2022). Цей нормативно-правовий акт визначив порядок створення, діяльності, реорганізації та ліквідації акціонерних товариств, а також механізми корпоративного управління й захисту прав акціонерів. Закон запровадив нові вимоги до розкриття інформації емітентами, порядку проведення загальних зборів акціонерів та функціонування наглядових рад. Введення в дію нового Закону «Про акціонерні товариства» [1] принесло низку змін: нова редакція суттєво модернізувала правове регулювання діяльності акціонерних товариств відповідно до європейських стандартів, запровадила зниження мінімального розміру статутного капіталу з 1250 до 200 мінімальних заробітних плат, скасування інституту ревізійної комісії та запровадження можливості вибору однорівневої або дворівневої структури управління товариством; важливими нововведеннями стали створення ради директорів як нового органу корпоративного управління, розширення ролі корпоративного секретаря та впровадження корпоративних договорів між акціонерами. Закон також удосконалив порядок проведення загальних зборів акціонерів шляхом запровадження електронного голосування,

дистанційних форм участі та спрощеної процедури скликання позачергових зборів. Крім того, було посилено захист прав кредиторів та інвесторів через встановлення додаткових обмежень щодо виплати дивідендів і підвищення вимог до прозорості діяльності акціонерних товариств.

Особливого значення набули питання захисту прав міноритарних акціонерів, оскільки впродовж тривалого часу український фондовий ринок характеризувався високим рівнем концентрації власності та недостатнім рівнем корпоративної прозорості. У зв'язку з цим законодавство поступово імплементувало міжнародні стандарти корпоративного управління, зокрема принципи Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD).

Суттєві зміни у правовому регулюванні фондового ринку відбулися після підписання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом. Процеси євроінтеграції зумовили необхідність гармонізації національного законодавства із нормативними актами ЄС у сфері фінансових послуг та ринків капіталу. У межах цього процесу в Україні поступово впроваджуються положення директив і регламентів ЄС щодо функціонування ринків фінансових інструментів, прозорості діяльності емітентів, захисту інвесторів та боротьби з ринковими зловживаннями.

Одним із найважливіших кроків у напрямі модернізації законодавства стало прийняття Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» у 2020 році у новій редакції. Цей нормативно-правовий акт значно оновив підходи до регулювання фондового ринку та наблизив українське законодавство до європейської моделі функціонування ринків капіталу. Закон запровадив нову термінологію, удосконалив механізми функціонування організованих ринків та визначив нові підходи до регулювання професійної діяльності учасників ринку.

Важливим аспектом реформи стало впровадження міжнародних стандартів розкриття інформації та підвищення вимог до прозорості діяльності емітентів пайових цінних паперів. Зокрема, було розширено вимоги щодо регулярної та особливої інформації, фінансової звітності, корпоративного управління та розкриття структури власності.

Крім того, законодавчі зміни передбачали посилення ролі Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) як центрального органу державного регулювання. Комісія отримала ширші повноваження щодо нагляду за діяльністю учасників ринку, запобігання маніпулюванню цінами та протидії використанню інсайдерської інформації.

Окремої уваги потребують зміни у функціонуванні ринку пайових цінних паперів після 2022 року, які були зумовлені повномасштабною військовою агресією проти України. Воєнний стан суттєво вплинув на діяльність фондового ринку, рівень інвестиційної активності та функціонування біржової інфраструктури. На початковому етапі повномасштабної війни НКЦПФР тимчасово обмежила проведення окремих операцій із цінними паперами з метою забезпечення стабільності фінансової системи та мінімізації ризиків дестабілізації ринку.

У подальшому регулятор поступово адаптував механізми функціонування фондового ринку до умов воєнного стану. Було запроваджено спрощені процедури дистанційної взаємодії учасників ринку, удосконалено електронний документообіг та забезпечено безперервність роботи депозитарної системи. Водночас особливого значення набули питання кібербезпеки, захисту інформаційної інфраструктури та підтримання ліквідності фінансового ринку.

Після 2022 року важливим напрямом реформування законодавства стала подальша імплементація європейських стандартів функціонування ринків капіталу. Це пов'язано з отриманням Україною статусу кандидата на членство в ЄС та необхідністю адаптації фінансового законодавства до *acquis communautaire*. Зокрема, значна увага приділяється впровадженню положень директив MiFID II, MAR, Prospectus Regulation та інших нормативних актів ЄС.

Сучасний етап розвитку нормативно-правового регулювання ринку пайових цінних паперів характеризується переходом до комплексної моделі функціонування ринків капіталу, заснованої на принципах прозорості, цифровізації, захисту інвесторів та інтеграції у міжнародний фінансовий простір. У цих умовах особливого значення набуває розвиток організованого ринку акцій,

удосконалення корпоративного управління, підвищення ліквідності фінансових інструментів та формування ефективної інституційної інфраструктури.

На сучасному етапі в Україні повноваження щодо державного регулювання ринку цінних паперів розподілені між низкою органів державної влади, які для регулювання видають свої нормативні акти та які умовно можна поділити на кілька основних груп (див. додаток Д).

Таким чином, нормативно-правове регулювання ринку цінних паперів в Україні являє собою комплексну систему законодавчих, організаційних та інституційних механізмів, спрямованих на забезпечення стабільного функціонування фондового ринку, захист прав інвесторів і створення умов для розвитку фінансового сектору та національної економіки загалом.

1.3 Інституційна структура професійної діяльності учасників ринку пайових цінних паперів

Інституційна структура професійної діяльності учасників ринку пайових цінних паперів є складною багаторівневою системою взаємопов'язаних інститутів, організацій та механізмів, функціонування яких спрямоване на забезпечення ефективного обігу фінансових інструментів, підтримання ліквідності ринку, захист прав інвесторів та стабільності фінансової системи держави [20, с. 55-59]. Формування та розвиток такої структури мають стратегічне значення для функціонування ринку капіталу, оскільки саме професійні учасники забезпечують організацію процесів емісії, обігу, обліку та зберігання пайових цінних паперів, а також створюють умови для ефективного залучення інвестиційних ресурсів у національну економіку.

Сукупність інститутів формує інституціональну структуру суспільства та економіки, яка відображає систему формалізованих і неформалізованих правил взаємодії між суб'єктами. Ключовими характеристиками інститутів є наявність нормативних правил, механізмів їх реалізації та системи контролю за дотриманням

встановлених норм. Саме завдяки цьому забезпечується стабільність, передбачуваність і впорядкованість суспільних відносин, що потребує формування відповідних організаційних структур і контрольних механізмів.

Інституційна структура ринку пайових цінних паперів включає сукупність професійних учасників, діяльність яких регулюється законодавством України та контролюється державними органами нагляду. До таких учасників належать торговці цінними паперами, фондові біржі, депозитарні установи, компанії з управління активами, інститути спільного інвестування, клірингові установи, реєстратори, аналітичні та рейтингові агентства, а також інші фінансові посередники, які забезпечують належне функціонування ринку капіталу.

Одними з основних професійних учасників ринку є торговці цінними паперами, які здійснюють брокерську, дилерську, андеррайтингову та інші види професійної діяльності. Брокерська діяльність передбачає укладання угод щодо купівлі-продажу цінних паперів від імені та за рахунок клієнтів, тоді як дилерська діяльність здійснюється від власного імені та за власний рахунок з метою отримання прибутку від різниці у вартості фінансових інструментів. Особливе значення має андеррайтинг, який пов'язаний із організацією та гарантуванням розміщення цінних паперів емітентів на первинному ринку. Завдяки діяльності торговців забезпечується безперервність ринкових операцій, підтримується ліквідність фондового ринку та створюються можливості для залучення капіталу суб'єктами господарювання [9].

Важливою складовою ефективного функціонування ринку пайових цінних паперів є його інфраструктура, яка забезпечує організаційні, технологічні, інформаційні та правові умови для здійснення операцій з фінансовими інструментами. Інфраструктура ринку пайових цінних паперів являє собою сукупність інституцій, механізмів та відносин, що забезпечують випуск, обіг, облік, зберігання, кліринг, розрахунки та організацію торгівлі акціями та іншими пайовими інструментами. У науковій літературі інфраструктуру ринку пайових цінних паперів, поділяють на кілька взаємопов'язаних складових, які нами згруповано та представлено в Додатку Ж. Важливим елементом інституційної

структури є фондові біржі, які забезпечують організований ринок цінних паперів та виступають ключовими центрами формування ринкової вартості фінансових інструментів. Біржі створюють стандартизовані умови для укладання угод, забезпечують відкритість та прозорість торгів, сприяють концентрації попиту та пропозиції на фінансові активи. Саме через механізм біржової торгівлі відбувається встановлення ринкових котирувань, що є важливим орієнтиром для інвесторів та емітентів. Крім того, діяльність фондових бірж сприяє підвищенню рівня довіри до ринку та формуванню ефективного конкурентного середовища.

Не менш важливу роль у функціонуванні ринку пайових цінних паперів відіграє депозитарна система. Депозитарні установи забезпечують облік прав власності на цінні папери, здійснення розрахунків за укладеними угодами та зберігання інформації про власників фінансових інструментів. Розвиток депозитарної інфраструктури є необхідною умовою забезпечення надійності та безпеки фондового ринку, оскільки вона мінімізує ризики втрати прав власності та сприяє підвищенню швидкості здійснення операцій. Сучасна депозитарна система функціонує переважно в електронній формі, що дозволяє оптимізувати процеси обліку та підвищити ефективність ринкової інфраструктури.

Особливе місце в інституційній структурі посідають компанії з управління активами та інститути спільного інвестування. Їхня діяльність спрямована на акумулювання фінансових ресурсів інвесторів та подальше інвестування у різноманітні фінансові інструменти. Інститути спільного інвестування забезпечують можливість колективного вкладення коштів, що сприяє диверсифікації ризиків і підвищенню доступності фондового ринку для широкого кола інвесторів [57, с. 401-403]. Компанії з управління активами, у свою чергу, здійснюють професійне управління інвестиційними портфелями, забезпечуючи оптимізацію співвідношення між рівнем ризику та очікуваною дохідністю.

Суттєве значення у структурі ринку мають клірингові установи, які забезпечують проведення взаєморозрахунків між учасниками ринку за укладеними угодами. Їх функціонування сприяє мінімізації фінансових ризиків та забезпеченню своєчасного виконання зобов'язань сторонами угод. Водночас

інформаційно-аналітичні та рейтингові агентства формують інформаційне середовище ринку, здійснюючи оцінку фінансового стану емітентів, інвестиційної привабливості фінансових інструментів та рівня ризиків.

Важливим аспектом розвитку інституційної структури є процес цифровізації фінансового сектору та впровадження сучасних технологій у діяльність професійних учасників ринку. Використання електронних торговельних систем, автоматизованих механізмів клірингу, електронного документообігу та інноваційних технологій, зокрема блокчейну, сприяє підвищенню ефективності, прозорості та безпеки операцій із пайовими цінними паперами. Крім того, цифровізація створює передумови для інтеграції українського ринку капіталу у міжнародний фінансовий простір.

Інституційна динаміка ринку цінних паперів характеризується відносною автономністю розвитку як від потреб реального сектору економіки, так і від безпосереднього впливу державного регулювання. Водночас вона значною мірою детермінована регуляторною політикою, яка може як сприяти закріпленню позитивних тенденцій інституційного розвитку, так і стримувати прогресивні трансформації на фондовому ринку, що, у свою чергу, впливає на загальний стан економічної системи.

Розвиток інституційної інфраструктури ринку цінних паперів значною мірою залежить від ефективності функціонування системи державного регулювання, яка повинна забезпечувати поетапне та системне вирішення завдань підвищення результативності ринку. Важливим чинником у цьому контексті є спроможність регуляторних інститутів застосовувати дієві інструменти впливу, зокрема адміністративні та економічні механізми, спрямовані на забезпечення стабільного розвитку ринку.

Ефективність інституціональної структури регулювання ринку цінних паперів визначається рівнем розвитку макроекономічного та інституційного середовища, обраною моделлю ринку, ступенем конкуренції між його учасниками та рівнем інформаційної прозорості.

Для України характерною є змішана модель регулювання з істотною роллю держави, що зумовлено особливостями етапу економічного розвитку та необхідністю забезпечення стабільності фінансової системи. При цьому інституціоналізація ринку цінних паперів відбувається за двома напрямками: через розвиток державного регулювання та формування системи саморегулювних організацій. Система саморегулювних організацій, створених з ініціативи державного регулятора, об'єднує професійних учасників фондового ринку за видами діяльності та сприяють розвитку добросовісної конкуренції, підвищенню професійних стандартів і захисту інтересів учасників ринку. До таких організацій належать Асоціація «Українські фондові торговці», Професійна асоціація реєстраторів і депозитаріїв та Українська асоціація інвестиційного бізнесу, які виконують функції координації, саморегулювання та представництва інтересів учасників ринку.

Подальший розвиток інституціональної структури пов'язаний із необхідністю оптимізації співвідношення між державним і саморегулювним впливом, удосконаленням комунікацій між регуляторними органами, а також гармонізацією національного законодавства з міжнародними стандартами, зокрема, регуляторними принципами, розробленими Міжнародною організацією комісій з цінних паперів (IOSCO), що сприяє підвищенню ефективності функціонування фондового ринку. Важливим є також забезпечення ефективної міжвідомчої взаємодії, усунення інформаційної фрагментованості та підвищення узгодженості регуляторних рішень.

Таким чином, інституціональна структура регулювання ринку цінних паперів в Україні є складною багаторівневою системою, що поєднує державні, саморегулювні та ринкові механізми впливу. Її подальше вдосконалення є ключовою передумовою підвищення ефективності функціонування фондового ринку, забезпечення його прозорості та інтеграції у світовий фінансовий простір.

РОЗДІЛ 2

ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ В СЕГМЕНТІ ПАЙОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

2.1 Індикатори оцінки ефективності організації торгівлі цінними паперами та професійної діяльності учасників ринку пайових цінних паперів

На сучасному етапі система регулювання ринку цінних паперів має комплексний характер і поєднує два взаємопов'язані рівні – державне регулювання та саморегулювання професійних учасників ринку. Державне регулювання спрямоване на забезпечення прозорості фондового ринку, захист прав інвесторів, підтримання фінансової стабільності та запобігання зловживанням у сфері обігу цінних паперів. Водночас важливу роль відіграють саморегулювні організації професійних учасників ринку, які забезпечують дотримання етичних стандартів, професійних правил та внутрішнього контролю у сфері фінансової діяльності.

Закріплення у законодавстві вичерпного переліку професійної діяльності має не лише формальний, а й змістовний характер. З одного боку, це створює правові обмеження щодо здійснення діяльності на фондовому ринку особами, які не мають відповідного дозволу чи статусу професійного учасника. З іншого боку, законодавче визначення видів професійної діяльності встановлює допустимі форми поведінки учасників ринку, регламентує їх правовідносини з інвесторами, емітентами та іншими суб'єктами фінансового ринку.

Особливе значення у функціонуванні ринку пайових цінних паперів належить професійним учасникам фондового ринку, діяльність яких забезпечує організацію торгівлі фінансовими інструментами, посередництво між емітентами та інвесторами, інформаційне забезпечення ринку, управління активами та здійснення депозитарної діяльності. Основні критерії, за якими доцільно

здійснювати оцінку діяльності професійних учасників ринку пайових цінних паперів представлено в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1 – Критерії аналізу діяльності професійних учасників ринку пайових цінних паперів

Професійний учасник ринку	Основні функції	Роль на ринку пайових цінних паперів	Основні джерела доходу	Основні ризики діяльності	Показники ефективності	Сучасні тенденції розвитку
Брокери	Виконання угод купівлі-продажу цінних паперів за дорученням клієнтів	Забезпечують доступ інвесторів до біржової торгівлі акціями та ПЦП	Комісійні винагороди за обслуговування клієнтів	Ринкові ризики, зниження ліквідності, кіберризики	Обсяг укладених угод, кількість клієнтів, рівень прибутковості	Цифровізація брокерських послуг, розвиток онлайн-платформ
Дилери	Купівля та продаж цінних паперів від власного імені та за власний рахунок	Підтримують ліквідність ринку та стабільність біржових операцій	Спред між купівлею та продажем активів	Волатильність ринку, ризик втрати капіталу	Рентабельність операцій, обсяг торговельного портфеля	Автоматизація торгівлі, використання алгоритмічних систем
Інститути спільного інвестування (ІСІ)	Акумуляція коштів інвесторів та їх вкладення у фінансові інструменти	Забезпечують колективне інвестування в акції та інші пайові інструменти	Інвестиційний прибуток, дивіденди	Ризик зниження вартості активів	Чиста вартість активів, прибутковість фонду	Зростання популярності серед приватних інвесторів
Аналітичні та рейтингові агентства	Аналіз ринку та оцінка фінансової стійкості емітентів	Формують інформаційну прозорість ринку	Оплата за аналітичні послуги та рейтинги	Репутаційні ризики, помилки прогнозування	Точність оцінок, довіра інвесторів	Використання Big Data та штучного інтелекту
Інвестиційні банки	Організація емісії та розміщення цінних паперів	Сприяють залученню капіталу через випуск акцій	Комісії за розміщення та консалтинг	Фінансові та ринкові ризики	Успішність емісій, обсяг залученого капіталу	Розвиток цифрових фінансових платформ
Національний регулятор фондового ринку	Контроль та регулювання діяльності учасників ринку	Забезпечує прозорість, стабільність та захист інвесторів	Державне фінансування	Регуляторні та системні ризики	Рівень стабільності ринку, кількість порушень	Гармонізація законодавства з нормами ЄС

Джерело: узагальнено автором на основі [3, 4, 25, 30, 42].

Саме ефективність функціонування професійних учасників значною мірою визначає рівень прозорості, ліквідності, стабільності та конкурентоспроможності ринку пайових цінних паперів.

У сучасних умовах особливої актуальності набуває питання оцінки ефективності професійної діяльності учасників ринку пайових цінних паперів. Така оцінка є необхідною не лише для визначення рівня результативності їх діяльності, але й для виявлення проблем функціонування ринку, підвищення якості фінансових послуг, удосконалення механізмів державного регулювання та забезпечення захисту прав інвесторів. Ефективність професійної діяльності учасників ринку може визначатися через систему кількісних і якісних показників, серед яких особливе значення мають обсяги біржових операцій, рівень ліквідності фінансових інструментів, кількість укладених угод, рівень капіталізації ринку, ступінь інформаційної прозорості, фінансова стійкість учасників та рівень довіри інвесторів.

Фінансово-економічний аналіз ефективності організації торгівлі цінними паперами є важливою складовою дослідження функціонування сучасного фондового ринку, оскільки саме ефективність механізму біржової торгівлі визначає рівень розвитку фінансової системи держави, інвестиційну привабливість економіки та можливості залучення капіталу. Організація торгівлі цінними паперами являє собою сукупність економічних, правових, організаційних і технологічних відносин, що виникають у процесі укладення, виконання та обліку угод із фінансовими інструментами. Основними учасниками цього процесу є фондові біржі, торговці цінними паперами, депозитарні установи, клірингові організації, емітенти та інвестори. Ефективна організація торгівлі забезпечує високу ліквідність ринку, прозорість операцій, швидкість укладення угод, мінімізацію трансакційних витрат і належний рівень захисту прав інвесторів.

Метою фінансово-економічного аналізу організації торгівлі цінними паперами є оцінка результативності функціонування фондового ринку та визначення напрямів підвищення його ефективності. Для досягнення поставленої мети здійснюється аналіз обсягів біржових операцій, оцінка рівня ліквідності

ринку, дослідження прибутковості операцій із цінними паперами, аналіз витрат на організацію торгівлі, а також оцінка фінансової стійкості професійних учасників фондового ринку. Важливе значення має також дослідження ризиків, які супроводжують біржову діяльність та можуть негативно впливати на стабільність ринку.

У процесі фінансово-економічного аналізу ефективності організації торгівлі цінними паперами важливе значення має система показників, які дозволяють оцінити рівень розвитку фондового ринку, активність учасників торгівлі, прибутковість операцій та ефективність функціонування біржової інфраструктури. Для цього використовуються відповідні показники.

Одним із основних показників ефективності організації торгівлі є загальний обсяг торгів цінними паперами. обсяг торгів цінними паперами, який характеризує рівень активності учасників ринку та ступінь розвитку біржової інфраструктури.

Даний показник характеризує сумарну вартість усіх біржових операцій за певний період часу та розраховується за формулою:

$$V = \sum_{i=1}^n P_i Q_i, \quad (2.1)$$

де V – загальний обсяг торгів цінними паперами;

P_i – ринкова ціна i -го цінного паперу;

Q_i – кількість реалізованих цінних паперів;

n – кількість укладених угод.

Дана формула показує, що обсяг торгів визначається як сума добутків ціни кожного фінансового інструменту на кількість реалізованих одиниць. Чим більшим є значення показника, тим вищою є активність учасників фондового ринку та рівень його розвитку. Зростання обсягів торгів свідчить про підвищення ліквідності ринку та зростання довіри інвесторів.

Для оцінки ліквідності фондового ринку використовується коефіцієнт оборотності цінних паперів, який визначається як співвідношення обсягу торгів до ринкової капіталізації:

$$K_{об} = \frac{V}{C_{ринк}}, \quad (2.2)$$

де $K_{об}$ – коефіцієнт оборотності;

V – обсяг біржових торгів;

$C_{ринк}$ – ринкова капіталізація фондового ринку.

Ринкова капіталізація визначається як сукупна ринкова вартість усіх цінних паперів, що перебувають в обігу. Високе значення коефіцієнта оборотності свідчить про високу ліквідність ринку, тобто можливість швидкого продажу або придбання цінних паперів без значного коливання їх ціни.

Одним із ключових показників ефективності біржової торгівлі є спред між ціною купівлі та ціною продажу цінних паперів. Він визначається за формулою:

$$S = P_{ask} - P_{bid}, \quad (2.3)$$

де S – спред;

P_{ask} – мінімальна ціна продажу цінного паперу;

P_{bid} – максимальна ціна купівлі цінного паперу.

Спред характеризує різницю між цінами попиту та пропозиції на ринку. Чим меншим є значення спреду, тим нижчими є витрати інвесторів на укладення угод і тим вищою є ефективність функціонування ринку. Низький спред також свідчить про високий рівень конкуренції між учасниками біржової торгівлі.

Для оцінки ефективності діяльності торговців цінними паперами використовується показник рентабельності, який визначається як відношення прибутку до сукупних витрат:

$$R = \frac{Pr}{C} \cdot 100\%, \quad (2.4)$$

де R – рівень рентабельності;

Pr – прибуток від діяльності;

C – сукупні витрати на організацію торгівлі.

Рентабельність показує ефективність використання ресурсів та визначає, скільки прибутку отримує організація з кожної гривні витрат. Чим вищим є

значення показника, тим ефективнішою є діяльність професійного учасника фондового ринку.

Для визначення доходності інвестицій у цінні папери застосовується формула розрахунку доходності акцій:

$$R = \frac{(P_1 - P_0) + D}{P_0} \cdot 100\% \quad (2.5)$$

де R – доходність цінного паперу;

P_0 – початкова ціна придбання акції;

P_1 – ринкова ціна акції на момент продажу;

D – сума отриманих дивідендів.

Даний показник дозволяє оцінити загальний фінансовий результат інвестора від володіння акціями. Доходність включає як приріст ринкової вартості цінного паперу, так і дивідендний дохід. Високий рівень доходності сприяє підвищенню інвестиційної привабливості фондового ринку.

Для оцінки співвідношення доходів і витрат організації торгівлі використовується коефіцієнт ефективності:

$$E = D/C, \quad (2.6)$$

де E – коефіцієнт ефективності;

D – доходи від біржової діяльності;

C – сукупні витрати.

Цей показник демонструє, скільки доходу припадає на одиницю витрат. Якщо коефіцієнт перевищує одиницю, це свідчить про прибутковість діяльності. Чим вищим є значення коефіцієнта, тим ефективніше функціонує система організації торгівлі цінними паперами.

Таким чином, використання системи фінансово-економічних показників дозволяє комплексно оцінити ефективність організації торгівлі цінними паперами, виявити проблемні аспекти функціонування фондового ринку та визначити напрями його подальшого розвитку. Аналіз зазначених показників є необхідною умовою прийняття ефективних управлінських рішень у сфері біржової діяльності та забезпечення стабільного розвитку фінансового ринку держави.

Для проведення фінансово-економічного аналізу ефективності організації торгівлі цінними паперами в Україні доцільно використати фактичні статистичні дані фондового ринку. За інформацією Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, у 2025 році обсяг торгів на біржі ПФТС становив 520 млрд грн, що на 62% більше порівняно з попереднім роком [44].

Першим етапом аналізу є визначення обсягу біржових торгів. За формулою (2.1) був розрахований обсяг торгів біржею ПФТС і у 2025 році становив: $V = 520$ млрд грн.

Це свідчить про значне пожвавлення біржової діяльності в Україні та зростання активності інвесторів, насамперед у сегменті облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП).

Наступним етапом є оцінка ліквідності ринку через коефіцієнт оборотності за формулою (2.2). Для прикладу використаємо умовну ринкову капіталізацію організованого фондового ринку України у розмірі 1,2 трлн грн.

Підставимо значення: $K_{об} = 520 : 1200 = 0,43$

Отримане значення 0,43 означає, що протягом року обсяг торгів склав 43% від загальної капіталізації ринку. Це свідчить про середній рівень ліквідності українського фондового ринку, який залишається нижчим порівняно з розвиненими країнами.

Важливим показником ефективності є спред між ціною купівлі та продажу цінних паперів, який розраховується по формулі (2.3). Припустимо, що на ринку ціна купівлі становить 980 грн; ціна продажу – 995 грн.

Тоді: $S = 995 - 980 = 15$ грн.

Це означає, що різниця між попитом і пропозицією становить 15 грн на один цінний папір. Відносний спред можна визначити як:

$S_{відн} = 15 : 995 \times 100\% = 1,5\%$

Невеликий спред свідчить про достатньо високу ліквідність державних облігацій та активність учасників ринку.

Для оцінки прибутковості діяльності професійного учасника фондового ринку використовується показник рентабельності, який розраховується за формулою (2.4). Припустимо, що біржа або торговець цінними паперами отримав: прибуток – 120 млн грн; при цьому сукупні витрати – 85 млн грн.

Тоді: $R = 120 : 85 \times 100\% = 141,2\%$. Отриманий результат означає, що на кожну гривню витрат припадає 1,41 грн прибутку, що свідчить про високий рівень ефективності діяльності.

Для аналізу доходності цінних паперів використовується формула (2.5). Припустимо, інвестор придбав акції акціонерного товариства за ціною 150 грн за акцію. Через рік ринкова вартість акції зросла до 180 грн, а дивідендні виплати склали 12 грн на одну акцію. Вихідні дані:

$$P_0 = 150 \text{ грн};$$

$$P_1 = 180 \text{ грн};$$

$$D = 12 \text{ грн}.$$

$$\text{Підставимо значення у формулу (2.5): } R = ((180 - 150) + 12) : 150 \times 100 = 28\%$$

Отже, доходність акцій за досліджуваний період становила 28%. Це означає, що кожна вкладена гривня забезпечила інвестору 0,28 грн доходу за рахунок поєднання дивідендних виплат і зростання ринкової вартості акцій. Отримане значення свідчить про достатньо високий рівень інвестиційної привабливості даного пайового цінного паперу.

Наступним показником є коефіцієнт ефективності організації торгівлі, який розрахуємо з допомогою формули (2.6). Припустимо: доходи біржі – 210 млн грн; витрати – 150 млн грн.

$$\text{Тоді: } E = 210 / 150 = 1,4.$$

Це означає, що кожна гривня витрат приносить 1,4 грн доходу. Значення коефіцієнта більше одиниці свідчить про прибутковість та економічну ефективність діяльності організатора торгівлі.

2.2. Сучасний стан, тенденції розвитку та особливості функціонування ринку пайових цінних паперів в Україні

Фондовий ринок будь-якої країни є складною та динамічною системою, розвиток якої залежить від економічних, політичних, соціальних, технологічних і глобальних факторів. У сучасних умовах він потребує постійного моніторингу та ґрунтовного аналізу, оскільки швидко реагує на внутрішні та зовнішні виклики.

Повномасштабна війна суттєво вплинула на економіку України, спричинивши значні фінансові втрати, зростання ризиків та нестабільність інвестиційного середовища. Ці процеси безпосередньо позначилися й на функціонуванні вітчизняного фондового ринку, знизивши рівень ділової активності та інвестиційної привабливості.

У 2026 році питання відновлення та модернізації фондового сектору України набуває особливої актуальності. Важливими напрямками стають підвищення стійкості фінансової системи, впровадження цифрових фінансових інструментів, інтеграція до європейського ринку капіталу та створення умов для залучення міжнародних інвесторів.

Вітчизняний фондовий ринок і надалі характеризується відносно низькими обсягами біржових торгів та обмеженою волатильністю цінних паперів порівняно з фондовими ринками розвинених країн [44].

Повномасштабне вторгнення РФ у 2022 році спричинило тимчасове призупинення біржових операцій та посилило ризики для інвесторів і фінансової системи загалом. Хоча після відновлення торгів ринок поступово адаптувався до нових умов, суттєвого пожвавлення динаміки поки не відбулося.

Основні показники діяльності професійних учасників ринку цінних паперів за останні роки представлено в таблиці 2.2 та додатку К, за результатами аналізу яких можна окреслити наступні тенденції:

Таблиця 2.2 - Ключові показники діяльності професійних учасників ринку ПЦП

Показник діяльності професійних учасників ринку ПЦП	2021	2022	2023	2024	2025
Обсяг торгів на організованому ринку, млрд грн	509,0	217,0	349,7	535,8	1083,0
Обсяг торгів на поза організованому ринку, млрд грн	1129,0	381,0	521,0	489,0	492,0
Кількість торговців цінними паперами, од.	208	186	169	155	148
Кількість компаній з управління активами (КУА), од.	299	290	280	270	263
Кількість інститутів спільного інвестування, од.	1921	1876	1912	1980	2048
Обсяг активів ІСІ, млрд грн	512,4	466,8	563,1	689,4	733,7
Кількість депозитарних установ, од.	178	165	154	146	139
Частка ОВДП у структурі біржових торгів, %	86,2	93,8	95,4	96,7	97,2

Джерело: узагальнено автором на основі даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку та ПФТС [23, 42, 44, 46].

- ✓ Скорочення кількості професійних учасників: кількість торговців цінними паперами зменшилася на 28,8%; кількість депозитарних установ – на 21,9%; кількість КУА – на 12,0%.
- ✓ Зростання ролі ІСІ: активи ІСІ збільшилися з 512,4 до 733,7 млрд грн (+43,2%); кількість ІСІ перевищила 2 тис. фондів у 2025 р.
- ✓ Домінування ОВДП: після початку повномасштабної війни державні облігації стали основним інструментом організованого ринку; їх частка зросла до понад 97% біржових торгів у 2025 р.
- ✓ Відновлення біржового ринку: після падіння у 2022 р. обсяг організованих торгів зріс майже у 5 разів до 2025 р.; основним драйвером стали операції з військовими та класичними ОВДП.

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку за 2021-2025 роки засвідчує, що торгівля цінними паперами в Україні здійснюється переважно на двох фондових біржах, а саме:

ПФТС та Перспектива (див. табл. 2.3). Водночас діяльність Української біржі була припинена після анулювання ліцензії у 2024 році.

Таблиця 2.3 - Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку за 2021-2025 роки, млн грн

Період	Оператори ринку	Первинний ринок (розміщення цінних паперів)	Вторинний ринок (обіг цінних паперів)	Строковий ринок	Усього
2021	ПФТС	420,45	221123,33	0	221543,78
	ПЕРСПЕКТИВА	0	146150,33	0	217113,06
	УМВБ	0	3,12	13,03	13,12
	УБ	100,30	13190,31	24,13	13290,61
	Усього	520,75	451439,82	37,17	451960,57
2022	ПФТС	73,360	83900,96	0	83974,32
	ПЕРСПЕКТИВА	0	61240,43	0	61240,43
	УМВБ	0,00	4,44	4,44	4,44
	УБ	0,00	15416,82	1,42	15416,82
	Усього	73,36	160562,66	5,87	160636,02
2023	ПФТС	360	274324,6	0	274684,7
	ПЕРСПЕКТИВА	0	131237,7	0	146978,9
	УБ	0	14768,6	0	14768,6
	Усього	360	347082,70	0	436432,1
2024	ПФТС	575,38	431559,96	34822,43	466957,77
	ПЕРСПЕКТИВА	290	168129,31	91,02	168510,34
	УБ	0	168129,31	91,02	21217,15
	Усього	865,38	168129,31	37289,86	21217,15
2025	ПФТС	458,92	661805,92	180413,74	842678,58
	ПЕРСПЕКТИВА	500,00	232634,30	763,28	233897,58
	Усього	958,92	894440,22	181177,02	1076576,16

Джерело: узагальнено автором на основі [44].

Отже, структура торгів на ПФТС у 2023–2026 роках свідчить про домінування державних боргових інструментів у загальному обсязі біржових операцій. Найбільшу частку традиційно займають облігації внутрішньої державної позики, номіновані у гривні, що підтверджує орієнтацію інвесторів на найбільш надійні та ліквідні фінансові інструменти в умовах економічної нестабільності. Водночас обсяги торгів корпоративними облігаціями, інвестиційними сертифікатами та акціями корпоративних інвестиційних фондів залишаються порівняно незначними, що свідчить про недостатній рівень розвитку ринку пайових цінних паперів та низьку інвестиційну активність у корпоративному секторі. Загалом структура торгів демонструє високу залежність українського

фондового ринку від державних цінних паперів та потребу в подальшій диверсифікації фінансових інструментів і стимулюванні розвитку пайового сегмента ринку.

Як вже зазначалось, основну частку операцій на українському фондовому ринку формують боргові цінні папери, зокрема, державні облігації, які залишаються ключовим інструментом залучення фінансових ресурсів в умовах воєнного та післявоєнного відновлення економіки (див. табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за видами фінансових інструментів у 2021-2025 роках, млн грн

Вид фінансового інструменту	2021	2022	2023	2024	2025
Акція	591,08	91,75	109,9	42,35	49,88
Акція іноземного емітента	104,16	936,60	7,1	18,87	49,09
Акція КІФ	0,14	2,89	0,1	239,36	1524,70
Інвестиційний сертифікат	15,74	1,49	11,2	3479,11	1907,29
Корпоративна облігація		197,88	8799	9980,11	8097,52
Облігація внутрішніх державних позик України	443756,88	152825,19	406008,7	547926,26	813045,18
Облігація зовнішніх державних позик України	2784,66	3819,30	200,3	781,69	15958,93
Облігація іноземної держави	228,06	2296,08	21071,7	56006,68	54619,14
Облігація підприємства	2395,05	309,19	103	397,28	0
Опціонний сертифікат	22,15	0	0	0	0
Ф'ючерсний контракт	37,17	5,87	0	0	0
Своп				37289,86	181177,02
Облігація іноземного емітента	109,44	88,28	121,1	112,41	50,82
Облігація внутрішніх місцевих позик	1916,04	0	0	407,49	96,49
Державний дериватив	0	0	0	3,77	0,09
Фінансовий інструмент іноземного емітента	0,01	0	0	0	0
Усього	451960,57	160036,02	436432,1	656685,25	1076576,16

Джерело: сформовано автором на основі [44].

Наведені у таблиці 2.4 показники свідчать про поступове відновлення та активізацію ринку пайових цінних паперів України протягом 2021–2025 років. Незважаючи на складні економічні та воєнні умови, спостерігається позитивна динаміка обсягів емісії акцій (див. табл. 2.5), інвестиційних сертифікатів та акцій корпоративних інвестиційних фондів. Також збільшується кількість зареєстрованих випусків акцій і частка пайових інструментів у структурі

фондового ринку. Це свідчить про поступове відновлення інвестиційної активності, розвиток інститутів спільного інвестування та адаптацію фондового ринку України до сучасних економічних умов і міжнародних стандартів функціонування.

Таблиця 2.5 – Основні показники діяльності ринку пайових цінних паперів в Україні у 2021-2025 роках

Показник ринку ПЦП	2021	2022	2023	2024	2025
Обсяг емісії акцій, млрд грн	42,88	35,05	9,15	364,56	39,39
Обсяг емісії акцій корпоративних інвестиційних фондів, млрд грн	50,90	19	23,78	29,01	26,9
Обсяг емісії інвестиційних сертифікатів ПФ, млрд грн	7,53	1,37	30,10	13,19	7,0
Кількість зареєстрованих випусків акцій, шт.	86	20	30	34	41
Частка пайових інструментів у структурі фондового ринку, %	90,1	96	82,9	98,5	96,8

Джерело: сформовано автором на основі [44, 46].

В структурі біржових торгів період із 01.02.2023 року і донині домінуючу позицію займали державні облігації країни, частка яких становила 72,9% від загального обсягу торгів це близько 63,5 млрд грн. Друге місце посіли валютні свопи з часткою 25,9% або 22,6 млрд грн, що свідчить про зростання інтересу учасників ринку до інструментів хеджування валютних ризиків. Частка корпоративних облігацій українських емітентів та облігацій іноземних держав становила по 0,5%, тоді як операції з акціями українських та іноземних компаній залишалися мінімальними. Найбільша кількість біржових операцій у квітні була укладена на «ринку котирувань», включаючи адресні угоди, – 80,3% від загального обсягу [42]. На «ринку заявок» в обумовлений вище період припало 4,8% угод, на первинні розміщення корпоративних облігацій через односторонні аукціони – 7,7%, тоді як операції у режимах РЕПО та СВОП із контролем ризиків сумарно забезпечили понад 7% торгів.

Упродовж квітня 2026 року 43 учасники ринку укладали угоди зі 106 випусками цінних паперів. Найбільшу частку серед них становили облігації внутрішньої державної позики (ОВДП), а також корпоративні облігації, акції іноземних емітентів та цінні папери інститутів спільного інвестування. Загалом у січні–квітні 2026 року операції здійснювалися вже зі 153 випусками фінансових

інструментів, що свідчить про поступове розширення біржового сегмента та диверсифікацію ринку [42]. У сучасних умовах функціонування українського ринку пайових цінних паперів відбувається під впливом воєнного стану, макроекономічної нестабільності, інфляційних процесів та трансформації фінансової системи держави. Незважаючи на складні економічні умови, фондовий ринок України продовжує функціонувати, демонструючи поступову адаптацію до нових викликів та тенденцій глобального фінансового середовища.

Станом на 2026 рік український ринок капіталу залишається недостатньо розвиненим порівняно з фондовими ринками країн Європейського Союзу та США. Основний обсяг біржових операцій припадає на державні боргові інструменти, тоді як частка операцій з акціями та іншими пайовими цінними паперами залишається незначною. За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, у структурі торгів переважають операції з ОВДП, тоді як торги акціями займають менше 1% загального обсягу ринку [42].

Отже, ринок пайових цінних паперів характеризувався низькою ліквідністю, обмеженою кількістю активних емітентів та недостатнім рівнем залучення внутрішніх і зовнішніх інвесторів. Значна частина операцій концентрувалася на позабіржовому сегменті, а серед інструментів переважали акції корпоративних інвестиційних фондів та інвестиційні сертифікати.

Водночас у 2025–2026 роках спостерігаються окремі позитивні тенденції розвитку ринку пайових цінних паперів. Зокрема, зростає активність інститутів спільного інвестування, а також поступово розширюється використання цифрових фінансових технологій у біржовій торгівлі. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку також працює над впровадженням нових інвестиційних інструментів та гармонізацією українського законодавства із нормами Європейського Союзу.

Особливістю сучасного функціонування ринку пайових цінних паперів в Україні є висока залежність від державної політики та макроекономічної ситуації. Інфляція, валютні коливання, рівень облікової ставки та обсяги державних запозичень безпосередньо впливають на інвестиційну активність учасників ринку.

У 2026 році значна частина інвесторів продовжує надавати перевагу державним облігаціям як менш ризиковим фінансовим інструментам.

Важливим напрямом модернізації ринку стає цифровізація фінансових послуг та впровадження нових механізмів інвестування. Зокрема, обговорюються перспективи продажу державних активів та акцій великих компаній через цифрові платформи, що може сприяти популяризації фондового ринку серед населення та розширенню кола приватних інвесторів.

Таким чином, ринок пайових цінних паперів України перебуває на етапі поступової трансформації та адаптації до сучасних економічних умов. Незважаючи на наявність значних структурних проблем і вплив воєнних факторів, розвиток біржової інфраструктури, цифровізація фінансового сектору, інтеграція до європейського ринку капіталу та вдосконалення державного регулювання створюють передумови для подальшого розвитку ринку пайових цінних паперів та підвищення його ролі у післявоєнному економічному відновленні України.

Отже, проведений аналіз діяльності професійних учасників ринку пайових цінних паперів України свідчить про неоднозначні тенденції його розвитку в умовах воєнного стану та нестабільного економічного середовища. З одного боку, спостерігається поступове зростання обсягів активів інститутів спільного інвестування, які за досліджуваний період збільшилися з 496,3 млрд грн у 2022 році до 684,2 млрд грн у 2025 році, що свідчить про збереження інтересу інвесторів до механізмів колективного інвестування та підвищення ролі компаній з управління активами у перерозподілі фінансових ресурсів. Також позитивною тенденцією є збільшення обсягів операцій з інвестиційними сертифікатами та іншими пайовими інструментами, що демонструє поступове відновлення інвестиційної активності на фондовому ринку.

Водночас, кількість професійних учасників ринку має стійку тенденцію до скорочення. Зменшення чисельності торговців цінними паперами, депозитарних установ та компаній з управління активами пояснюється як посиленням регуляторних вимог, так і загальним скороченням масштабів діяльності фондового ринку внаслідок воєнних ризиків, відтоку капіталу та низької ліквідності

корпоративного сегмента. Такі процеси свідчать про концентрацію ринку навколо найбільш фінансово стійких та конкурентоспроможних учасників.

Особливістю сучасного етапу розвитку залишається домінування державних боргових інструментів у структурі біржових торгів. Частка облігацій внутрішньої державної позики перевищує 95 % загального обсягу операцій, що обмежує розвиток ринку пайових цінних паперів та знижує його інвестиційну привабливість для стратегічних і портфельних інвесторів. Незначні обсяги торгів акціями, інвестиційними сертифікатами та іншими корпоративними інструментами свідчать про недостатній рівень капіталізації українського фондового ринку та низьку активність приватного сектору у залученні інвестицій через механізми ринку капіталу.

Разом з тим, позитивний вплив на розвиток ринку здійснюють процеси цифровізації фінансової інфраструктури, удосконалення нормативно-правової бази та гармонізація законодавства України з вимогами Європейського Союзу. Запровадження сучасних механізмів розкриття інформації, підвищення прозорості діяльності емітентів та професійних учасників, а також розвиток електронних сервісів сприяють формуванню більш ефективного та конкурентоспроможного ринку капіталу.

Таким чином, сучасний стан ринку пайових цінних паперів України характеризується поєднанням позитивних структурних змін і низки системних проблем. Незважаючи на складні зовнішні умови, ринок демонструє потенціал до подальшого розвитку, однак його ефективне функціонування потребує підвищення ліквідності корпоративних цінних паперів, розширення кола інвесторів, стимулювання діяльності професійних учасників та створення сприятливих умов для залучення внутрішнього й зовнішнього інвестиційного капіталу. Лише за умови комплексної модернізації інфраструктури та вдосконалення механізмів державного регулювання ринок пайових цінних паперів зможе повною мірою виконувати свою інвестиційну та перерозподільчу функції в економіці України.

У 2026 році саме технологічна модернізація та інтеграція до міжнародного фінансового простору стають визначальними факторами підвищення ефективності

діяльності професійних учасників ринку цінних паперів. Таким чином, подальший розвиток ринку пайових цінних паперів України значною мірою залежатиме від рівня ефективності діяльності професійних учасників фондового ринку, удосконалення системи державного регулювання, підвищення прозорості ринкових процесів та формування сприятливого інвестиційного середовища. Саме комплексна оцінка ефективності професійної діяльності учасників ринку дозволить визначити основні напрями модернізації фондового ринку України та сформувати ефективну модель його розвитку в умовах післявоєнного економічного відновлення й інтеграції до європейського фінансового простору.

Ефективне правове регулювання професійної діяльності на ринку цінних паперів є необхідною умовою стабільного функціонування фондового ринку та розвитку фінансової системи держави. В умовах цифровізації економіки, інтеграції України до європейського фінансового простору та модернізації ринку капіталу особливого значення набуває вдосконалення механізмів державного контролю, підвищення прозорості діяльності професійних учасників та адаптація національного законодавства до міжнародних стандартів регулювання фінансових ринків.

У 2024–2026 роках ринок пайових цінних паперів України продовжував функціонувати в умовах воєнного стану та структурної трансформації фінансової системи. Основний обсяг біржових операцій традиційно припадав на державні облігації (ОВДП), тоді як частка пайових цінних паперів, зокрема акцій та інвестиційних сертифікатів, залишалася відносно невеликою. Водночас упродовж 2025–2026 років спостерігалось поступове пожвавлення біржової активності та зростання загального обсягу торгів на організованому ринку капіталу.

За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, у 2025 році загальний обсяг торгів на біржі ПФТС зріс на 63% порівняно з 2024 роком і досяг 845 млрд грн. Водночас операції з акціями українських емітентів становили лише 29,5 млн грн, а торги акціями іноземних емітентів — 49,1 млн грн, що свідчить про низьку активність сегмента пайових цінних паперів.

Упродовж 2025 року також спостерігалось зростання обсягів торгів на організованому ринку. Зокрема, у жовтні 2025 року обсяг біржових операцій становив 107,1 млрд грн, у листопаді – 95,5 млрд грн, а у грудні – 94,5 млрд грн. Основну частину торгів формували операції з ОВДП.

На початку 2026 року позитивна тенденція зберігалася. У лютому 2026 року загальний обсяг торгів на організованому ринку капіталу досяг 122,8 млрд грн, що на 41,1 млрд грн більше порівняно з аналогічним періодом 2025 року. При цьому приблизно 70% усіх біржових операцій було здійснено на біржі ПФТС.

Попри поступове зростання обсягів торгів, ринок пайових цінних паперів України у 2024–2026 роках все ще характеризувався низькою ліквідністю, обмеженою кількістю ліквідних інструментів та домінуванням державних боргових цінних паперів.

Отже, ефективна організація торгівлі цінними паперами є важливою передумовою розвитку національного фондового ринку, забезпечення стабільності фінансової системи та активізації інвестиційних процесів в економіці України. Комплексний фінансово-економічний аналіз дозволяє своєчасно виявляти проблеми функціонування ринку та формувати напрями його подальшого розвитку відповідно до сучасних економічних умов

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ОРГАНІЗАЦІЇ ТОРГІВЛІ НА РИНКУ ПАЙОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

3.1 Основні проблеми функціонування та активізації ринку пайових цінних паперів в Україні

На сучасному етапі розвитку світової економіки ринок пайових цінних паперів відіграє важливу роль у забезпеченні ефективного перерозподілу капіталу та залученні інвестицій в економіку. Ринок пайових інструментів, зокрема акцій, є одним із ключових механізмів фінансування діяльності підприємств та підвищення їх інвестиційної привабливості.

Ринок пайових цінних паперів України почав активно формуватися після здобуття незалежності та нині все ще перебуває на етапі розвитку й трансформації. Попри поступове вдосконалення інфраструктури та нормативно-правового забезпечення, даний сегмент фінансового ринку характеризується низкою проблем.

Порівняно з розвиненими міжнародними ринками пайових цінних паперів, український ринок залишається недостатньо ефективним та потребує впровадження комплексних заходів, спрямованих на підвищення прозорості, інвестиційної привабливості та конкурентоспроможності [51].

За оцінками міжнародних організацій, рівень розвитку вітчизняного ринку не відповідає навіть мінімальним критеріям ринків категорії Frontier Market. Основними причинами такого стану є низький рівень ліквідності, обмежена кількість якісних фінансових інструментів, недостатній рівень захисту інвесторів та слабкий зв'язок ринку з реальними потребами економіки.

Одним із ключових показників розвитку ринку пайових цінних паперів є рівень капіталізації компаній, акції яких перебувають в обігу на фондових біржах. Аналіз показує, що за обсягами ринкової капіталізації український ринок суттєво

поступається міжнародним біржовим майданчикам. Для порівняння, капіталізація провідних світових бірж, зокрема, New York Stock Exchange та Warsaw Stock Exchange, у десятки тисяч разів перевищує показники українського ринку [51]. Це свідчить про низький рівень розвитку українського ринку пайових цінних паперів та необхідність реалізації комплексних заходів щодо підвищення його ефективності, ліквідності та інвестиційної привабливості.

Для кращого розуміння місця українського ринку пайових цінних паперів у глобальній фінансовій системі доцільно здійснити порівняння рівня капіталізації провідних світових фондових бірж із сукупною капіталізацією українських бірж. Значення показника рівня ринкової капіталізації характеризує масштаби обігу акцій, інвестиційну активність та рівень довіри інвесторів до національної економіки. На рис. 3.1 представлено порівняльну характеристику обсягів капіталізації п'яти найбільших фондових бірж світу та сукупної капіталізації бірж України у трлн євро. Такий аналіз дає змогу оцінити рівень розвитку українського ринку пайових цінних паперів, його позицію у міжнародному середовищі та визначити масштаби відставання від провідних світових фінансових центрів.

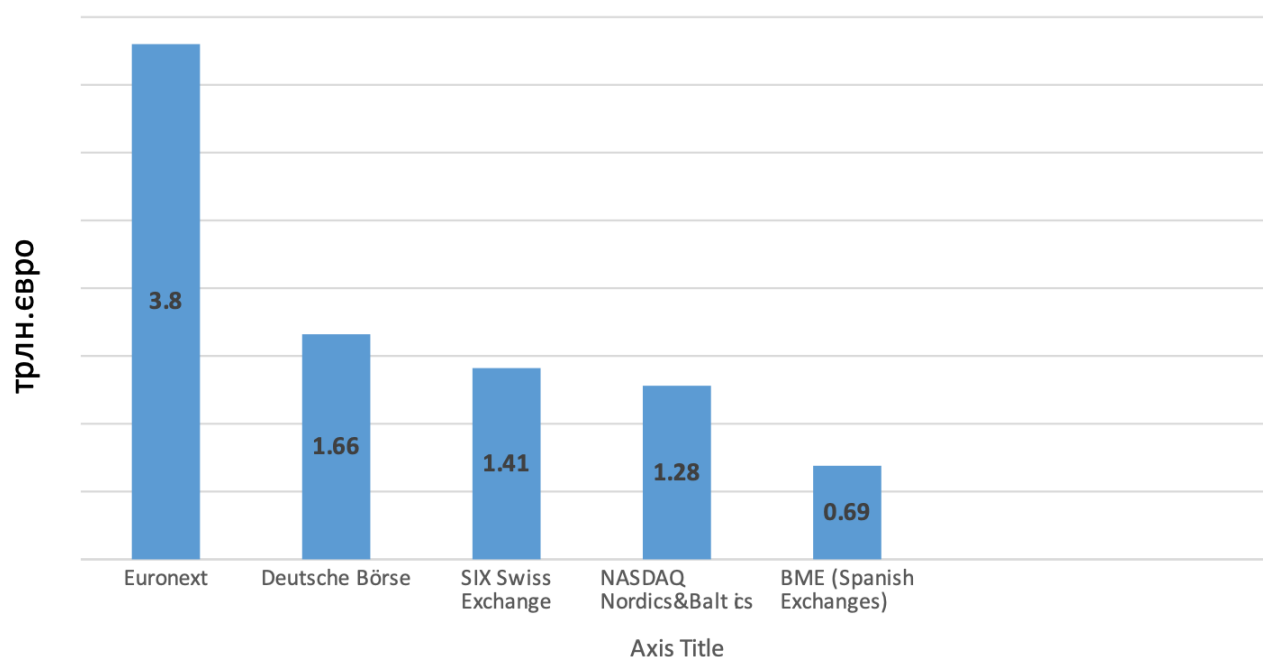


Рисунок 3.1 – Найбільші біржі за рівнем капіталізації [29].

Однією з ключових причин недостатнього розвитку ринку пайових цінних паперів України є низький рівень обігу акцій та обмежені масштаби їх емісії. Саме акції виступають основним інструментом пайового фінансування, який забезпечує залучення інвестиційного капіталу до корпоративного сектору економіки. Проте вітчизняний ринок характеризується недостатньою активністю емітентів та низькою зацікавленістю інвесторів у довгострокових вкладеннях у пайові фінансові інструменти.

Упродовж 2022–2026 років Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку зареєструвала випуски акцій на загальну суму понад 1,1 трлн грн. Водночас у 2021 році обсяг емісії акцій досяг найнижчого рівня за останні п'ять років та становив лише 17,28 млрд грн [23]. Така тенденція свідчить про скорочення активності компаній щодо залучення капіталу через механізми пайового фінансування, а також про низький рівень розвитку біржового сегмента ринку.

Негативна динаміка спостерігається і щодо міжнародних позицій України за показниками розвитку ринку капіталу.

Протягом останніх років рейтинг держави у світових економічних оцінках суттєво погіршився, що свідчить про недостатню ефективність функціонування фінансової системи, слабкий рівень захисту інвесторів та низьку інвестиційну привабливість ринку пайових цінних паперів. Серед основних факторів, які стримують розвиток ринку, варто виділити недостатню ліквідність акцій, обмежену кількість надійних емітентів, низький рівень фінансової грамотності населення та високі ризики інвестування.

Важливим чинником, що вплинув на становлення українського ринку пайових цінних паперів, стали особливості формування системи державного регулювання: Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку була створена лише у 1995 році, тоді як перші біржові структури в Україні почали функціонувати ще на початку 1990-х років. Відсутність ефективного державного контролю та належної нормативно-правової бази на початковому етапі розвитку ринку призвела до виникнення численних проблем, зокрема, низького рівня

прозорості операцій, недостатнього захисту прав інвесторів і формування недовіри до фондового сегмента фінансової системи.

Для порівняння, у Польщі система державного регулювання ринку капіталу формувалася паралельно зі створенням Warsaw Stock Exchange, що забезпечило більш ефективне функціонування ринку пайових цінних паперів та сприяло його інтеграції у міжнародний фінансовий простір. Саме комплексний підхід до розвитку інфраструктури, державного контролю та захисту інвесторів дозволив польському фондовому ринку посісти провідні позиції серед країн Центральної та Східної Європи.

Однією з найбільш суттєвих проблем розвитку ринку пайових цінних паперів України в сучасних умовах залишається недостатній рівень інформаційної прозорості діяльності його учасників. Несвоєчасне оприлюднення даних, недостатня обґрунтованість фінансової звітності, а подекуди й недостовірність інформації про діяльність емітентів негативно впливають на рівень довіри інвесторів та стримують розвиток інвестиційної активності на ринку акцій.

В умовах цифровізації економіки інформація та сучасні інформаційні технології відіграють ключову роль у функціонуванні фінансових ринків. Вони суттєво впливають на процеси комунікації між учасниками ринку, швидкість обробки даних, прийняття інвестиційних рішень та ефективність біржових операцій. Для ринку пайових цінних паперів інформаційне забезпечення є одним із визначальних факторів стабільного функціонування, оскільки ринкова вартість акцій значною мірою формується під впливом інформації про фінансовий стан та результати діяльності емітентів.

Сучасні інформаційні технології охоплюють процеси збору, систематизації, обробки, зберігання та поширення даних у різних формах – текстовій, графічній, аудіо- та відеоформатах. Їх використання на ринку пайових цінних паперів забезпечує оперативність передачі інформації, доступ інвесторів до аналітичних матеріалів та підвищення ефективності функціонування біржової інфраструктури. Разом із тим недостатній рівень цифрової прозорості та обмежений доступ до

якісної інформації залишаються суттєвими перешкодами для розвитку українського ринку капіталу.

Особливе значення для інвесторів має інформація, яку емітенти акцій розкривають щодо своєї діяльності. Основним джерелом таких даних виступає фінансова звітність компаній, яка використовується для оцінки їх фінансової стійкості, прибутковості та інвестиційної привабливості. Однак, на практиці достовірність і повнота такої інформації нерідко викликають сумніви, оскільки окремі емітенти можуть подавати звітність у спосіб, що створює більш позитивне уявлення про результати їх діяльності. Це ускладнює процес об'єктивної оцінки ризиків та знижує рівень довіри з боку потенційних інвесторів.

Таким чином, сучасний ринок пайових цінних паперів України характеризується низкою системних проблем, серед яких: низька ліквідність акцій, недостатня ефективність законодавчого регулювання, слабкий рівень розвитку ринкової інфраструктури, недостатній захист прав інвесторів, низький рівень капіталізації, обмежена участь фізичних осіб у біржовій торгівлі та залежність від зовнішніх економічних факторів. Додатковими стримуючими чинниками залишаються недостатній рівень фінансової грамотності населення, обмежений доступ до відкритої та достовірної інформації, а також низький рівень довіри до фондового сегмента фінансової системи.

Для подолання зазначених проблем необхідним є комплексне вдосконалення механізмів функціонування ринку пайових цінних паперів. Зокрема, важливими напрямками розвитку мають стати підвищення прозорості діяльності емітентів, удосконалення системи державного регулювання, розвиток цифрової інфраструктури фондового ринку, посилення захисту прав інвесторів та стимулювання інвестиційної активності населення і бізнесу. Реалізація таких заходів сприятиме підвищенню ефективності функціонування ринку пайових цінних паперів України та його інтеграції у міжнародний фінансовий простір.

Отже, удосконалення механізмів державного регулювання діяльності учасників ринку пайових цінних паперів має бути спрямоване на забезпечення прозорості, стабільності та ефективності функціонування ринку, підвищення рівня

захисту інвесторів і створення умов для активізації інвестиційних процесів. Реалізація комплексних реформ у цій сфері сприятиме зміцненню фінансової системи України та підвищенню конкурентоспроможності національного ринку капіталу.

3.2 Перспективи розвитку ринку пайових цінних паперів в Україні з врахуванням практик розвинених країн

В умовах функціонування сучасної ринкової економіки фондовий ринок залишається одним із ключових механізмів трансформації фінансових ресурсів у інвестиційний капітал та забезпечення економічного розвитку держави. У 2026 році його роль для України суттєво посилюється в контексті післявоєнного відновлення економіки, цифровізації фінансової системи та інтеграції до європейського економічного простору.

Попри поступове реформування фінансового сектору, фондовий ринок України все ще характеризується недостатнім рівнем розвитку, низькою ліквідністю та обмеженою інвестиційною активністю. Це стримує ефективне залучення внутрішнього й зовнішнього капіталу, ускладнює фінансування стратегічних галузей економіки та негативно впливає на загальну конкурентоспроможність держави. Водночас сучасні економічні виклики, пов'язані з воєнним станом, глобальною нестабільністю та необхідністю швидкого економічного відновлення, підвищують значення ефективного функціонування ринку цінних паперів. Наявною є необхідність формування конкурентоспроможного, прозорого та ліквідного ринку цінних паперів, здатного забезпечити залучення довгострокових інвестицій у національну економіку.

Одним із ключових напрямів розвитку ринку пайових цінних паперів є гармонізація українського законодавства із нормативними стандартами Європейського Союзу. Практика розвинених країн свідчить, що ефективне функціонування фондового ринку можливе лише за умов високого рівня захисту

прав інвесторів, прозорості корпоративного управління та надійного державного регулювання. Саме тому для України важливими залишаються удосконалення механізмів розкриття інформації, посилення відповідальності емітентів та впровадження сучасних стандартів біржової діяльності.

Значний потенціал розвитку ринку пайових цінних паперів пов'язаний із цифровізацією фінансового сектору. У розвинених країнах активно використовуються електронні торговельні платформи, цифрові фінансові інструменти, автоматизовані системи моніторингу біржових операцій та технології штучного інтелекту для аналізу ринку. Впровадження подібних інструментів в Україні сприятиме підвищенню доступності фондового ринку для населення та інституційних інвесторів, збільшенню ліквідності та зменшенню операційних ризиків.

Важливим напрямом розвитку є також розширення кола фінансових інструментів. У країнах із розвиненою ринковою економікою значну роль відіграють біржові інвестиційні фонди (ETF), похідні фінансові інструменти, «зелені» облігації та акції технологічних компаній. Для України перспективним є створення умов для активнішого залучення приватних компаній до біржового лістингу, розвитку венчурного інвестування та стимулювання IPO українських підприємств.

Крім того, міжнародний досвід демонструє важливість розвитку інституційних інвесторів – пенсійних фондів, страхових компаній, інвестиційних фондів та банківських установ. Саме вони формують стабільний попит на пайові цінні папери та забезпечують довгострокову ліквідність ринку. У зв'язку з цим перспективним для України є розвиток накопичувальної пенсійної системи та механізмів колективного інвестування.

Таким чином, вдосконалення функціонування та активізація ринку пайових цінних паперів України пов'язані з подальшою інтеграцією у світовий фінансовий простір, цифровою модернізацією біржової інфраструктури, підвищенням рівня інвестиційної довіри та використанням успішних практик розвинених країн. Реалізація цих напрямів сприятиме зростанню інвестиційної активності,

підвищенню конкурентоспроможності національної економіки та забезпеченню сталого економічного розвитку держави.

Перспективи розвитку ринку пайових цінних паперів України значною мірою залежать від ефективності економічних реформ, інтеграції до європейського фінансового простору, післявоєнного відновлення держави та впровадження міжнародних практик функціонування ринку капіталу. Одним із найбільш перспективних для України є польський сценарій розвитку [58], який базується на активній євроінтеграції, приватизації через фондову біржу та розвитку інституційного інвестування. Після вступу до Європейського Союзу Польща змогла суттєво модернізувати свій фондовий ринок, залучити іноземний капітал та активізувати діяльність пенсійних фондів. Для України реалізація подібної моделі може забезпечити підвищення ліквідності ринку, збільшення кількості публічних компаній та розширення доступу до міжнародних інвестиційних ресурсів.

Іншим можливим напрямом є німецький сценарій розвитку, за якого фондовий ринок тісно інтегрується з реальним сектором економіки. У Німеччина значну роль відіграє фінансування промислових і технологічних компаній через механізми ринку капіталу, а також активна участь банків та інституційних інвесторів. Для України це особливо актуально в умовах необхідності післявоєнної модернізації промисловості, розвитку оборонного сектору та залучення інвестицій у стратегічно важливі галузі економіки.

Важливим прикладом для України також є досвід країн Балтії, зокрема, Естонії, Литви та Латвії, де ключовим фактором розвитку фондового ринку стала цифровізація фінансового сектору. Використання електронних платформ, цифрової ідентифікації та онлайн-доступу до біржових операцій дозволило цим країнам суттєво підвищити прозорість фінансової системи та залучити нових інвесторів. Для України перспективним є розвиток цифрової біржової інфраструктури, автоматизація фінансового моніторингу та створення умов для дистанційного інвестування населення й міжнародних учасників ринку.

Американський сценарій розвитку ринку капіталу також може бути частково адаптований до українських реалій. У США фондовий ринок виступає

одним із головних джерел фінансування бізнесу, а значну роль у його функціонуванні відіграють приватні інвестори, пенсійні фонди та біржові інвестиційні фонди. Для України важливим напрямом може стати популяризація інвестування серед населення, розвиток мобільних інвестиційних платформ, створення сучасних фінансових інструментів та стимулювання технологічних компаній до виходу на біржу. Це сприятиме активізації внутрішнього інвестиційного ринку та зменшенню залежності від зовнішнього фінансування.

Ще одним перспективним напрямом є французько-європейська модель розвитку, орієнтована на принципи сталого фінансування та ESG-інвестування. У Франції та інших країнах Європейського Союзу активно розвиваються «зелені» фінансові інструменти, спрямовані на підтримку екологічних та соціально відповідальних проєктів. Для України це відкриває можливості залучення інвестицій у сферу енергетичної безпеки, відновлюваної енергетики, інфраструктури та післявоєнної відбудови. Впровадження ESG-стандартів і розвиток «зелених» цінних паперів можуть сприяти інтеграції українського фондового ринку до сучасного європейського фінансового середовища та підвищенню його інвестиційної привабливості.

Розвиток фінансової інфраструктури фондового ринку та забезпечення належного рівня ліквідності торгівлі пайовими цінними паперами є одними з ключових передумов ефективного функціонування ринку капіталу України. В умовах сучасних економічних трансформацій, воєнного стану, післявоєнного відновлення та інтеграції України до європейського фінансового простору питання модернізації ринку пайових цінних паперів набувають особливої актуальності.

Ефективність діяльності цих інституцій безпосередньо впливає на рівень довіри інвесторів, обсяг біржових операцій та загальну конкурентоспроможність фондового ринку. У країнах із розвиненою ринковою економікою фінансова інфраструктура є високотехнологічною, інтегрованою у міжнародний фінансовий простір та орієнтованою на максимальну прозорість біржових операцій.

В Україні, незважаючи на проведення низки реформ у сфері ринку капіталу, фінансова інфраструктура все ще характеризується недостатнім рівнем розвитку.

Однією з основних проблем залишається низька ліквідність ринку пайових цінних паперів. Значна частина біржових операцій припадає на державні облігації, тоді як сегмент акцій залишається обмеженим як за кількістю емітентів, так і за обсягами торгів. Низький рівень капіталізації українського фондового ринку, обмежена кількість ліквідних фінансових інструментів та недостатня активність внутрішніх інвесторів негативно впливають на ефективність функціонування ринку капіталу. Однією з ключових причин низької ліквідності є недостатня кількість великих публічних компаній, акції яких перебувають у вільному обігу на фондовому ринку.

Багато українських підприємств не зацікавлені у виході на біржу через високий рівень регуляторних вимог, недостатній розвиток фондового ринку та низький рівень довіри інвесторів. Крім того, значна частина бізнесу продовжує використовувати банківське кредитування як основне джерело фінансування, що стримує розвиток пайового фінансування через механізми фондового ринку.

Важливим напрямом розвитку фінансової інфраструктури є цифровізація біржової діяльності. У сучасних умовах світові фондові ринки активно використовують електронні системи торгівлі, автоматизовані механізми клірингу та розрахунків, технології штучного інтелекту та аналітичні платформи для моніторингу ринкової активності. Для України впровадження сучасних цифрових рішень є важливим фактором підвищення ефективності функціонування ринку цінних паперів. Розвиток електронного документообігу, дистанційного відкриття інвестиційних рахунків, онлайн-доступу до біржових торгів та цифрової ідентифікації інвесторів дозволить розширити коло учасників ринку та підвищити рівень прозорості фінансових операцій.

Особливої уваги потребує розвиток депозитарної та клірингової системи України. У розвинених країнах функціонують централізовані системи обліку та розрахунків, які забезпечують високу швидкість проведення операцій та мінімізують ризики невиконання угод. Для України важливим є подальше вдосконалення діяльності депозитарних установ, інтеграція з міжнародними системами розрахунків та гармонізація процедур із європейськими стандартами функціонування ринку капіталу. Це сприятиме підвищенню інвестиційної

привабливості українського фондового ринку та полегшенню доступу іноземних інвесторів до операцій із українськими цінними паперами.

Суттєвий вплив на ліквідність ринку має розвиток інституційного інвестування. У більшості розвинених країн основними учасниками фондового ринку є пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди та інші фінансові інститути, які формують стабільний попит на пайові цінні папери. В Україні ж частка інституційних інвесторів залишається недостатньою, що негативно впливає на обсяги біржових операцій. У зв'язку з цим важливим напрямом реформування є впровадження накопичувальної пенсійної системи, розвиток недержавного пенсійного забезпечення та стимулювання діяльності інститутів спільного інвестування.

Не менш важливим фактором розвитку ліквідного ринку є підвищення рівня фінансової грамотності населення. У розвинених країнах значна частина громадян бере участь у фондовому ринку через інвестиційні фонди, пенсійні програми або самостійне інвестування. В Україні рівень залучення населення до операцій із цінними паперами залишається низьким через недостатню обізнаність щодо механізмів інвестування, високий рівень недовіри до фінансових інституцій та нестабільність економічного середовища. Тому завданням держави та фінансових установ має стати проведення освітніх програм, популяризація інвестиційної культури та створення доступних механізмів інвестування для населення.

Однією з важливих умов підвищення ліквідності ринку пайових цінних паперів є вдосконалення системи корпоративного управління. У міжнародній практиці високий рівень прозорості діяльності компаній, ефективний захист прав міноритарних акціонерів та якісне розкриття фінансової інформації є основними чинниками формування довіри інвесторів. Для України важливим є впровадження міжнародних стандартів фінансової звітності, посилення контролю за діяльністю емітентів та вдосконалення механізмів відповідальності за порушення на ринку цінних паперів.

В умовах інтеграції України до Європейського Союзу особливого значення набуває гармонізація законодавства у сфері ринку капіталу з європейськими

нормами та стандартами. Адаптація регуляторної бази до вимог ЄС сприятиме підвищенню прозорості ринку, посиленню захисту прав інвесторів та розвитку міжнародного співробітництва у сфері фінансових послуг. Крім того, це створить передумови для інтеграції українського фондового ринку до європейської фінансової системи та залучення іноземного капіталу.

Таким чином, розвиток фінансової інфраструктури та підвищення ліквідності торгівлі пайовими цінними паперами є необхідними умовами ефективного функціонування фондового ринку України. Реалізація комплексних реформ у сфері цифровізації біржової діяльності, розвитку інституційного інвестування, вдосконалення корпоративного управління та гармонізації законодавства з європейськими стандартами сприятиме формуванню конкурентоспроможного ринку капіталу, залученню інвестицій та забезпеченню стабільного економічного розвитку держави.

ВИСНОВКИ

В результаті проведеного дослідження запропоновано визначати фондовий ринок як один із ключових сегментів фінансового ринку та водночас як індикатор стану економіки, у межах якого на основі взаємодії його учасників здійснюється обіг фінансових ресурсів у формі цінних паперів та їх похідних інструментів (деривативів, ф'ючерсів, опціонів). Фондовий ринок України в сучасних умовах є одним із ключових елементів економіки, оскільки забезпечує залучення інвестицій, підтримує розвиток бізнесу та стимулює економічне зростання.

Нормативно-правове регулювання ринку пайових цінних паперів в Україні пройшло складний етап еволюції – від первинного формування законодавчих основ фондового ринку у 1990-х роках до сучасної моделі регулювання, орієнтованої на європейські стандарти функціонування ринків капіталу. Незважаючи на значні виклики, пов'язані з економічною нестабільністю та наслідками воєнних дій, розвиток законодавства у сфері ринку пайових цінних паперів залишається одним із ключових напрямів модернізації фінансової системи України та її інтеграції у світовий економічний простір.

Інфраструктура ринку пайових цінних паперів є складною багаторівневою системою взаємопов'язаних інституцій та механізмів, які забезпечують організацію емісії, обігу, обліку, торгівлі та регулювання пайових фінансових інструментів. Ефективність її функціонування безпосередньо впливає на рівень ліквідності ринку, захист прав інвесторів, інвестиційну привабливість економіки та загальну стабільність фінансової системи держави. Особливого значення розвиток інфраструктури набуває в умовах цифровізації фінансових ринків, імплементації міжнародних стандартів та інтеграції України у світовий ринок капіталу.

В умовах сучасних економічних та геополітичних викликів, пов'язаних із воєнним станом та нестабільністю фінансового середовища, інституційна структура ринку пайових цінних паперів набуває особливого значення. Ефективне функціонування професійних учасників ринку забезпечує підтримання фінансової

стабільності, сприяє мобілізації інвестиційних ресурсів та створює передумови для економічного відновлення держави. У зв'язку з цим подальше вдосконалення інституційної структури ринку, підвищення рівня прозорості та впровадження міжнародних стандартів діяльності залишаються пріоритетними напрямками розвитку фінансового сектору України.

Протягом останніх років ринок пайових цінних паперів в Україні функціонував в умовах високої економічної та геополітичної нестабільності. У 2020–2021 роках ринок поступово відновлювався після пандемічної кризи, однак уже з 2022 року його розвиток суттєво ускладнився через повномасштабну війну. Проведене нами дослідження засвідчило, що ринок пайових цінних паперів України продовжує функціонувати в умовах значних економічних та воєнних викликів, що визначає специфіку його розвитку та структуру. Упродовж 2021–2025 рр. спостерігалися суттєві зміни в обсягах торгів, структурі фінансових інструментів, активності професійних учасників та інституційних інвесторів. Військова агресія РФ негативно вплинула на ліквідність ринку, призвела до скорочення кількості професійних учасників та зниження інвестиційної активності, однак фондовий ринок зберіг свою функціональність та поступово адаптувався до нових умов.

Встановлено, що сучасний розвиток ринку характеризується високою концентрацією операцій у сегменті державних цінних паперів. ОВДП фактично стали домінуючим інструментом організованого ринку капіталу, забезпечуючи основну частину біржового обороту та виконуючи важливу функцію фінансування державного бюджету в умовах воєнного стану. Водночас частка корпоративних пайових цінних паперів у структурі біржових торгів залишається незначною, що свідчить про недостатній рівень розвитку механізмів залучення капіталу через фондовий ринок. Аналіз тенденцій розвитку ринку показав поступове відновлення біржової активності після різкого скорочення у 2022 році. Позитивними тенденціями є зростання активів інститутів спільного інвестування, збільшення кількості інвестиційних фондів, розвиток цифрових сервісів на ринку капіталу та гармонізація національного законодавства з європейськими стандартами

регулювання. Разом із цим залишаються актуальними проблеми низької ліквідності більшості акцій, обмеженої кількості біржових інструментів, недостатньої участі інституційних інвесторів та невисокого рівня довіри населення до фондового ринку. Особливістю функціонування ринку пайових цінних паперів в Україні є переважання операцій із цінними паперами інститутів спільного інвестування та корпоративних інвестиційних фондів над класичними акціями підприємств реального сектору економіки. Це свідчить про недостатнє використання акціонерного капіталу як джерела фінансування розвитку підприємств та потребує подальшого вдосконалення механізмів залучення інвестицій через фондовий ринок.

Важливим чинником активізації ринку є також гармонізація законодавства України з нормами Європейського Союзу, що сприятиме залученню іноземних інвестицій та інтеграції вітчизняного фондового ринку до міжнародного фінансового простору. Використання кращих практик розвинених країн дозволить підвищити ліквідність пайових цінних паперів, розширити можливості залучення капіталу для українських підприємств та посилити роль фондового ринку у забезпеченні післявоєнного відновлення і довгострокового економічного зростання України.

Отже, перспективи розвитку ринку пайових цінних паперів України пов'язані з активізацією інституційного інвестування, впровадженням накопичувальної пенсійної системи, розширенням кола емітентів та інвесторів, підвищенням рівня захисту прав інвесторів, удосконаленням біржової інфраструктури та подальшою інтеграцією українського ринку капіталу до європейського фінансового простору. Реалізація зазначених заходів сприятиме підвищенню ліквідності ринку, збільшенню обсягів торгів пайовими цінними паперами та посиленню ролі фондового ринку у фінансуванні економічного розвитку України.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Про акціонерні товариства: Закон України № 2465-IX від 27.07.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text> (дата звернення: 21.04.2026).
2. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30.10.1996 № 448/96-ВР. Відомості Верховної Ради України. 1996. № 51. Ст. 292. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80> (дата звернення: 21.04.2026).
3. Про затвердження Вимог (правил) щодо здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами: Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України від 3 листопада 2020 року № 640. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0062-21#Text> (дата звернення: 24.04.2026).
4. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV в редакції від 23.04.2026 / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#n2490> (дата звернення: 15.05.2026).
5. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення: 21.04.2026).
6. Про цінні папери і фондову біржу : Закон України від 18.06.1991 № 1201-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1201-12#Text> (дата звернення: 21.04.2026).
7. Ананьєв М. Ю. Етапи еволюції фондових ринків. *Ринок цінних паперів України*. 2011. № 9–10. С. 43–49.
8. Ананьєв М. Ю. Організаційно-регулятивні фактори розвитку фондових ринків. *Інвестиції: практика і досвід*. 2014. № 24. С. 65–71. URL:

- http://www.investplan.com.ua/pdf/24_2014/15.pdf (дата звернення: 24.04.2026).
9. Андрєєва Г. І. Роль і місце спекулятивних операцій на ринку похідних цінних паперів. *Наукові записки [Національного університету "Острозька академія"]*. Сер. : Економіка. 2011. Вип. 17. С. 449-453. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2011_17_60 (дата звернення: 24.04.2026).
 10. Арутюнян С.С., Іоргачова М.І. Ринок фінансових послуг: навчальний посібник. Харків: «Діса плюс», 2020. 312 с.
 11. Банківська система: навчальний посібник / Н. С. Ситник, А.В. Стасишин, Н.З. Блащук-Девяткіна, Л.О. Петик. Львів: ЛНУ ім. Івана Франка, 2020. 580 с.
 12. Біржова справа : підруч. / за ред. О. М. Сохацької. Тернопіль: ТНЕУ, 2014. 655 с.
 13. Бобровник В. М., Белінська Я. В. Сучасний стан торгівлі пайовими цінними паперами на світовому ринку. *Інфраструктура ринку*. 2021. Вип. 62. С. 10–15. DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastructure62-2>
 14. Бойченко Е. Г. Організація біржової торгівлі в країнах ЄС та Великої Британії. *Теорія і практика правознавства*. 2020. № 1 (17). С. 1–13. DOI: 10.21564/2225-6555.2020.17.206310
 15. Бороденко Т.М. Сучасні аспекти розвитку ринку цінних паперів в Україні. *Міжнародний науковий журнал «Грааль науки»*. № 24. с.91-99 DOI: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.17.02.2023.010>
 16. Вовк, Є., Туролєв, Г., Левченко, К. Соціальне інвестування як нова філософія для України. *Економіка та суспільство*. 202). № 66. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-66-120>
 17. Галушка Н. Вексель в обліково-аналітичній практиці. *Галицький економічний вісник*. 2013. № 2 (41). С. 110–118. URL: <https://galicianvisnyk.tntu.edu.ua/pdf/41/327.pdf> (дата звернення: 24.04.2026).

18. Гапонюк М., Левченко К. Сучасний стан розвитку фондового ринку в Україні. *Міжнародний науковий журнал «Грааль науки»*. 2023. № 27. С.124-127. DOI: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.12.05.2023.013>
19. Глобалізаційні процеси у світовій економіці: виклики та можливості для України: колективна монографія / за заг. ред. О. О. Борзенко ; НАН України, ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». Київ, 2022. 264 с.
20. Грудзевич У. Я. Регіональні особливості формування і розвитку інфраструктури фінансового ринку : монографія. Львів : ЛБІ НБУ, 2014. 182 с.
21. Державне регулювання ринку цінних паперів (запитання та відповіді) : навч. посіб. / С. О. Бірюк, М. О. Бурмака, М. І. Зверьков. – 2-ге вид., перероб. і доп. – Одеса, 2008. 480 с.
22. Долінський Л. Б. Оцінювання та управління кредитним ризиком боргових зобов'язань: монографія. Київ, 2017. 551 с.
23. Дохідності ОВДП стабілізувалися. *Фондова біржа ПТФС*: веб-сайт. URL: <https://pfts.ua/analitika/9776-dokhidnosti-ovdp-stabilizuvayisia> дата звернення 17.05.2026 (дата звернення: 24.04.2026).
24. Задоя О. А., Терещук А. В. Ретроспективний аналіз становлення фондового ринку України: проблеми та перспективні шляхи розвитку. *Нобелівський вісник*. 2019. № 1. С. 23–31. DOI: 10.32342/2616-3853-2019-2-12-3
25. Замковий О. І. Фінансовий ринок: методичні рекомендації до практичних занять. Дніпро : НГУ, 2018. 51 с.
26. Заславська О. І. Проблеми та перспективи розвитку фондових бірж в Україні. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія: Економіка*. 2020. Вип. 2. С. 310–315. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuuec_2015_2_54 (дата звернення: 24.04.2026).
27. Зловживання на ринку капіталів: економіко-правові аспекти / за ред. О. Г. Кошового, В. М. Тертишника, Н. М. Шелудько. Дніпро : ЛІРА, 2019. 532 с.

- 28.Іванюта П. В., Горбаневич В. Л., Драбовський А. Г. Характеристика фінансових інструментів фондового ринку на сучасному етапі здійснення біржових операцій. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*. 2018. № 2 (82). С. 128–134. URL: <http://dspace.puet.edu.ua/bitstream/123456789/13810/1/1468-2307-1-PB.pdf> (дата звернення: 24.04.2026).
- 29.Капіталізація фондових бірж Європи. *Finpost* : веб-сайт. URL: <https://finpost.com.ua/news/12795> (дата звернення: 20.04.2026).
- 30.Конспект лекцій з дисципліни «Цінні папери та біржова діяльність» / О. О. Ляхович. Рівне : НУВГП, 2017. 56 с.
- 31.Корпоративне управління : навчальний посібник / А.В. Балабаниць, М.О. Горбашевська, Л.А. Кислова, В.М. Мацука. Маріуполь: МДУ, 2019. 234 с.
- 32.Краснова І.В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку. *Проблеми економіки*. 2014. № 1. С. 129–134.
- 33.Куцик П. О., Гончарук І. В. Структура ринку цінних паперів у сучасних економіках. *Торгівля, комерція, підприємництво*. 2021. Вип. 12. С. 118–122.
- 34.Луцишин О. О. Фінансовий ринок : опорний конспект лекцій. Тернопіль, 2018. 173 с.
- 35.Марченко А. А., Корнус А. О. Географія найбільших фондових бірж Європи *Крок у науку: дослідження у галузі природничо-математичних дисциплін та методик їх навчання* : матеріали Всеукраїнській науково-практичній конференції з міжнародною участю студентів, аспірантів і молодих учених, (1 грудня 2022 р.). Чернігів : Національний університет «Чернігівський колегіум» імені Т. Г. Шевченка, 2022. С. 55–56.
- 36.Мацьків Р. Т., Фультинська Н. Ф. Діяльність фондових бірж в Україні. *Інфраструктура ринку*. 2019. № 31. С. 663–669.
- 37.Мацук З. А. Фінансові послуги на ринку цінних паперів України : теорія та практика : монографія. Київ : КНЕУ. 2018. 367 с.
- 38.Мендрул О. Г., Шевчук І. А. Ринок цінних паперів : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 1998. 152 с.

39. Михальчишина Л. Г. Роль та основні функції ринку цінних паперів *Бухгалтерський облік, аналіз та аудит*. 2014. № 1. С. 201–206. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/boaa_2014_1_24 (дата звернення: 24.04.2026).
40. Назарчук М. О. Фондовий ринок України на початку XXI століття. *Ринок цінних паперів*. 2008. № 9. С. 34–38.
41. Обравит В. І. Економічна природа фондового ринку. *Науковий вісник ХДУ*. 2017. Вип. 23. С. 99–103.
42. Огляд діяльності ПФТС, квітень 2026 року. *Фондова біржа ПФТС*: веб-сайт. URL: <https://pfts.ua/news/9819-ohliad-diialnosti-pfts-kviten-2026-roku> (дата звернення 15.04.2026).
43. Орехова Г. О. Дослідження діяльності світових фондових бірж. *Проблеми і перспективи розвитку співпраці між країнами Південно-Східної Європи в рамках Чорноморського економічного співробітництва та ГУАМ*: збірник наукових праць. 2011. Т.2. С. 552–558.
44. Основні показники ринку. *НКЦПФР*: веб-сайт. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення: 14.04.2026).
45. Пирог О. В. Розвиток світового ринку цінних паперів. *Наукові записки. Серія «Економіка»*. Вип. 10. С. 354–362. URL: <https://eprints.oa.edu.ua/id/eprint/6623/1/43.pdf> (дата звернення: 24.04.2026).
46. Підсумки торгів. *Фондова біржа ПФТС*: веб-сайт. URL: <https://pfts.ua/trade-info/trade-results> (дата звернення 15.04.2026).
47. Пластун О. Л. Проблеми біржової діяльності в Україні. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України* : збірник наукових праць. Вип. 37. Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2013. – С. 134–140.
48. Портфельне інвестування : підручник. / О. Г. Шевченко, Т. В. Майорова, О. М. Юркевич, С. В. Урванцева [та ін.] ; за наук. ред. О. Г. Шевченко, Т. В. Майорової. К.: КНЕУ, 2010. 407 с.
49. Рубаха М.В., Головнич О.Б. Ринок цінних паперів: сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка*. 2015. Вип. 13. С. 207-210.

- URL: <http://www.vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2015/13-2015/47.pdf> (дата звернення: 20.04.2026).
50. Руденко Ю. М., Токар В. В. Фінансові системи зарубіжних країн : навч. посіб. Київ : КНЕУ, 2020. 348 с.
 51. Селіванова , К., & Ключко , Л. Фондовий ринок в Україні: проблеми та основні напрями їх вирішення. *Молодий вчений*. 2020. № 4 (80), 352-355. <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2020-4-80-73> дата звернення 20.05.2026
 52. Степанова А. Є. Оцінка розвитку світового фондового ринку. *Проблеми та перспективи розвитку співробітництва між країнами Південно-Східної Європи в рамках Чорноморського економічного співробітництва та ГУАМ*, 2018. С. 675-684 2018.
 53. Суспільно-політичні процеси в умовах пандемії : тези доповідей Всеукр. наук.-практ. конф. (Київ, 16 квітня 2021 р.) / відп. ред. А. А. Кравченко. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2021. 184 с. URL: https://elibrary.kubg.edu.ua/id/eprint/39435/1/H_Melnyk_L_Hubytskyi_SPPVU_POTV_FPMV.pdf (дата звернення: 24.04.2026).
 54. Фінансова глобалізація і євроінтеграція : монографія / за ред. О. Г. Білоруса. Київ, 2015. 496 с.
 55. Шапран Н. Корпорація по захисту інвесторів в цінні папери: нові виклики. *Вісник Хмельницького національного університету: Економічні науки*. 2023. №6 (324). С. 108-113. <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2023-324-6-17>
 56. Яворська О. С. Правове регулювання обігу цінних паперів : навч. посіб. – Львів : ЛНУ, 2015. 336 с.
 57. Якушик І. Д., Мацелюк Н. П. Інституціональна структура регулювання фінансового ринку: адаптація зарубіжного досвіду. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2009. № 2. С. 400–407.
 58. Stock market capitalization, percent of GDP – Country rankings. *TheGlobalEconomy.com* : веб-сайт. URL: <https://theglobaleconomy.com>. (дата звернення 21.03.2026).

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1 - Ключові визначення дефініції «фондовий ринок»

Автор, колектив авторів	Визначення
М.Ю. Ананьєв	сегмент фінансового ринку, на якому здійснюється випуск, купівля та продаж цінних паперів (акцій, облігацій та інших інструментів).
С. О. Бірюк, М. О. Бурмака, М. І. Зверяков	система економічних відносин між учасниками щодо мобілізації, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів через операції з цінними паперами.
О. А. Задоя А. В Терещук.	організований механізм залучення інвестицій, який забезпечує трансформацію заощаджень у капітал для фінансування діяльності підприємств і держави.
І. В. Гончарук	це інституційно оформлена сукупність бірж, торговельних систем і посередників, що забезпечують обіг фінансових інструментів.
О.О. Ляхович	економічне середовище, в якому формується ринкова вартість капіталу шляхом взаємодії попиту та пропозиції на цінні папери.
О.І. Заславська	це інструмент державної економічної політики, який сприяє розвитку інвестиційних процесів, структурній перебудові економіки та підвищенню її ефективності.
А.Є. Степанова	Фондовий ринок — це складна динамічна система, що забезпечує рух капіталу між різними секторами економіки, сприяючи економічному зростанню та фінансовій стабільності.

Джерело: узагальнено автором на основі [7,10,21,30,52].

Таблиця Б.1 - Базові принципи функціонування фондового ринку [7, с. 45]

соціальна справедливість	• рівні можливості та спрощення процедури доступу, як інвесторів, так і позичальників до фондового ринку
надійність захисту інвесторів	• реалізація інтересів суб'єктів ринку та забезпечення захисту їх майнових прав
регульованість	• створення гнучкої та ефективної системи регулювання фондового ринку
контрольованість	• облік, контроль та здійснення превентивних заходів з метою уникнення зловживань на фондовому ринку
ефективність (збалансованість)	• мобілізація та розміщення фінансових ресурсів у найперспективніші сфери економіки
правова упорядкованість	• встановлення чітко регламентованих "правил гри" на ринку
прозорість, відкритість	• надання повної та достовірної інформації учасникам ринку що стосується випуску та обігу цінних паперів
конкурентність	• створення умов для змагань учасників на фондовому ринку (національному та міжнародному)

Додаток В

Таблиця В.1 - Етапи становлення та регулювання ринку пайових цінних паперів в Україні

Період/Етап	Ключові законодавчі акти	Види пайових цінних паперів	Основні учасники ринку	Ключові події та характеристики етапу
Початок 1990-х років (Становлення)	Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» (18.06.1991)	Акції	Акціонерні товариства, громадяни (власники акцій)	Перехід до ринкової моделі, масштабна приватизація та корпоратизація, виникнення потреби в регулюванні емісії та обігу.
Середина 1990-х років (Формування інфраструктури)	Указ Президента «Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку» (1995), Закон «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (1996)	Акції	Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР), фондові біржі, депозитарії, торговці, КУА, інвестфонди, зберігачі, реєстратори	Створення центрального органу держрегулювання, ліцензування професійної діяльності, розширення кола професійних учасників.
2006–2008 роки (Оновлення та корпоративне управління)	Закони України «Про цінні папери та фондовий ринок» (2006), «Про акціонерні товариства» (2008)	Акції (прості та привілейовані), інвестиційні сертифікати, сертифікати ФОН, акції КІФ	Акціонерні товариства, наглядові ради, міноритарні акціонери	Оновлення класифікації фінансових інструментів, запровадження стандартів OECD, захист прав міноритаріїв, нові вимоги до розкриття інформації.
2020 рік – до 2022 (Модернізація та євроінтеграція)	Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (2020), Угода про асоціацію з ЄС	Акції та інші пайові фінансові інструменти	НКЦПФР (посилення ролі), учасники організованих ринків	Гармонізація з <i>acquis communautaire</i> , впровадження європейської моделі ринків, підвищення вимог до прозорості

Джерело: узагальнено автором

Додаток Д

Таблиця Д.1 - Повноваження щодо державного регулювання ринку цінних паперів

Група	Орган	Функції
Перша група	Верховна Рада України, Президент України та Кабінет Міністрів України	формування законодавчої та нормативної бази функціонування ринку цінних паперів, визначають основні напрями державної політики у фінансовій сфері та забезпечують кадрове формування органів регулювання.
Друга група	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, яка є центральним органом державного регулювання у сфері ринків капіталу.	Її діяльність спрямована на формування та реалізацію єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів і похідних фінансових інструментів. Комісія здійснює контроль за діяльністю учасників ринку, забезпечує дотримання вимог законодавства та координує розвиток фондового ринку відповідно до міжнародних стандартів.
Третя група	Фонд державного майна України, Міністерство фінансів України, Національний банк України, Антимонопольний комітет України, Міністерство економіки України та податкові органи.	в межах власної компетенції здійснюють окремі функції управління та контролю на ринку цінних паперів.
Четверта група	Міністерство внутрішніх справ України, органи прокуратури, Служба безпеки України та судові органи	здійснюють нагляд за законністю діяльності учасників ринку та запобігають фінансовим правопорушенням

Джерело: сформовано автором

Таблиця Ж.1 - Інфраструктура ринку пайових цінних паперів

Складові інфраструктури	Функції	Коментар
Організаційно-торговельна інфраструктура: фондові біржі; організовані торговельні системи; електронні торговельні платформи	Забезпечує організацію укладання та виконання угод із пайовими цінними паперами.	Основною функцією цього елементу є формування ринкової ціни акцій, забезпечення ліквідності та концентрація попиту і пропозиції на фінансові інструменти.
Депозитарно-клірингова інфраструктура: центральний депозитарій цінних паперів; депозитарні установи; клірингові установи; розрахункові центри; зберігачі цінних паперів.	Забезпечує облік прав власності на цінні папери, їх зберігання та проведення розрахунків за біржовими операціями.	Її головне завдання полягає у гарантуванні надійності та безперервності обігу пайових цінних паперів.
Інституційна інфраструктура : брокери; дилери; інвестиційні компанії; компанії з управління активами; інвестиційні фонди; аналітичні та консалтингові компанії; рейтингові агентства.	Охоплює професійних учасників фондового ринку, які забезпечують посередницькі та інвестиційні операції.	Ці учасники забезпечують акумулювання інвестиційних ресурсів та їх ефективне розміщення у пайові фінансові інструменти.
Регуляторна інфраструктура: Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку; Національний банк України; органи антимонопольного та фінансового контролю; саморегулівні організації професійних учасників ринку	Формує систему державного нагляду та контролю за функціонуванням ринку.	Регуляторна інфраструктура забезпечує: захист прав інвесторів; ліцензування професійної діяльності; контроль за дотриманням законодавства; запобігання маніпуляціям та інсайдерській торгівлі.
Інформаційна інфраструктура: інформаційні агентства; біржові інформаційні системи; системи розкриття інформації емітентами; фінансові медіа; аналітичні платформи.	Забезпечує прозорість ринку та доступ учасників до фінансової інформації.	Особливого значення інформаційна інфраструктура набуває в умовах цифровізації фондового ринку, оскільки саме вона формує рівень інформаційної відкритості та довіри інвесторів.

Продовження додатку Ж

Правова інфраструктура: закони; підзаконні нормативні акти; міжнародні стандарти; біржові правила; корпоративні кодекси управління.	Охоплює нормативно-правову базу функціонування ринку пайових цінних паперів.	Основними нормативними актами в Україні є: Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»; Закон України «Про акціонерні товариства»; Закон України «Про депозитарну систему України».
Технологічна інфраструктура: електронні торговельні системи; системи електронного документообігу; цифрові платформи; засоби кібербезпеки; технології дистанційної ідентифікації та електронного підпису.	Забезпечує електронний обіг фінансових інструментів та автоматизацію біржових процесів.	У сучасних умовах цифровізації саме технологічна складова визначає швидкість, безпечність і ефективність функціонування ринку пайових цінних паперів.

Джерело: узагальнено автором



Рисунок К.1 – Динаміка обсягів торгів 2021-2025 на організованому та поза організованому товарному ринку.

Джерело: розроблено автором на основі [23, 42, 44, 46]



Рисунок К.2 - Динаміка кількості КУА та ІСІ за 2021-2025 рр.

Джерело: розроблено автором на основі [23, 42, 44, 46]

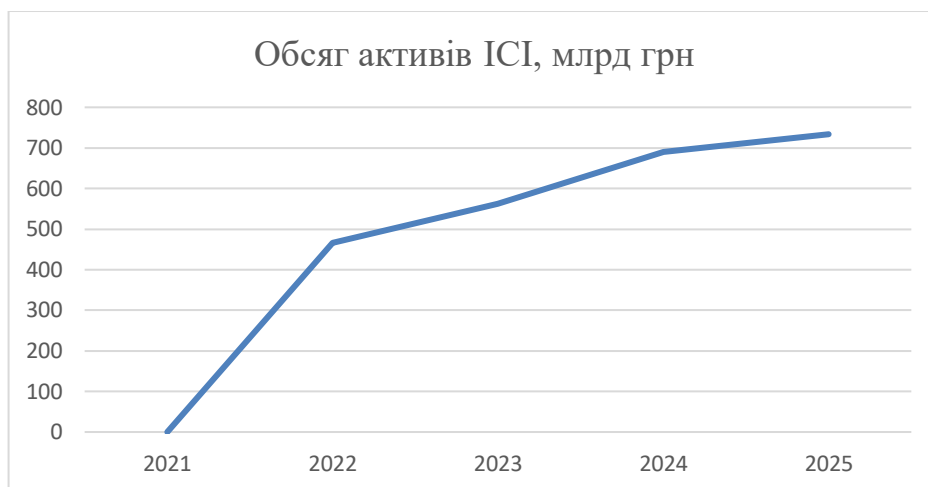


Рисунок К.3 - Динаміка обсягів ІСІ за 2021-2025 рр.

Джерело: розроблено автором на основі [23, 42, 44, 46]



Рисунок К.4 – Частка ОВДП у структурі біржових торгів

Джерело: розроблено автором на основі [23, 42, 44, 46]