

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

**Факультет міжнародної економіки і менеджменту**  
**Кафедра міжнародної торгівлі і маркетингу**

**ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА**                      **«МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА»**  
**ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ**    **05 Соціальні та поведінкові науки**  
**СПЕЦІАЛЬНІСТЬ**     **051 Економіка**

Форма навчання: очна (денна)

**КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА**

на тему «Стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки»  
*(назва теми)*

здобувача(ки) Чернікової Юлії Олегівни  
*(ПІБ, підпис)*

Науковий(ва) керівник(ця): к.е.н. доцент Олефіренко Вікторія Володимирівна  
*(науковий ступінь, учене звання, ПІБ)*

\_\_\_\_\_  
*(підпис)*

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

Завідувачка кафедри: д-р екон.наук, професорка Циганкова Т.М.

\_\_\_\_\_  
*(підпис)*

**Київ 2024**

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

Факультет міжнародної економіки і менеджменту

Кафедра міжнародної торгівлі і маркетингу

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА  
спеціальність 051 Економіка  
галузь знань 05 Соціальні та поведінкові  
науки

ПОГОДЖЕНО

Керівник проектної групи (гарант)  
освітньо-професійної програми

Ярослава СТОЛЯРЧУК

2024 р.

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

Тетяна ЦИГАНКОВА

2024 р.

**ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ**

здобувачу вищої освіти Чернікової Юлії Олегівни  
(прізвище, ім'я, по батькові)

**очної (денної) форми навчання**

на підготовку кваліфікаційної бакалаврської роботи

**на тему** «Стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки»

Тему затверджено наказом ректора Університету від "07" грудня 2024 р. № 2230-  
ст

Кваліфікаційна бакалаврська робота виконується на матеріалах наукових і статистичних джерел

## План кваліфікаційної бакалаврської роботи

<b>Розділ 1</b>	<b>ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СТРАТЕГІЇ ВИХОДУ КОМПАНІЇ НА МІЖНАРОДНІ ФОНДОВІ РИНКИ</b>
(назва розділу)	
<b>Розділ 2</b>	<b>СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ РИНКІВ</b>
(назва розділу)	

<b>Об'єкт дослідження:</b>	Міжнародний фондовий ринок
<b>Предмет дослідження:</b>	Стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки
<b>Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:</b>	Вивчення теоретичних основ стратегій виходу компаній на міжнародні фондові ринки, дослідження сучасних тенденцій розвитку міжнародних фондових ринків та перспектив їх розвитку.

**Конкретні завдання, які здобувач повинен виконати для досягнення поставленої мети:**

<b>У розділі 1</b>	- дослідити сутність та особливості функціонування міжнародних фондових ринків;
	- проаналізувати сучасні стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки;
<b>У розділі 2</b>	- проаналізувати досвід зарубіжних компаній щодо виходу на міжнародні фондові ринки
	- оцінити сучасний стан та динаміку розвитку фондового ринку України;
	- дослідити перспективи розвитку міжнародних фондових ринків та визначити напрямки вдосконалення стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки.

**Завдання підготував  
науковий керівник**

\_\_\_\_\_  
(підпис)

Олефіренко В.В.

(Прізвище та ініціали)

«    » \_\_\_\_\_ 2024 р.

**Завдання одержав  
здобувач**

\_\_\_\_\_  
(підпис)

Чернікова Ю.О.

(Прізвище та ініціали)

«    » \_\_\_\_\_ 2024 р.

## Реферат

Кваліфікаційна бакалаврська робота містить 49 сторінок, 8 таблиць, 4 рисунки, список використаних джерел з 47 найменувань.

### СТРАТЕГІЇ ВИХОДУ КОМПАНІЙ НА МІЖНАРОДНІ ФОНДОВІ РИНКИ

*Об'єктом дослідження є міжнародний фондовий ринок*

*Предметом дослідження виступає стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки*

*Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи полягає у вивченні теоретичних основ стратегій виходу компаній на міжнародні фондові ринки, дослідження сучасних тенденцій розвитку міжнародних фондових ринків та перспектив їх розвитку.*

*Завданнями роботи є:*

- дослідити сутність та особливості функціонування міжнародних фондових ринків;
- проаналізувати сучасні стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки;
- проаналізувати досвід зарубіжних компаній щодо виходу на міжнародні фондові ринки
- оцінити сучасний стан та динаміку розвитку фондового ринку України;
- дослідити перспективи розвитку міжнародних фондових ринків та визначити напрямки вдосконалення стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки.

*Практичне значення отриманих результатів полягає у дослідженні стратегій виходу компаній на міжнародні фондові ринки, аналізу сучасних тенденцій розвитку міжнародних фондових ринків та визначенню ключових факторів успішного виходу на міжнародні фондові ринки, надання рекомендацій*

для українських компаній, що планують здійснити такі кроки. Період виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи – лютий-червень 2024р.

Рік виконання кваліфікаційної бакалаврської роботи 2024р.

Рік захисту роботи 2024р.

Ключові слова: стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки, зарубіжна практика виходу компаній на міжнародні ринки, інтеграція до світової фінансової системи, механізми роботи фондових ринків у глобальному контексті, підходи регулювання фондового ринку.

**В і д г у к**  
на кваліфікаційну бакалаврську роботу  
здобувачки факультету Міжнародної економіки і менеджменту  
освітньо-професійної програми «Міжнародна економіка»  
Форма навчання денна

Чернікової Ю.О.

На тему «Стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки»

1. Актуальність теми: Кваліфікаційна бакалаврська робота присвячена стратегіям виходу компаній на міжнародні фондові ринки. В сучасних умовах роль міжнародних фондових ринків має вагоме значення на світовому фінансовому ринку. Тому наразі досить актуально дослідити сучасні стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки.
2. Позитивні риси кваліфікаційної бакалаврської роботи: Студентка дослідила сутність та особливості функціонування міжнародних фондових ринків.
3. Наявність самостійних розробок автора: У роботі студентка розглянула розвиток міжнародних фондових ринків.
4. Цінність теоретичних висновків та практичних рекомендацій. Результати дослідження мають теоретичну значущість, котра полягає в розширенні теоретичних знань про міжнародні фондові ринки.
5. Наявність недоліків: в роботі варто було б детальніше дослідити теоретичні аспекти стратегій виходу компаній на міжнародні фондові ринки. Крім того, доцільно було б проілюструвати особливості стратегій виходу конкретними прикладами компаній на міжнародні фондові ринки. В роботі також є незначні недоліки редакційного характеру, що суттєво не впливають на якість дослідження.
6. Загальна оцінка кваліфікаційної бакалаврської роботи та її допущення до захисту перед ЕК: робота може бути допущена до захисту перед ЕК.

Науковий керівник

к.е.н., доцент, доцент  
кафедри міжнародної  
торгівлі і маркетингу

Олефіренко В.В.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СТРАТЕГІЇ ВИХОДУ КОМПАНІЇ НА МІЖНАРОДНІ ФОНДОВІ РИНКИ.....	5
1.1. Сутність міжнародного фондового ринку.....	5
1.2. Стратегії виходу компанії на міжнародні фондові ринки.....	12
1.3. Особливості функціонування міжнародних фондових ринків.....	18
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ РИНКІВ.....	25
2.1 Зарубіжна практика виходу компаній на міжнародні фондові ринки..	25
2.2 Стан та динаміка розвитку фондового ринку України.....	31
2.3 Перспективи розвитку міжнародних фондових ринків.....	36
ВИСНОВКИ.....	45
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	47

## Вступ

**Актуальність.** У сучасному світі, де глобалізація та стрімкий розвиток технологій визначають умови господарської діяльності, стратегічне планування виходу підприємств на міжнародні ринки стає вирішальною складовою успіху. Зростаюча конкуренція та потреба в пошуку нових ринків стимулюють компанії до активного розгортання своєї інтернаціональної присутності. Однак, цей процес акомпанує багатьма провокаціями та неозначеністю, і вимагає модерністських підходів та використання новітніх технологій. Стратегічне планування виходу на міжнародні ринки є безперечно складним та заплутаним завданням, яке передбачає ретельний аналіз не тільки ринкових умов, а й конкурентного ландшафту, інноваційних перспектив та ризиків. В сучасних умовах діяльність по розробці комплексної економічної стратегії компанії повинна бути пріоритетною, оскільки успішна діяльність на міжнародному ринку це головним чином вірно обрана стратегія, коректно виявлена місія, точні цілі та задачі компанії.

Розгляд процесу виходу компаній на міжнародні ринки є предметом уваги як українських, так і зарубіжних економістів. Серед них видатні імена, такі як В. Алексуніна, А. Ігнатюка, Г. Дроздова, та інших. Проте, аналіз їхніх праць та публікацій свідчить про те, що питання, пов'язані з виходом компаній на міжнародні ринки, ще не досліджені належним чином і потребують подальшого вивчення.

Актуальність даної проблеми та її недостатня розробленість визначили вибір теми дослідження: «Стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки»

**Мета кваліфікаційної бакалаврської роботи:** вивчення теоретичних основ стратегій виходу компаній на міжнародні фондові ринки, дослідження сучасних тенденцій розвитку міжнародних фондових ринків та перспектив їх розвитку.

Згідно до мети дослідження було сформульовано такі **завдання:**

- Вивчити сутність і специфіку функціонування міжнародних фондових ринків.
- Проаналізувати сучасні стратегії виходу компаній на глобальні фондові ринки.
- Дослідити досвід зарубіжних компаній у процесі виходу на міжнародні фондові ринки.
- Оцінити поточний стан і динаміку розвитку фондового ринку України.
- Проаналізувати перспективи розвитку міжнародних фондових ринків і визначити шляхи вдосконалення стратегій виходу компаній на ці ринки.

**Об'єкт дослідження:** є міжнародний фондовий ринок.

**Предмет дослідження:** стратегії виходу компаній на міжнародні фондові ринки.

**Методи дослідження,** які обрані для проведення дослідження: аналіз наукових публікацій, використання статистичних методів для узагальнення даних у формі таблиць і графіків, а також порівняльний аналіз.

**Практичне значення** отриманих досліджень полягає у допомозі компаніям у виборі оптимальної стратегії для виходу на міжнародні фондові ринки. Це надасть їм можливість залучати капітал з різних джерел по всьому світу та визначити найкращий шлях виходу на ці ринки, враховуючи їхні цілі, ресурси та умови ринку. Дослідження також допоможе компаніям ідентифікувати та зменшити ризики, пов'язані з таким виходом, такі як регуляторні обмеження, курсові ризики та культурні відмінності.

**Структура роботи:** робота складається зі вступу, двох розділів, висновків, списку використаних джерел.

# РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ СТРАТЕГІЇ ВИХОДУ КОМПАНІЇ НА МІЖНАРОДНІ ФОНДОВІ РИНКИ

## 1.1. Сутність міжнародного фондового ринку

В сучасних умовах розвитку ринкового господарства відзначається зростаючий інтерес до фінансових аспектів економічного прогресу. Створення основ ринкової економіки являє собою складну систему, яка включає в себе структуру, взаємозв'язки та регулювання. В цій системі вирішальне значення має фінансовий ринок, який впливає на інші ринки та загальну економічну систему.

Аналіз фахової економічної літератури стосовно сутності та ролі фінансового ринку вказує на наявність значних розбіжностей у поглядах науковців.

У таблиці 1.1 показано різні підходи до визначення сутності фондового ринку.

Таблиця 1.1 - Різні підходи визначення сутності фондового ринку.[37, 41]

Автор	Визначення
В.М. Гриньова	Фондовий ринок представляє собою сукупність правових відносин, які забезпечують рух капіталів у вигляді цінних паперів.
Ю.Я. Кравченко	Фондовий ринок являє собою комплекс економічних взаємин, пов'язаних з емісією та торгівлею цінними паперами між його учасниками.
В.В. Оскольський	Фондовий ринок, або ринок цінних паперів, є сегментом ринку капіталів, на якому проводяться операції з купівлі та продажу різних видів цінних паперів.
А.Б. Кондрашихин, В.Г. Рожманов, Т.В.Пепа	Фондовий ринок – це частина фінансового ринку, де здійснюються операції з фінансовими активами, представленими цінними паперами та їх похідними, які складають значну частину цього сегмента.

## Продовження таблиці 1.1

Автор	Визначення
А.Г. Загородній	Фондовий ринок збирає фінансові заощадження від юридичних осіб і громадян, спрямовуючи їх на інвестиції в різні виробничі та невиробничі проекти.
В.І. Кушлін	Фондовий ринок є ключовим механізмом збирання заощаджень та їх перетворення на інвестиції.

Деякі економісти трактують ринок як комплекс соціально-економічних відносин у сфері обміну, де відбуваються купівля-продаж товарів і встановлюється їх суспільна цінність. Наприклад, Ф. Котлер визначив ринок як "сферу потенційних обмінів", а К. П. Макконелл і С. Л. Брю назвали його "інститутом або механізмом, де взаємодіють споживачі та продавці товарів і послуг". [3, с.18; 4, с.61]

Інші економісти розглядають ринок як сукупність методів і підходів, спрямованих на максимізацію загальної вартості компанії, або як систему суспільних відносин, що виникають під час розподілу і перерозподілу вартості валового національного продукту (ВНП).

У економічній літературі існують різні визначення поняття "фінансовий ринок":

1. Фінансовий ринок можна розглядати як мережу кредитно-фінансових установ, що направляють потоки грошових коштів від власників до позичальників і назад. Це вказує на те, що фінансові організації, такі як банки, страхові компанії, пенсійні фонди тощо, виступають посередниками в процесі перерозподілу фінансових ресурсів. [44]

2. Фінансовий ринок як механізм перерозподілу капіталу між кредиторами і позичальниками за допомогою посередників на основі попиту і пропозиції. Це означає, що рішення про надання кредиту або інвестування

приймаються на основі взаємодії між кредиторами і позичальниками через фінансові посередники [45]

3. Фінансовий ринок можна визначити як систему грошових відносин, що формуються в процесі купівлі-продажу фінансових активів під впливом попиту та пропозиції на позичковий капітал, який представлений цінними паперами. Це означає, що об'єктами торгівлі на фінансовому ринку є цінні папери, такі як акції, облігації, опціони та інші фінансові інструменти.[45]

4. Фінансовий ринок - це загальний термін для ринків, де взаємодіють попит і пропозиція на різноманітні платіжні інструменти. Це охоплює не лише ринок цінних паперів, але також валютний ринок, ринок кредитів, ринок деривативів та інші подібні ринки.[45]

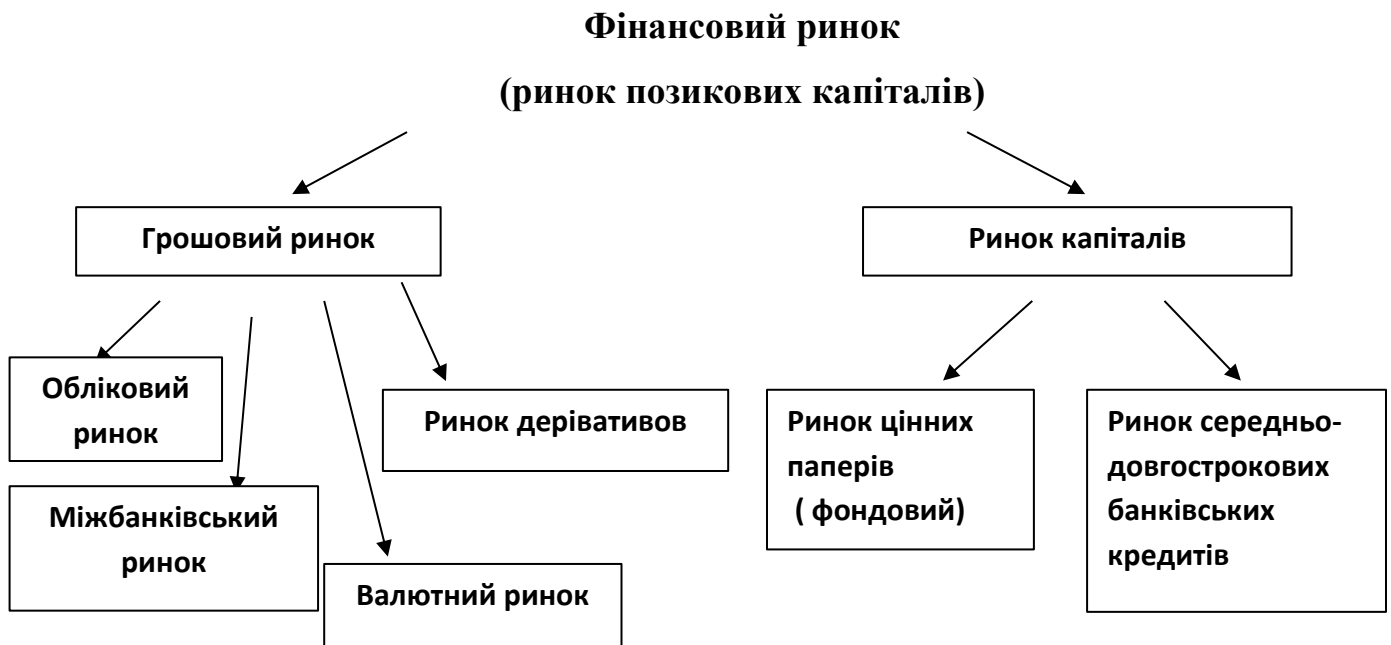


Рис. 1.1. – Схема фінансового ринку[3]

Як показано на рисунку 1.1 фондочий ринок є важливою частиною фінансового ринку.

Фондовий ринок являє собою окремий сектор фінансового ринку, де за короткий час створюються умови для швидкої мобілізації, ефективного перерозподілу та раціонального розміщення фінансових ресурсів у соціально-економічному просторі країни з урахуванням інтересів суспільства через випуск

цінних паперів різними емітентами. У вузькому сенсі фондовий ринок зазвичай означає взаємодію його учасників щодо торгівлі виданими цінними паперами. [9]

Оскільки гроші не є фізичним товаром, їх можна позичати та займати. Гроші представляють собою вартість, а не конкретний предмет. У 11 столітті в Франції з'явилася перша відома брокерська компанія, яка допомагала управляти боргами фермерів. Ця компанія ефективно торгувала борговими розписками між своїми клієнтами та іншими схожими компаніями, отримуючи за це невелику комісію. По суті вони виконували роль облігаційних брокерів. Проте, з розвитком акціонерного капіталу, великих державних запозичень і покращення управління великими торговими операціями, фондовий ринок став формуватися в більш масштабному розумінні. Податки з великих фінансових угод перестали бути централізованою відповідальністю влади і стали обов'язком приватних володарів. Це сприяло розвитку конкурентних фінансових відносин у всьому світі. Перехід від військової диктатури до встановлення торгових відносин став ключовим стимулом для дипломатичних зв'язків між державами.

Історія розвитку цінних паперів та їхнього обігу налічує століття. Виникнення та еволюція капіталу у формі цінних паперів мають глибокі корені, пов'язані з функціонуванням ринку матеріальних активів. Поява цінних паперів, або фондів активів, привела до поділу капіталу на дві частини: реальний капітал, представлений у виробничих активах, і капітал у формі цінних паперів. Цей тип капіталу з'явився з розвитком торговельно-промислової діяльності та посиленням потреби в залученні додаткових кредитних ресурсів. Тому ринок цінних паперів історично розвивався на основі позикового капіталу, оскільки купівля цінних паперів означає передачу частини фінансового капіталу у вигляді позик. Деякі дослідники вважають, що ринок цінних паперів є об'єктивним явищем, яке виникло через необхідність у додатковій фінансовій мобілізації для економічного розвитку країни. [6]

Основною метою фондового ринку кожної держави є розвиток єдиного, ліквідного, ефективного і справедливого ринку, який регулюється національною

державою та інтегрується зі світовими фондовими ринками. Фондовий ринок представляє собою сукупність відносин цивільно-правового характеру, які сприяють обігу капіталів у формі цінних паперів. Він є складовою частиною фінансового ринку, доповнюючи його структуру разом з ринком банківських позик і тісно взаємодіючи з ним.

Особливості фондового ринку включають наступні аспекти:

- Фондовий ринок завжди залишається ринком ризикованих капіталів, де ціни на цінні папери схильні до коливань, викликаних різними факторами, що вимагає постійної уваги в практичній діяльності.

- Вартість цінних паперів і їх емісія залежать від рентабельності підприємств, виробничої кон'юнктури, економічного стану, ринку позикових капіталів та рівня облікової ставки.

- Із зростанням акціонерного капіталу збільшується значення фондових бірж та позабіржового фондового ринку, де конфлікти стають більш гострими, а їх вплив - значнішим і відчутнішим. Позабіржовий фондовий ринок може своєю непередбачуваністю впливати на біржовий ринок і всю банківську сферу.

- Прибуток акціонерних товариств стає відомим лише після річних звітів, тому курси акцій можуть залежати від очікуваних дивідендів, що робить їх об'єктом спекулятивних операцій та залежними від таких факторів, як реклама чи боротьба за підвищення чи зниження цін.

- Зниження цін на цінні папери може бути раптовим і непередбачуваним, викликаючи паніку на ринку, закриття фондових бірж і банкрутства. Дрібні інвестори можуть зазнати значних втрат, тоді як прибутки отримують лише великі інвестори. [33].

У економічній теорії фондовий ринок розглядається як частина ринку капіталу, де відбувається купівля-продаж цінних паперів, таких як акції та облігації, а також їхня емісія. Фондовий ринок поділяється на первинний, де відбувається емісія та початкова торгівля цінними паперами, і вторинний, де відбувається подальша торгівля, котирування, обіг та зміна власності на цінні

папери. Ці процеси зазвичай відбуваються на фондовій біржі та позабіржовому ринку, які утворюють єдиний фондовий ринок.

Фондовий ринок складається з різних учасників, у яких існують різні інтереси, кожен має свою роль і мету діяльності. Серед них: [40].

*Емітенти* - це держава або юридична особа, яка має право випускати цінні папери згідно з законодавством.

*Інвестори* - юридичні або фізичні особи, які мають право здійснювати операції з цінними паперами з метою отримання прибутку. До них відносяться:

- Інституціональні інвестори, такі як пенсійні фонди, поштові фонди, страхові компанії, торгові та фінансові установи, інвестиційні фонди тощо, які працюють з власними або залученими коштами на фондовому ринку.

- Банки і акціонерні товариства, які також здійснюють операції на фондовому ринку з власними коштами або прибутком.

- Приватні особи, які мають вільні кошти і можуть інвестувати їх у цінні папери з різними цілями, такими як отримання дивідендів, проведення спекулятивних операцій з метою отримання прибутку, збереження та примноження заощаджень, отримання фіксованого доходу тощо.

Кожен з цих учасників має власні стратегії та цілі, які впливають на динаміку та функціонування фондового ринку.

Учасниками фондового ринку є також посередники - це юридичні або фізичні особи, які мають відповідний сертифікат і право проводити операції з цінними паперами на біржових і позабіржових ринках. Вони сприяють злагодженню інтересів емітентів та інвесторів, отримуючи комісійні винагороди або курсові різниці за свою діяльність. Крім активних учасників, до складу фондового ринку також входять пасивні учасники. Це юридичні особи, які не проводять емісій або не вкладають кошти у цінні папери, але здійснюють розрахунки та реєструють їхні операції. До них належать реєстратори угод з цінними паперами, які повідомляють емітентам та інвесторам про стан ринку та їхні операції, а також депозитарії, де зберігається інформація про цінні папери та

здійснюються розрахунки на основі електронних записів. Крім того, існує ще один учасник - Центр сертифікатних аукціонів, де здійснюється реалізація акцій за ваучерами.

Фондовий ринок має кілька ключових функцій, які є важливими для його ефективного функціонування:

- a) Мобілізація капіталу: Фондовий ринок дозволяє компаніям та державам залучати капітал, випускаючи цінні папери, що допомагає їм фінансувати свою діяльність та інвестиційні проекти.
- b) Забезпечення ліквідності: Фондовий ринок створює можливість швидко обмінювати цінні папери на гроші, що дозволяє інвесторам легко конвертувати свої активи.
- c) Встановлення цін: Ринкові механізми фондового ринку визначають ціни цінних паперів на основі попиту та пропозиції, що відображає реальну вартість активів.
- d) Забезпечення прозорості та довіри: Фондовий ринок регулюється законодавством та має механізми контролю, що забезпечують прозорість угод та захищають інтереси учасників ринку.
- e) Стимулювання інвестицій: Фондовий ринок дозволяє інвесторам розподіляти свій капітал між різними активами та компаніями, що сприяє розвитку економіки та інновацій [22].

Ці загальні функції формують основу діяльності фондового ринку і забезпечують його ефективне функціонування.

Тож, фінансовий, фондовий ринок і ринок цінних паперів мають багато спільних рис, але вони є унікальними концепціями, які відображають різні аспекти фінансових операцій. Вони об'єднані базовими функціями та грошовим обігом, але відрізняються за інституційною формою та фінансовими інструментами, які вони використовують.

Учасники фондового ринку можуть виконувати різноманітні професійні завдання, такі як: [26]

- Біржову торговельну діяльність.

- Управління активами інституційних інвесторів.
- Депозитарну діяльність.
- Організацію торгівлі на фондовому ринку.
- Клірингову діяльність.

Отже, можна зрозуміти, що фондовий ринок сформувався з потреби у повертанні коштів у вигляді кредитів від фізичних осіб, які могли накопичувати власний капітал та бажали інвестувати ці гроші для їхнього збільшення, але не мали можливості самостійно управляти великими фінансовими операціями.

Ця потреба виникла спочатку у держав, які потребували коштів для фінансування війни, а потім така потреба виникла і у компаній, що здійснювали діяльність з високим ризиком, переважно морських компаній, які організовували експедиції та великі морські подорожі. [41]

Унаслідок можливості випуску боргових цінних паперів, емітенти стали випускати їх не лише від імені держав і морських компаній, але й від внутрішніх суб'єктів, які діяли всередині країни. Це призвело до розвитку торгівлі борговими та цінними паперами і створило умови для функціонування фондових бірж. [8]

## **1.2 Стратегії виходу компанії на міжнародні фондові ринки**

Для компаній вихід на міжнародний ринок означає вирішення різних завдань та досягнення конкретних цілей, таких як залучення нових клієнтів, оптимізація витрат, підвищення конкурентоспроможності, розвиток ключових компетенцій, зменшення ризику через диверсифікацію, зростання ринкової капіталізації та інші аспекти. Процес виходу на міжнародний ринок включає в себе відповіді на два головні питання: чому компанія зацікавлена в розширенні за межі внутрішнього ринку та які чинники впливають на вибір конкретної стратегії виходу на міжнародний ринок. [2; 3].

Ф. Котлер і В. Алексунін наводять різні мотиви, які підтримують рішення підприємств вийти на міжнародні ринки. Перші вказують на можливість

збільшити прибуток, зменшити витрати та ризики, а також задовольнити потреби іноземних клієнтів. Другі вказують на можливість продовження життєвого циклу продукту, підвищення репутації компанії та розширення продажів на нові ринки. [2, с. 110]

Залежно від ступеня обґрунтування управлінського рішення можна виділити три підходи до вибору зовнішнього ринку: суб'єктивний, дискретний і комплексний. Кожен з цих підходів має свої недоліки та очевидні переваги, які слід розглядати в контексті, насамперед, особливостей товару.

При роботі на будь-якому міжнародному ринку компанія послідовно залучається до діяльності за такою схемою: відсутність експорту, експорт через посередника, відкриття торгової дочірньої компанії, організація виробництва за кордоном. Вибір конкретного ринку залежить від його близькості до внутрішнього ринку виробника, тобто від величини культурних відмінностей, розбіжностей у методах роботи на ринку, фізичної відстані тощо. Спочатку підприємство виходить на близькі ринки, а згодом на більш віддалені. Компанія проходить шлях від фірми, орієнтованої на внутрішній ринок, до глобальної компанії.

Маркетингове забезпечення зовнішньоекономічної діяльності підприємства охоплює дослідження ключових характеристик зовнішніх ринків, їхньої динаміки, тенденцій розвитку та пріоритетів; визначення основних учасників, що діють на цих ринках, особливостей їхньої поведінки та мотивації; аналіз основних параметрів міжнародного маркетингового середовища; розробку стратегії виходу та діяльності на потенційному зарубіжному ринку; виявлення проблем та специфіки зовнішньоекономічної діяльності на конкретних зовнішніх ринках.

Міжнародний ринок є надзвичайно складною структурою. Він характеризується значною місткістю, що відкриває великі перспективи для підприємств, але водночас висуває додаткові вимоги до маркетингу.

Міжнародна стратегія компанії представляє собою загальний план скоординованих дій для досягнення її міжнародних цілей. Основною метою

будь-якої комерційної фірми є отримання прибутку. Фірми можуть збільшити свої прибутки двома способами: додавши до продукції додаткову цінність, щоб споживачі були готові платити за неї більше, або знизивши витрати на створення цієї цінності (тобто виробничі витрати). Таким чином, існують дві основні стратегії покращення прибутковості компанії – стратегія диференціації та стратегія зниження витрат. З точки зору міжнародного маркетингу, критично важливим є також вибір базової стратегії, яка визначає характер продукції, що просувається на ринок іншої країни.

Т.М. Циганкова визначила фактори, які впливають на вибір стратегії та тактики підприємств: корпоративна політика; характеристики продукту; конкурентні позиції; ресурсні можливості; політичне середовище; фінансові та цінові параметри ринку; рівень економічного розвитку; можливості ринку; геокультурне середовище; ступінь ризику. [4].

Деякі з цих факторів мають значний вплив. Тому, перш ніж остаточно ухвалити відповідне рішення і почати діяти, керівництво підприємства повинно ретельно з'ясувати ступінь впливу цих показників при виборі та формуванні тактики виходу на міжнародні ринки.

Розробка концепції стратегічного процесу має включати наступні етапи: аналіз взаємозв'язків підприємства з вже існуючими конкурентами на внутрішньому ринку; визначення основних цілей та формулювання завдань виходу на закордонний ринок; аналіз ресурсного забезпечення фірми; оцінка ризиків та переваг; вибір ринку та його детальний аналіз; визначення методу, за допомогою якого буде здійснено впровадження на світовий ринок; розробка ринкової маркетингової стратегії; розробка тактики та механізмів реалізації обраної міжнародної стратегії. [4, 5].

На початковому етапі тактики просування підприємства на зовнішні ринки, у стратегічному плануванні має бути присутній маркетинговий цикл, який включає такі складові: аналіз становища підприємства; прогнозування стану підприємства на зовнішньому ринку з урахуванням його поточного стану на

внутрішньому ринку; оцінка цілей з точки зору їх ефективності; розробка можливих стратегій дій тощо.

На наступному етапі необхідно, виходячи із сформульованої місії та стратегічних цілей, визначити можливі цілі і завдання. На світовому ринку до таких конкретних цілей можуть належати: географічна область, для якої встановлюється мета - регіон, країна або група країн; термін досягнення мети; кількісні показники бажаного стану або результату; зміст, тобто що саме потрібно досягти в ході міжнародної діяльності.

На цьому етапі завдання можуть включати: збільшення доходу; підвищення престижу компанії; зниження витрат шляхом збільшення обсягів продажів; освоєння нових ринків та розширення сфери діяльності компанії; набуття практичних навичок та нових ідей, організація компанії на вищому рівні.

Усі ці цілі визначають напрям подальшого аналізу, який здійснюється або відповідним підрозділом підприємства, або залученими фахівцями-аналітиками. Після цього проводиться оцінка власних ресурсів підприємства на предмет їх відповідності виявленим можливостям та загрозам. Аналізуючи, досліджуються тенденції розвитку; детально розробляються фактори, що впливають на результати діяльності; обґрунтовуються плани та адміністративні рішення, здійснюється контроль за їх реалізацією; виявляються резерви для підвищення ефективності виробництва, оцінюються результати діяльності компанії, формується економічна стратегія розвитку підприємства.

Необхідно визначити переваги продукції на зовнішньому ринку, такі як масштабний ефект, сезонні переваги, продовження життєвого циклу товару, нові можливості для розширення взаємовідносин та покращення бізнесу. Наступним етапом є вибір ринку, що є критичним для успіху бізнесу. Цей процес розпочинається з аналізу загальних обмежень за допомогою критеріїв, які повинні враховувати ключові фактори оцінки міжнародних ринків, відповідати стратегічним факторам підприємства, бути незалежними один від одного та базуватися на достовірній інформації. У цьому контексті використовуються основні критерії сегментації закордонних ринків та їх споживачів [5].

Вибір методу виходу на зовнішні ринки залежить від цілей підприємства, обсягів діяльності, характеру товару та бажання керівництва контролювати процес продажу. Також враховується потенційний обсяг продажів, витрати та інвестиції на організацію збуту товарів та наявність кваліфікованого персоналу. Загалом, на цьому етапі при виборі методів виходу на зовнішні ринки проводиться оцінка таких критеріїв: форма капіталовкладення, рівень витрат, пов'язаних з виходом на міжнародний ринок, привабливість інвестування, рівень контролю над ринком і так далі. [5, 6].

Останнім перед запровадженням етапом є розробка маркетингової стратегії підприємства. Ця стратегія визначає цілі і завдання підприємства на кожному ринку або в окремих сегментах ринку, а також для кожного товару протягом певного періоду. При розробці маркетингової стратегії підприємство проводить оцінку своєї позиції на ринках, визначає конкурентні переваги, сильні і слабкі сторони в умовах загроз і можливостей ринку, оцінює існуючі та потенційні сегменти ринку, встановлює цілі для ринків і їх сегментів, розробляє альтернативні маркетингові рішення на основі своєї позиції на ринку. Ці стратегії дозволяють підприємству досягти своїх цілей.

Останній етап дозволяє визначити відповідність фірми зовнішнім ринкам і, при необхідності, сформулювати тактику чи механізми дії. На цьому етапі створюється система міжнародної маркетингової інформації на підприємстві, формується необхідна правова база для діяльності компанії на зарубіжних ринках, розробляються маркетингові програми та плани, розподіляються наявні кошти за цілями, часом і підрозділами підприємства, створюються економічні стимули для експортної діяльності підрозділів, навчається персонал необхідним знанням і технологіям маркетингової діяльності компанії на зарубіжному ринку і т. д. [6].

У сучасному світі господарюючим суб'єктам у роботі на зовнішніх ринках доводиться стикатися з різноманітними вхідними бар'єрами. Ці бар'єри можуть бути створені як національними, так і іноземними виробниками, а також урядами іноземних країн. Вони також пов'язані з природними характеристиками, такими

як ресурси та технології, які можуть створювати нові перешкоди або підсилювати існуючі.

Глобальні ринки постійно стикаються з новими вхідними бар'єрами, що можуть виникати через відмінності між країнами у вартості факторів виробництва та їхньому асортименті, різними умовами господарювання та правовими нормами на зовнішніх ринках, обмеженими можливостями моніторингу діяльності іноземних конкурентів, присутністю міжнародних фірм-конкурентів, а також через різні торговельні політики урядів іноземних держав. [5].

У країнах з закритими економіками, в основі яких лежить національне господарство, компанії мають справу зі схожими цінами на ресурси та виробничі можливості. Однак, коли мова йде про відкриті економіки, де обмін товарами та послугами відбувається між країнами, фірми стикаються з різницею у цінах на ресурси. Вони повинні вирішити, де можна отримати ці ресурси дешевше. Умови міжнародного бізнесу створюють додаткові перешкоди через потребу у вивченні правил гри та великих витрат на дослідження.

Глобалізація грає ключову роль у цьому процесі, коли компанії виходять на ринки з невідомими правилами. Мовні, культурні та ціннісні відмінності стають важливими факторами при створенні міжнародної реклами та асортименту продукції для різних країн.

Для компаній, що розширюють свою діяльність за межі власної країни, важливо використовувати нові технології та захищати свої інтереси. Проте, існують багато бар'єрів для входу на зовнішні ринки, таких як високий рівень корупції, складні податкові процедури та обмеження на міжнародній торгівлі. Транснаціональні корпорації також створюють конкурентний тиск на національні компанії, які мають менше фінансових можливостей для конкуренції на міжнародному ринку [4, с. 40].

Отже, дослідження підтверджує, що для успішного виходу компанії на міжнародні ринки важливим є створення та ефективне застосування стратегій. Створення методів та шляхів виходу компаній на міжнародні ринки, а також

своєчасне визнання помилок за допомогою стратегічного планування, дозволяє подолати бар'єри та недоліки, а також розробляти коригувальні рішення. Це, у свою чергу, сприяє вирішенню маркетингових та тактичних завдань на зовнішньому ринку для підприємства або компанії.

Вихід компанії на фондовий ринок, або первинне публічне розміщення акцій (IPO), є ключовим етапом у розвитку бізнесу. Цей процес включає ряд важливих аспектів, що потребують уваги та підготовки. Перед IPO компанія повинна переконатися, що її фінансовий та юридичний стан відповідає вимогам для виходу на ринок. Вибір підходящого ринку та біржі є також важливою частиною підготовки. Структурування IPO включає вибір андеррайтерів та підготовку фінансової звітності відповідно до міжнародних стандартів. Проведення IPO включає дорожнє шоу та розміщення акцій на біржі за встановленою ціною. Після проведення IPO компанія має забезпечити регулярне звітування та дотримання вимог біржі та регуляторів. Важливо враховувати, що IPO має свої переваги, такі як залучення капіталу та збільшення прозорості, але також і ризики, включаючи високі регуляторні витрати та волатильність акцій.

### **1.3 Особливості функціонування міжнародних фондових ринків**

Фондовий ринок є особливим сегментом ринкових відносин, де шляхом продажу цінних паперів залучаються фінансові ресурси для задоволення потреб учасників економічної діяльності. Глобальний фондовий ринок формується завдяки згущенню процесів консолідації та інтеграції на локальних ринках. Це означає, що національні фондові ринки, взаємодіючи між собою, утворюють світовий фондовий ринок, де інтеграція відбувається як на технологічному, так і на фінансовому рівнях [4].

Історично регулювання ринків цінних паперів полягало у збільшенні державного втручання для контролю за їхньою діяльністю і підтриманням їхньої стабільності. Надмірне використання фондового ринку було однією з причин глибокого економічного спаду у світі на початку 30-х років минулого століття.

Тому потреба у державному регулюванні ринку цінних паперів обумовлена декількома факторами.

Перш за все, більшість учасників ринку здійснює національні інтереси держави, які включають макроекономічні та макрополітичні пріоритети. Друге - різні інтереси учасників ринку можуть конфліктувати між собою, тому держава встановлює норми і правила для забезпечення стабільності та правового регулювання. Нарешті, населення, яке є основним інвестором, часто не має достатньої кваліфікації у цій галузі, тому без системи захисту прав інвесторів, зокрема фізичних осіб, розвиток ринку капіталів стає неможливим. Таким чином, регулювання ринку цінних паперів - це поєднання різних методів та прийомів, спрямованих на упорядкування діяльності всіх його учасників за допомогою встановлення державою відповідних вимог і правил для забезпечення рівноваги інтересів всіх сторін.

Регулювання ринку цінних паперів зазвичай має наступні цілі:

1) Усунення асиметрії інформації: Забезпечення вчасного та повного розкриття правдивої інформації, що допомагає уникнути нерівності доступу до даних між учасниками ринку та сприяє прийняттю обґрунтованих інвестиційних рішень.

2) Захист прав інвесторів: Запобігання шахрайству та забезпечення безпеки інвесторів від можливих злочинних дій, що може пошкодити їхні інвестиції.

3) Підтримка ефективності та безпеки фінансової системи: Забезпечення стійкості та надійності фінансової системи шляхом регулювання та контролю за ринковими процесами.

4) Підтримка конкуренції та формування справедливих цін: Створення рівних умов для всіх учасників ринку, встановлення однакових правил та забезпечення формування справедливих цін на основі взаємодії попиту та пропозиції.

З наведеного вище стає зрозуміло, що сучасні регулятори фондового ринку переважно прагнуть забезпечити високий рівень доступу до інформації, що дозволяє інвесторам самостійно оцінювати ризики та приймати обґрунтовані

рішення щодо своїх інвестицій. Регулятори не лише стежать за потенційними ризиками для інвесторів, але й забезпечують широке розкриття інформації, щоб інвестори мали можливість об'єктивно оцінити ризики угод.

Науковці виділяють дві основні моделі регулювання ринку цінних паперів, але доцільно виокремити ще й третю: [22, с. 44]

Централізована модель: У цій моделі функції регулювання переважно зосереджені в державних органах та спеціалізованих державних установах, які відповідають за проведення нагляду над ринком.

Модель саморегулювання: У цій моделі значна частина функцій регулювання передається саморегулювальним організаціям, які вже здійснюють нагляд та контроль, проте з урахуванням державного нагляду.

Третя модель: змішана, комбінує централізоване керівництво з функціями центрального регулятора, які дублюються саморегулювальними організаціями. На сучасному міжнародному ринку цінних паперів спостерігається тенденція відходу від традиційної моделі регулювання, при цьому все більше повноважень передається спеціалізованим інститутам, таким як фондові біржі, фонди та позабіржові торговельні системи. Ці організації не лише встановлюють мінімальні вимоги для учасників ринку, аби ті могли здійснювати торгівлю, але також розробляють власний кодекс етичних правил і традицій. Навіть якщо ці правила не мають статусу державних нормативних актів, їх дотримуються всіма учасниками ринку.

Законодавче регулювання є ключовим аспектом управління ринком цінних паперів, створюючи необхідну правову базу для учасників ринкових відносин, включаючи державу та її органи, для здійснення їх прав та обов'язків. Воно встановлює основи функціонування ринку та норми для взаємодії на ньому. Для країн, що уникають великих витрат на державне регулювання, саморегулювання стає привабливим, оскільки організації саморегулювання фінансуються самі собою, що дозволяє державі зосередитися на інших пріоритетах. Такі організації є важливою частиною розвинених фондових ринків, об'єднуючи професіоналів галузі.

Суть саморегулювання полягає в делегуванні державою частини своїх функцій з нагляду і регулювання ринку до саморегулювальних організацій (СРО), щоб учасники ринку могли встановлювати правила для себе та контролювати їх дотримання. Цей принцип виник у США у 1934 році, коли існуючі біржі почали використовуватися як засоби регулювання індустрії цінних паперів у формі саморегулювальних організацій. Національна асоціація цінних паперів, створена у 1938 році, була одним із результатів цього принципу. Саморегулювальні організації можуть бути створені на міжнародному та національному рівнях. Наприклад, в Україні це Українська асоціація інвестиційного бізнесу та інші професійні асоціації.

Слід зазначити, що міжнародний фондовий ринок регулюється комплексною системою правил та інституцій, яка охоплює як державні, так і саморегулюючі організації. Її мета - забезпечити чесне, прозоре та ефективне функціонування ринку, захищаючи при цьому інвесторів.

Основні органи регулювання:

1. Державні органи: Міністерства фінансів та казначейства; Регулятори ринку цінних паперів; Центральні банки.
2. Саморегулюючі організації (СРО): Фондові біржі; Депозитарії; Клірингові палати; Асоціації дилерів

У табл. 1.2 показано регулювання міжнародного фондового ринку.

Таблиця 1.2 - Регулювання міжнародного фондового ринку[37].

Рівень	Інституції	Функції
Міжнародний	- Міжнародна організація комісій з цінних паперів (IOSCO)	- Сприяння міжнародному співробітництву та обміну інформацією між регуляторами цінних паперів; - Розробка та впровадження міжнародних стандартів регулювання цінних паперів; - Дослідження та аналіз ринків цінних паперів; - Сприяння захисту інвесторів.

## Продовження таблиці 1.2

Рівень	Інституції	Функції
	- Рада з фінансової стабільності (РФС)	- Моніторинг системних ризиків на глобальних фінансових ринках; - Розробка та впровадження політик, спрямованих на підвищення стійкості фінансової системи; -
	- Група двадцяти (G20)	- Розробка та координація політик, спрямованих на сприяння стійкому та збалансованому зростанню світової економіки; - Сприяння міжнародному співробітництву в сфері регулювання фінансових ринків.

Зазвичай саморегулювання міжнародного фондового ринку відбувається за участю різноманітних організацій, таких як об'єднання, комісії, асоціації, групи експертів і т. д.

У табл. 1.3 показано органи державного регулювання ринку цінних паперів у деяких країнах.

Таблиця 1.3 - Органи державного регулювання ринку цінних паперів у деяких країнах [31].

Країна	Назва органу	Статус	Підпорядкування	Порядок призначення керівництва	Наявність регіональної мережі	Країна	Назва органу
США	Комісія з цінних паперів та бірж (SEC)	Незалежне агентство	Президенту	15 членів, голова призначається Президентом	Так	США	Комісія з цінних паперів та бірж (SEC)

## Продовження таблиці 1.3

Країна	Назва органу	Статус	Підпорядкування	Порядок призначення керівництва	Наявність регіональної мережі	Країна	Назва органу
Японія	Бюро з цінних паперів (FSA)	Структурний підрозділ Міністерства фінансів	Міністру фінансів	Директор призначається Міністром фінансів	Так	Японія	Бюро з цінних паперів (FSA)
Німеччина	Федеральне управління з нагляду за фінансовим ринком (BaFin)	Федеральний орган виконавчої влади	Уряду	Державні комісари з бірж призначаються урядом	Так	Німеччина	Федеральне управління з нагляду за фінансовим ринком (BaFin)
Великобританія	Рада з цінних паперів (FCA)	Недержавна організація	Міністерству фінансів	Члени Ради призначаються Міністром фінансів спільно з головою Банку Англії	Так	Великобританія	Рада з цінних паперів (FCA)
Франція	Комісія з біржових операцій (AMF)	Незалежний адміністративний орган	Уряду	Голова комісії призначається урядом	Так	Франція	Комісія з біржових операцій (AMF)
Україна	Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР)	Незалежний адміністративний орган	Уряду	Голова комісії призначається урядом	Так	Україна	Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР)

Підводячи підсумок щодо систем регулювання розвинутих та розвиваючих країн, можна зауважити, що загалом вони не так вже й різняться між собою. Вони мають деякі спільні риси, такі як:

- Існування законодавства, що регулює діяльність учасників на ринку цінних паперів;
- Присутність відповідних органів, що здійснюють нагляд та реєстрацію учасників ринку;
- Встановлення принципів та вимог щодо розкриття інформації потенційним учасникам ринку для захисту прав інвесторів;

- Застосування схем та стандартів для визначення параметрів цінних паперів та компаній для їх допуску до торгівлі;
- Чіткий курс на встановлення прозорих вимог на ринку та стимулювання конкуренції між учасниками;
- Механізми розслідування неправомірних дій та встановлення суворих санкцій у випадку порушень.

Однак, відмінності між різними країнами в основному полягають у структурі системи регулювання, яка формувалась історично в кожній країні.

## РОЗДІЛ 2. СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНИХ ФОНДОВИХ РИНКІВ

### 2.1 Зарубіжна практика виходу компаній на міжнародні фондові ринки

Головною міжнародною організацією, яка координує глобальну діяльність фондових бірж, є Міжнародна федерація бірж (WFE). У неї об'єднано 55 членських бірж, серед яких такі відомі платформи, як Нью-Йоркська, Лондонська, Німецька, Токійська та інші. Розвиток цих бірж відображає сучасні тенденції у глобальному ринковому середовищі. [2].

Найбільші фондові ринки у світі розташовані у США, Японії та Великобританії. Серед них особливо виділяється фондовий ринок США, який користується надзвичайною популярністю.

Наразі він має понад третину загальної курсової вартості акцій (майже 7 трлн. доларів США) і половину облігаційної заборгованості (10 трлн. доларів США). За обсягом ринкової капіталізації він перевищує в сумі всі інші найбільші ринки.

На сьогоднішній день у світі сформувалися основні ринки для торгівлі фондовими цінними паперами:

- Облігації торгуються активно у Великобританії, Німеччині, Швеції, Франції, Італії та Данії;
- Національні акції популярні на ринках Великобританії, Німеччини, США і Японії;
- Іноземні акції активно торгуються у Великобританії. Лондон відомий як головний центр світової торгівлі цінними паперами, зокрема активною торгівлею іноземними акціями. [35].

У табл. 2.1 показано основні фондові біржі в світі.

Таблиця 2.1 - Основні фондові біржі в світі [31].

Країна	Кількість основних бірж	Назва біржі	Найбільша біржа
США	2	NYSE, NASDAQ	NYSE
Японія	1	Токійська фондова біржа (TSE)	Токійська фондова біржа (TSE)
Китай	1	Шанхайська фондова біржа (SSE)	Шанхайська фондова біржа (SSE)
Велика Британія	1	Лондонська фондова біржа (LSE)	Лондонська фондова біржа (LSE)
Гонконг	1	Гонконгська фондова біржа (HKEX)	Гонконгська фондова біржа (HKEX)
Європа	1	Euronext	Euronext
Німеччина	1	Франкфуртська фондова біржа (FWB)	Франкфуртська фондова біржа (FWB)
Індія	2	Бомбейська фондова біржа (BSE), Національна фондова біржа Індії (NSE)	Бомбейська фондова біржа (BSE)

Лідерство у капіталомісткості бірж займає Великобританія та США, що пояснюється переважною кількістю фондових бірж. Тут зосереджено велика кількість фондових ринків, що призводить до значної концентрації капіталу. Також слід відзначити, що у Японії, з урахуванням її територіальних масштабів, також існує значна кількість фондових бірж, що робить цю країну важливим учасником глобального фінансового ринку.

У табл. 2.2 показано 10 найбільших за капіталізації ринку акцій бірж світу.

Таблиця 2.2 - 10 найбільших за капіталізацією ринку акцій бірж світу [44].

Країна	Назва біржі	Частка у світовій капіталізації, %	Приріст капіталізації ринку акцій, %
США	NYSE Euronext (США)	24,9	19,4
США	NASDAQ OMX (США)	8,1	19,2
Японія	Токійська фондова біржа (Японія)	7,0	4,6
Великобританія	Лондонська фондова біржа (Великобританія)	6,9	4,0
США	NYSE (США)	5,2	15,7
Гонконг	Гонконгська фондова біржа (Гонконг)	4,8	25,4
Китай	Фондова біржа Шанхаю (Китай)	5,0	8,1
Канада	TSX Group (Канада)	4,0	7,7
Німеччина	Deutsche Borse (Німеччина)	2,5	25,4
Австралія	Australian SE (Австралія)	2,5	15,8
Всього по світу	47401	100	15,1

Міжнародний ринок облігацій складається з національних ринків облігацій та ринку єврооблігацій, а також включає ринок глобальних та паралельних облігацій. До найбільших ринків іноземних облігацій можна віднести наступні:

- Ринок Швейцарії (Цюріх), який з'явився у 1960-х роках і відомий своєю стійкістю національної валюти та розвиненою банківською інфраструктурою, що приваблює іноземних позичальників.

- Ринок Японії (Токіо), який почав активно розвиватися з другої половини 1980-х років. Тут обсяг емісій зазвичай становить від 10 до 100 мільярдів ієн, а основні емітенти - національні уряди і банки.

- Ринок США (Нью-Йорк), який став найбільш ліквідним серед індивідуальних ринків у 1990-х роках. Тут іноземні позичальники приваблюються значними обсягами капіталу інституційних інвесторів США та різноманітністю фінансових інструментів. Обсяги емісій можуть сягати 500-700 мільйонів доларів США для одного траншу. [30].

Головними центрами торгівлі єврооблігаціями є Лондон, Гонконг, Сінгапур, деякі країни Карибського регіону, а також, у меншій мірі, Нью-Йорк та Токіо рис 2.2.

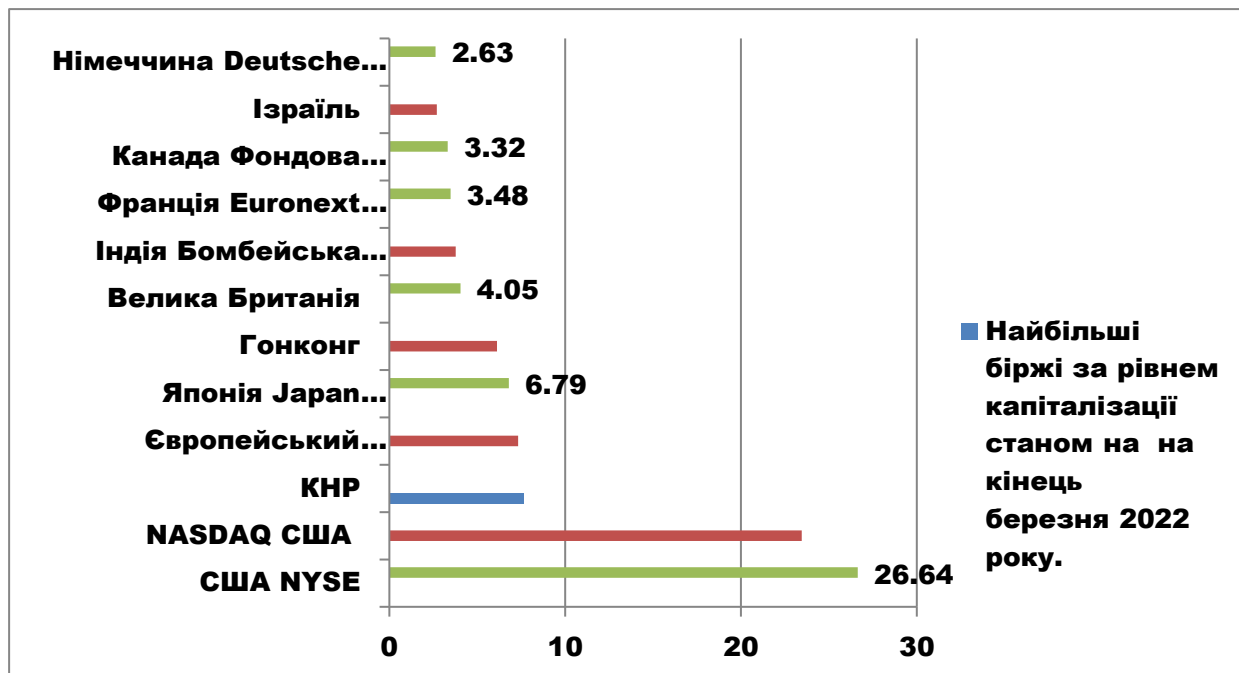


Рис. 2.2 Найбільші біржі за рівнем капіталізації станом на 30.03. 2022 р. [44].

Операції з глобальними облігаціями відбуваються на ринках США, Японії, країнах Європи, Далекого та Близького Сходу. Незаперечним лідером серед усіх фондових ринків залишається ринок США з його найбільш капіталомісткими

біржами. Тим не менш, Лондон лишається найбільш універсальним центром торгівлі цінними паперами.

У останні роки спостерігається збільшення впливу США та Європи, тоді як частка Японії та Південно-Східної Азії зменшується, а Китаю стрімко зростає. Країни Індія, Центральної та Східної Європи демонструють динамічний розвиток, маючи міжнародні активи, що перевищують 1 трлн. доларів США.

Висока частка розвинених країн у світовому ринку цінних паперів призводить до того, що світові пропорції по більшій мірі визначаються фондовими ринками "п'ятірки" (Великобританія, Японія, США, Німеччина, Франція), де домінує вплив США. Проте в окремих країнах пропорції можуть відрізнятися від світових середніх. Найбільш різноманітна структура спостерігається в групі ринків, що формуються.

У сучасних умовах світового ринку цінних паперів спостерігається стрімке зростання ринку облігацій, яке тривало й під час кризи на ринку акцій, супроводжуваної спадом індексів капіталізації та банкрутством провідних корпорацій. Ринок облігаційних позик дав поштовх зростанню світового ринку цінних паперів навіть коли умови були непридатними на перший погляд. Привабливість світового ринку облігацій трактується загалом зростом значення корпоративних цінних паперів. Збільшення обсягів емісії таких облігацій сприяє економічному розвитку країни та спонукає до інвестиційних дій. [13].

Фондова біржа відіграє ключову роль на ринку цінних паперів, сприяючи розподілу національного доходу в економіці та між різними соціальними групами та секторами. Серед всесвітніх фондових ринків найважливіші позиції займають ринки п'ятірки розвинених країн, таких як Великобританія, Японія, США, Німеччина і Франція, при цьому ринок США має найбільший вплив. За даними Міжнародної федерації фондових бірж (МФФБ) на кінець 2020 року, загальний рівень капіталізації акцій на біржах-членах МФФБ зрос на 15% порівняно з попереднім роком, свідчить про тенденцію до постійного зростання капіталізації світових фондових бірж.

Додатково, варто зазначити, що ринок Китаю на сьогодні є найбільш динамічним у світі.

У табл. 2.3 показано регіональна структура міжнародного фінансового ринку.

Таблиця 2.3 - Регіональна структура міжнародного фінансового ринку, %[5]

Країна	Показники	США	Євро-зона	Великобританія	Східна Європа
Акції	Обсяги торгів	33	19	35	31
Корпоративні облігації	Обсяги торгів	36	29	30	3
Державні облігації	Обсяги торгів	12	21	7	20
Депозити	Обсяги	20	36	28	40
Обсяги ринку	Загальний	44	26	7	1

У 2016 році глобальні фондові індекси зазнали значного зниження та втрат капіталу. Наприклад, американський індекс S&P 500 втратив 5,1%. Індекс MSCI World, який відображає стан міжнародного фондового ринку та включає дані з понад 40 країн, також показав негативну динаміку на більшості бірж. Європейські фондові ринки скоротилися на 6-8%, японський індекс Топіх втратив 7,45%, а китайський Shanghai Shenzhen CSI 300 Index втратив 21,04% своєї вартості.

Український фондовий ринок, хоч і активний у певні періоди, не забезпечує достатньої трансформації заощаджень в інвестиції та оптимізацію структури економіки через перерозподіл коштів між різними секторами ринкової діяльності. Проблема полягає не в відсутності фінансових ресурсів для інвестицій, а в низькій мотивації для вкладень, включаючи інструменти фондового ринку.

Інша проблема полягає у обмеженому використанні облігацій внутрішньої державної позики на українському ринку, особливо довгострокових

інструментів. Інвестори переважно зацікавлені в короткострокових облігаціях через недовіру до позикової політики уряду та нестабільність економічної ситуації. Однак для більш рівномірного розподілу боргового тягара між інвесторами доцільно надавати перевагу середньо- та довгостроковим зобов'язанням.

Інституційні інвестори, такі як страхові компанії та пенсійні фонди, зацікавлені в довгострокових інвестиціях через необхідність вкладення коштів на тривалий період. Однак короткострокові інструменти збільшують ризик реінвестування через невизначеність майбутніх процентних ставок. [7].

Отже, за останній рік спостерігається значний зріст рівня капіталізації фондових бірж світу. Цей тренд свідчить про потенційний стрімкий розвиток фондових ринків у майбутньому. Особливу роль у цьому процесі відіграють США та країни Європи, які активно сприяють зростанню капіталізації. Крім того, варто відзначити динамічний розвиток ринку цінних паперів у Китаї, Японії та Індії, що додає важливості глобальному фінансовому ландшафту. Загалом, ці тенденції створюють перспективи для подальшого зростання і розвитку світових фондових ринків.

## **2.2 Стан та динаміка розвитку фондового ринку України**

Сучасний фондовий ринок є важливою складовою фінансової системи ринкової економіки. Це місце, де відбувається обмін цінними паперами та похідними інструментами між різними учасниками. Учасники фондового ринку включають емітентів цінних паперів, інвесторів, інституційних інвесторів та професіоналів ринку. Фондовий ринок країни визначається обсягом емітованих акцій та облігацій підприємств. Наприклад, за даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, у 2020 році кількість зареєстрованих випусків акцій склала 62 на суму майже 29 млрд грн, що є

значним зменшенням порівняно з 2019 роком, коли було зареєстровано 78 випусків акцій на суму 63,5 млрд грн. [12].

У табл. 2.4 показано обсяг та кількість випусків акцій та облігацій підприємств зареєстрованих Комісією протягом 2017-2020рр.

Таблиця 2.4 Обсяг та кількість випусків акцій та облігацій підприємств, зареєстрованих Комісією протягом 2017-2020 рр [30].

	Обсяг випуску, млн грн		Кількість випусків, шт.	
	Акції	Облігації	Акції	Облігації
2017	324 844,24	8 350,30	118	114
2018	22 263,97	15 458,53	93	110
2019	63 539,38	11 206,087	78	88
2020	28 998,25	29 883,99	62	86

Згідно з даними таблиці 2.4, обсяг випуску облігацій у 2020 році перевищив рівень 2019 року на 18,7 млрд грн і становить 29,9 млрд грн. У період з січня по грудень 2018 року Комісією було зареєстровано 110 випусків облігацій підприємств на загальну суму 15,46 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2017 року, обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств збільшився на 7,1 млрд грн. [30].

Аналізуючи дані Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку про обсяг та кількість випусків акцій та облігацій підприємств, можна зробити висновок, що тенденція до зростання обсягу випуску акцій спостерігалась лише у 2019 році, а обсягу облігацій підприємств - у 2018 та 2020 роках. Однак кількість випусків акцій та облігацій підприємств протягом 2017-2020 років постійно зменшувалась. Наприкінці 2020 року в Україні діяло від 4 до 8 організаторів цінних паперів, що є мінімумом порівняно з попередніми роками. Серед них були ПрАТ Фондова біржа "Перспектива", АТ "Фондова біржа ПФТС", ПрАТ "Українська біржа" (УБ) та ПрАТ "Українська міжбанківська валютна біржа" (УМВБ). [37].

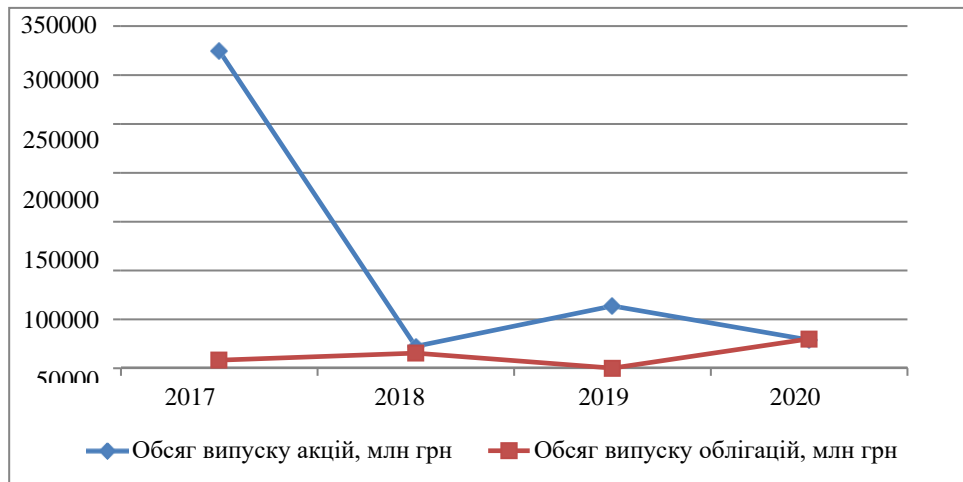


Рис. 2.3. Обсяг випуску акцій та облігацій підприємств, млн грн [30]

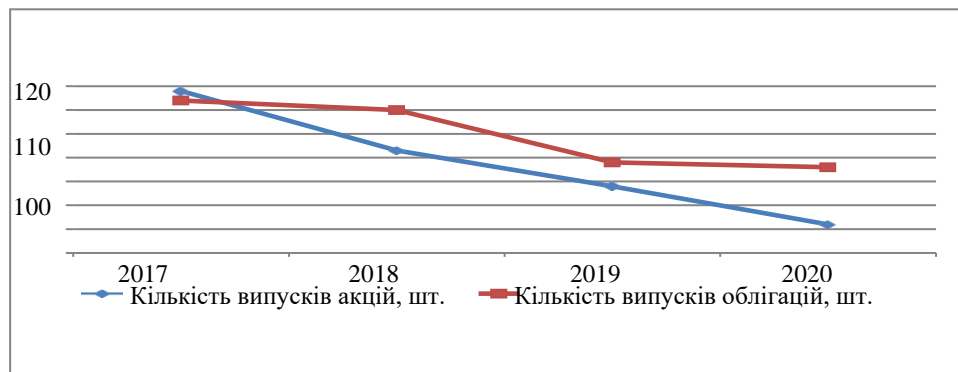


Рис. 2.4. Кількість випусків акцій та облігацій підприємств, шт [30]

Протягом січня-грудня 2017 року обсяг біржових контрактів з цінними паперами становив 205,7 млрд грн. У той же період 2018 року цей обсяг зрос до 260,8 млрд грн, що на 26,7% більше, ніж у попередньому році. [38].

У табл. 2.5 показано обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі протягом 2017-2020рр.

Таблиця 2.5 - Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі протягом 2017-2020 рр., млрд грн. [3]

Організатор торгівлі	Роки			
	2017	2018	2019	2020
Перспектива	127,4	127,3	186,4	166,0
ПФТС	64,3	112,5	114,8	115,4
УБ	13,4	21,0	3,8	1,2
ІННЕКС	0,1	0,0005	-	-
КМФБ	0,08	-	-	-
УМВБ	-	0,03	0,004	0,006
Універсальна	0,4	-	-	-
УФБ	0,001	-	-	-
Усього	205,7	260,8	305,0	282,6

Згідно з таблицею, найбільше цінних паперів, які перебувають в обігу на фондових біржах, було розміщено на ПФТС, біржі "Перспектива" та Українській біржі. Найбільший обсяг торгів у досліджуваній період мав ПрАТ "Перспектива", за ним йшли ПФТС та Українська біржа. Проте обсяги торгів на Українській біржі у 2020 році помітно скоротилися порівняно з попередніми роками [39].

На жаль, загалом обсяги українського фондового ринку залишаються незначними на світовому рівні. У 2020 році сумарний обсяг торгів цінними паперами склав близько 282,6 млрд грн (10 млрд дол. США). Наприклад, обсяг торгів на Варшавській фондовій біржі щорічно перевищує 340 млрд дол. США, а на Нью-Йоркській фондовій біржі щодня торгується паперів на суму близько 54 млрд дол. США. [40].

- Аналіз фондового ринку України показує його недостатню розвиненість та наявність численних проблем, які гальмують його розвиток. Серед них -

недостовірність та несвоєчасність інформації про учасників ринку, недостатнє законодавче регулювання, низька ліквідність, обмежена мережа фондових бірж, низький рівень капіталізації, значна залежність від світових фінансових ринків, економічна та політична нестабільність, недостатня фінансова грамотність населення, недовіра до фондового ринку, проблема тіньової економіки, недостатня прозорість діяльності, обмежена кількість ліквідних та привабливих для інвестування фінансових інструментів та інші проблеми. Без подолання цих проблем ефективне функціонування та стабільний розвиток фондового ринку України буде неможливим. Для вирішення цих проблем та покращення ситуації на ринку необхідно вжити комплекс заходів, зокрема, вдосконалення механізмів інформаційного забезпечення учасників ринку та створення відповідної законодавчої бази, що регулюватиме права та обов'язки всіх учасників ринку. [39].

- Вирішення вищезазначених проблем є критичним для ефективного функціонування та стабільного розвитку фондового ринку України. Для цього потрібно впровадити комплекс заходів, таких як удосконалення механізмів інформаційного забезпечення учасників ринку, що є важливим для економічного зростання країни. Також потрібно створити відповідну законодавчу базу для регулювання прав та обов'язків всіх учасників на фондовому ринку. Підвищення ефективності державного нагляду та контролю за діяльністю ринку, покращення обслуговування за допомогою новітніх технологій, забезпечення відповідності світовим стандартам фінансової звітності, підвищення конкурентоспроможності ринку, розширення діапазону та підвищення якості послуг, захист інвесторів та їхніх інвестицій - це лише деякі з ключових заходів, які допоможуть покращити ситуацію на фондовому ринку України. [27].

Отже, підсумовуючи все вищесказане щодо сучасного стану фондового ринку України, його проблем та подальшого вдосконалення, можна зробити висновок, що він має великий потенціал для розвитку. Проте важливо створити сприятливі умови та нові можливості на цьому ринку. Створення розвинутого

фондового ринку забезпечить відповідні умови для ринкової трансформації національної економіки та сталого розвитку міжнародних відносин.

Фондовий ринок України перебуває на стадії розвитку та інтеграції у глобальний фінансовий простір. Однак на сьогодні він стикається з численними проблемами, які ускладнюють його розвиток та ефективне функціонування. Ці проблеми включають нестабільність економічної ситуації в країні, недостатню прозорість ринку, низьку ліквідність та капіталізацію, низький рівень якості послуг фондових бірж, недостатнє законодавче регулювання і т.д.

Для успішного розвитку українського фондового ринку необхідні структурні зміни та конкретні заходи. Серед них - збільшення ліквідності та капіталізації ринку, підвищення його прозорості, посилення державного контролю за діяльністю ринку, розроблення єдиної стратегії розвитку фондового ринку, підвищення якості обслуговування та послуг бірж, що сприятиме збільшенню довіри громадян та популярності фондового ринку України в цілому.

### **2.3 Перспективи розвитку міжнародних фондових ринків**

Фондовий ринок є важливим елементом глобальної економіки і має ключове значення у фінансовій системі. Нині відбувається перетворення світового фондового ринку в напрямку підтримки національних ринків та створення міжнародних фінансових центрів.

Глобалізація економіки призвела до значного збільшення міжнародних інвестицій та зростання участі портфельних та спекулятивних інвесторів на фондовому ринку. Досвід розвинених країн показує, що ефективно використання механізмів ринку цінних паперів стимулює інвестиції та сприяє економічному зростанню.

Український фондовий ринок знаходиться в процесі формування та розвитку, проте його стан ще потребує покращень. Проблемами залишаються низька роль фондового ринку в інвестиційних процесах та несуттєві недоліки у

його регулюванні. Для підвищення результативності інвестиційних процесів необхідно вдосконалити систему регулювання та розвиток фондового ринку, що стане важливим кроком у забезпеченні стабільного економічного зростання України.

У країнах з ринковою економікою розвиток ринку цінних паперів тривав протягом десятиліть. Український ринок державних цінних паперів з'явився лише в 1995 році, тому деякі з його інститутів все ще є малозрілими і перебувають на етапі становлення.

У той же час система учасників ринку на державному рівні в основному визначена і характеризується певними взаєминами, що виникають з розподілу функцій у процесі регулювання фондового ринку.

Інституційні основи формування ринку цінних паперів визначаються завданнями уряду в цій галузі та рівнем соціально-економічного розвитку країни. Дослідження у сфері державного управління показує, що інституційні проблеми, пов'язані з ефективністю регулювання ринку цінних паперів у різних країнах, мають спільні риси. [27].

Окремі функції, пов'язані з організацією фондового ринку, розподілені між різними державними органами, що уповільнює процес ухвалення рішень та збільшує системні ризики.

На сучасному етапі Національний банк України виконує функції депозитарію, встановлює відсоткові ставки за цінними паперами, визначає порядок розрахунків і контролює учасників ринку облігацій, таких як комерційні банки. На вторинному ринку Національний банк України проводить операції з купівлі та продажу державних паперів.

Таким чином, Національний банк України виконує функції депозитарію державних облігацій, агента з обслуговування та випуску облігацій і контролюючого органу на вторинному ринку. Він грає вирішальну роль у сприянні розвитку та підтримці ефективного функціонування ринку державних цінних паперів через належну грошово-кредитну політику.

Для зменшення залежності від зовнішніх кредиторів і привертання валютних заощаджень до реальної економіки, законодавча влада спрямовує зусилля на розвиток внутрішнього фондового ринку. У 1996 році був прийнятий Закон «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», в якому визначено мету, форми й органи регулювання цього ринку. Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку отримала основні функції та повноваження згідно з цим законом. Крім того, важливим нормативно-правовим актом, що регулює торгівлю на фондовому ринку, є Постанова Національного банку України № 477 від 31.12.1997 року, яка встановлює правила для обігу облігацій внутрішньої державної позики на Українській фондовій біржі. [9].

Ухвалення Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" у 2006 році призвело до втрати чинності Закону України "Про цінні папери та фондову біржу", який був одним із перших законодавчих актів у впровадженні ринкових перетворень в Україні. У новому законі визначено зміст і форми боргових цінних паперів. До цього перелік цінних паперів був розширений у 2013 році додаванням облігацій міжнародних фінансових організацій. [10].

Згідно із Законом України "Про депозитарну систему України", учасники ринку такі, як зберігачі цінних паперів, реєстратори та депозитарії, були замінені новими професійними учасниками - депозитарними установами та Центральним депозитарієм. Ця реформа спростила механізм розрахунків з державними облігаціями, що дозволило фізичним особам здійснювати операції з облігаціями. Концепція розвитку ринку державних цінних паперів на 2009-2013 роки, схвалена розпорядженням Кабінету Міністрів України, сприяла мобілізації коштів для збільшення внутрішніх позик, зростанню ліквідності державних цінних паперів та покращенню ризик-менеджменту боргових зобов'язань. Додатково, наказами Міністерства фінансів України було запроваджено систему ринкового ціноутворення при первинному розміщенні облігацій, використання конкурсного відбору первинних дилерів та встановлено систему оцінки кандидатів. [5].

У вересні 2015 року уряд України розпочав переговори щодо реструктуризації державного боргу. Однією з умов угоди було випуск нового фінансового інструменту, який дозволяв власникам облігацій отримати додаткові цінні папери, чиї виплати залежать від показників зростання ВВП до 2040 року. За розрахунками експертів VoxUkraine, вартість цих платежів може бути або більшою, або меншою за суму списання боргу в розмірі 3,6 мільярда доларів США.

У період 2015-2017 років програма розвитку фондового ринку України "Європейський вибір - нові можливості для прогресу та зростання" була спрямована на стимулювання інвестицій в економіку через активну інтеграцію фондового ринку з міжнародними ринками та впровадження передових стандартів і практик. Програма включала в себе конкретні рекомендації для підвищення продуктивності фондового ринку, зокрема, розвиток корпоративної реформи, підвищення ефективності регулювання емітентів, розширення асортименту інструментів на фондовому ринку, залучення інвестицій та забезпечення надійності роботи ринкової інфраструктури. [3].

Ринки державних цінних паперів США і Японії є найбільшими на світовому фондовому ринку, разом вони становлять майже 70% ринку, а також існує об'єднаний ринок країн Євросоюзу. У Європі основними позичальниками на ринку державних цінних паперів є Італія (27%), Франція (20%) і Німеччина (19%), тоді як Великобританія має невелику частку, оскільки фінансові ресурси в основному залучаються недержавними позичальниками. Ринок цінних паперів Канади також активно розвивається, хоча його частка в світовому обсязі є незначною.

У 2016 році сталася значна спад фондових індексів у всьому світі, що спричинило втрату капіталу. Наприклад, американський індекс S&P 500 втратив 5,1% вартості. Міжнародний індекс MSCI World, який відображає стан міжнародного фондового ринку та охоплює дані з понад 40 країн, також показав погіршення на більшості бірж. Фондові ринки у Європі зменшилися на 6-8%,

японський індекс Topix втратив 7,45%, а китайський Shanghai Shenzhen CSI 300 Index зазнав втрати на рівні 21,04%.

На відміну від цих глобальних тенденцій, український фондовий ринок, хоча він був активним у деякі періоди, не забезпечував достатньої трансформації заощаджень в інвестиції та не сприяв оптимізації структури економіки через перерозподіл коштів між різними секторами ринкової діяльності. Проблема не полягала у відсутності фінансових ресурсів для інвестицій, а в низькій мотивації для вкладень, включаючи інструменти фондового ринку.

Ще одне негативне явище полягало у обмеженому використанні облігацій внутрішньої державної позики на українському ринку, особливо довгострокових інструментів. Інвестори більш зацікавлені у короткострокових облігаціях через недовіру до позикової політики уряду та нестабільність економічної ситуації. Однак для більш рівномірного розподілу боргового тягаря між інвесторами доцільно надавати перевагу середньо- та довгостроковим зобов'язанням.

Інституційні інвестори, такі як страхові компанії та пенсійні фонди, зацікавлені у довгострокових інвестиціях через необхідність вкладення коштів на тривалий період. Однак короткострокові інструменти збільшують ризик реінвестування через невизначеність майбутніх процентних ставок [24].

Часті зміни у стратегічних напрямках розвитку ринку цінних паперів ведуть до зниження інвестиційних можливостей для учасників. Приватні інвестори втрачають інтерес до фондового ринку через нестабільність фондових індексів та обмежений асортимент інвестиційних інструментів, що ускладнює застосування активних інвестиційних стратегій.

Зниження інвестиційної привабливості України призвело до скорочення притоку капіталу з-за кордону. Ліквідність українського фондового ринку зросла, проте емітенти намагаються збільшити свою базу інвесторів для уникнення низького попиту.

Наразі, вітчизняний ринок цінних паперів не може вирішити масштабні завдання щодо акумуляції та перерозподілу ресурсів через відсутність довгострокової комплексної державної політики. Головними проблемами

розвитку є інституційні (неефективна структура посередників, зростання нестабільності ринку), фінансові (обмежений асортимент фінансових послуг, нерегулярний випуск ОВДП), інвестиційні (відсутність стабільних інвестиційних установ, недовіра учасників ринку), та проблеми державного регулювання (недосконала нормативна база, дублювання функцій). [2].

Для покращення вітчизняного ринку цінних паперів та його ефективної взаємодії з іншими фінансовими сегментами, важливо керуватись такими принципами: прозорість, стабільність для професіоналів, вільний доступ та різноманітність послуг, інтеграція з міжнародними ринками та створення системи попередження криз і захисту від системних ризиків.

Вивчаючи принципи регулювання ринку цінних паперів, можна виокремити загальні та спеціалізовані принципи. Загальні принципи включають орієнтацію на функціональність ринку та його сприятливий вплив на макроекономічні процеси, а також врахування динаміки економічних змін і здатності агентів створювати та адаптувати ринкові інститути. Спеціалізовані принципи передбачають спільні зусилля приватного сектору та держави у модернізації ринкової інфраструктури, зміцнення інститутів саморегулювання та розробку інституцій, що підвищують довіру та стабільність ринку. [3].

У контексті економічних реформ важливо підвищувати ефективність корпоративного управління, яке є ключовим для захисту прав інвесторів та зростання довіри до фондового ринку. Переслідування часткової переорієнтації ринку державних цінних паперів із зовнішніх на внутрішні державні запозичення є доцільним. Це важливо у зв'язку з нестабільністю міжнародних ринків та перевагою іноземних боргів. Використання інструментів, які максимально задіяють внутрішній потенціал позикових ресурсів, є необхідним. Такі інструменти включають облігації з доходністю, що коригується залежно від інфляції, та ощадні облігації державної позики. Впровадження довгострокових інструментів з плаваючою доходністю, яка встановлюється залежно від інфляції, допоможе підвищити попит на цінні папери і подовжити їхній строк. Введення ощадних облігацій є перспективним для потреб накопичувальної системи

пенсійного страхування. Цей вид цінних паперів може стати об'єктом капіталовкладень інституційних інвесторів, які мають інтерес до тривалого інвестування та отримання доходу, що відповідає інфляції. [4].

У країнах Європейського Союзу для збереження та інвестування заощаджень у державні цінні папери використовується податкове стимулювання операцій на фондовому ринку. Це створює альтернативну ресурсну базу для інвестицій, допомагаючи сформувати альтернативу банківській системі. У Великій Британії, наприклад, ставка податку залежить від розміру оподаткованого доходу та терміну володіння активами, а також передбачаються податкові знижки, наприклад, дохід на суму в 10000 фунтів може бути звільнений від оподаткування.

Для підвищення інвестиційного клімату через вдосконалення податкового законодавства, необхідно вводити оподаткування прибутку підприємств з операцій з цінними паперами на загальних підставах, скасувати податок на операції з відчуження цінних паперів та деривативами, і звільнити податкового агента від обов'язку утримання та сплати податку на інвестиційний прибуток від операцій з цінними паперами.

Для стимулювання придбання облігацій внутрішньої державної позики, як способу мінімізації податкового навантаження, необхідно вжити додаткові заходи, такі як:

1. Зменшення податку на прибуток: Зниження ставки податку на прибуток для підприємств, які інвестують у облігації внутрішньої державної позики.
2. Зменшення військового збору та зборів за операціями придбання цінних паперів: Спрощення та здешевлення процесу придбання таких цінних паперів для підприємств.
3. Зниження загального податкового навантаження: Впровадження пільгових умов для підприємств, які викупають боргові зобов'язання держави.
4. Взаємозалік зобов'язань: Надання можливості часткової несплати податків підприємствами шляхом погашення державою частини вартості цінних паперів перед суб'єктами господарювання [36].

Ці заходи можуть створити сприятливі умови для розвитку фондового ринку та економіки країни в цілому.

Попри кризові явища, було створено сприятливі умови для розвитку фондового ринку України. У 2015-2016 роках органи державної влади здійснили реформу депозитарної системи та ухвалили закони для вдосконалення регулювання господарської діяльності. Було запроваджено механізм перетворення зобов'язань на акції, покращено нагляд за учасниками ринку та уніфіковано процедуру випуску цінних паперів. Продовжували вирішувати питання псевдопублічності акціонерних товариств, удосконалили порядок набуття значної участі в учасниках ринку та посилили захист прав інвесторів у цінні папери. Також НКЦПФР перейшла на закупівлі через систему публічних електронних закупівель ProZorro. [7].

Після аналізу сучасного стану фондового ринку України виявлено необхідність: [27].

Створення ефективної системи модернізації структури галузевих ринків через формування фондового ринку;

Удосконалення законодавчої бази для фінансових інститутів та перегляд організаційної структури суб'єктів на ринку державних цінних паперів;  
Поступове зниження ролі держави як акціонера та розвиток інститутів для підвищення відповідальності управління;

Розвиток фінансування венчурних та інноваційних проектів через інвестиції фінансового ринку; Створення системи моніторингу конкурентоспроможності галузей та виробників;

Розвиток інформаційної інфраструктури та впровадження нових торгових систем на ринку цінних паперів;

Вдосконалення механізмів управління державним боргом, включаючи диверсифікацію інструментів;

Поліпшення доступу фінансових посередників до рефінансування та диверсифікація інвестицій суверенних фондів;

Інтеграція національного ринку цінних паперів у глобальну фінансову систему; Запровадження новітніх інструментів для активізації внутрішніх позикових ресурсів, таких як облігації та державні ощадні облігації; Централізація, стандартизація та спрощення депозитарних і клірингових послуг на фондовій біржі; Удосконалення механізму сек'юритизації активів та створення сприятливих податкових умов на фінансовому ринку. [27].

## ВИСНОВКИ

Згідно з поставленими завданнями і проведеним аналізом ми можемо зробити наступні висновки:

Для формування різноманітної економіки важливо мати механізм, який дозволить ефективно переносити та використовувати капітал. Україна може використати фондовий ринок та його активи як інструмент для цього механізму. Фондовий ринок - це система відносин, які виникають у ринковій економіці для випуску та обігу цінних паперів з метою залучення вільних грошових коштів для інвестицій та розвитку виробництва товарів і послуг. [46]

Сучасний фондовий ринок України характеризується рядом проблем, таких як неоднозначність моделі та незабезпеченість нормативно-правового регулювання, малі обсяги та низька ліквідність, нестабільність та інвестиційна криза.

Для успішного розвитку необхідні структурні зміни та конкретні заходи, які включають підвищення ліквідності та прозорості ринку, посилення державного контролю, формування єдиної стратегії розвитку ринку та підвищення якості обслуговування клієнтів.

Одним із напрямків розвитку є виход українських компаній на міжнародні фондові ринки. Для цього необхідно використовувати зарубіжний досвід, розвивати інфраструктуру та створювати мотиваційні механізми для інвестицій. Важливо розробляти освітні програми для підготовки кваліфікованих кадрів та покращувати сертифікацію фахівців. Активізація заходів щодо податкового законодавства та створення умов для завершення перетворень власності також є важливими стратегіями. [47]

У контексті теоретичного аналізу фондового ринку України виникають деякі важливі пропозиції:

- Ефективний розвиток фондового ринку України потребує використання зарубіжного досвіду, зокрема з країн індустріальної та постсоціалістичної сфери.

- Визначення пріоритетних напрямків розвитку ринку базується на дослідженні ринкових процесів та потребує першочергового розвитку інфраструктури.
- Створення мотиваційних механізмів для розвитку біржового та позабіржового ринків за участю державних та приватних інвестицій.
- Розроблення освітніх програм, які враховують специфіку ринку, для підготовки кваліфікованих кадрів.
- Активізація заходів щодо податкового законодавства для своєчасного збору податків від операцій з цінними паперами.
- Створення умов для завершення перетворень відносин власності та демонополізації економіки для формування життєздатного фондового ринку.

[46]

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Барабась Д.О. Концепція ключових факторів успіху підприємств як методологічна основа дослідження їх конкурентоспроможності // Проблеми науки. 2005. С.52-55.
2. Бутенко Д. С. розвиток інструментів біржового фондового ринку як необхідна умова забезпечення конкуренто-спроможності торгівельної інфраструктури національного фондового ринку / Д. С. Бутенко // Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку: зб. тез всеукр. наук.-практ. конф. К : криниця, 2018 117–120 с.
3. Вітюк Н. Фондовий ринок України і перспективи його розвитку / Н. Вітюк [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://libfor.com/index.php?newsid=1532>.
4. Воробей Г. М. Функціонування фондового ринку України в сучасних умовах / Г. М. Воробей, Ю. М. Коваленко. [Електронний ресурс]. Режим доступу: [file:///C:/Users/ASPIRE/Downloads/zpnudps\\_2015\\_1\\_13.pdf](file:///C:/Users/ASPIRE/Downloads/zpnudps_2015_1_13.pdf)
5. Войтенко О. М. Актуальність питання сучасного розвитку міжнародного ринку фінансових послуг / О.М. Войтенко // Економічний простір: збірник наукових праць. 2018. № 46. С. 5.
6. Внукова Н.М. Розвиток ринків фінансових послуг в умовах європейської інтеграції: монографія. Харків: ТО Ексклюзив, 2014. 218 с
7. Кардаш В.Я. Маркетингова товарна політика. К.: КНЕУ, 2011. - 239 с.
8. Залюбовська С.С., Колупаєв Ю.Б., Токарева К.Р. Теоретичні аспекти історичного розвитку ринку цінних паперів в Україні. Науковий вісник. 2019. № 3. С. 120- 130.
9. Закон України «Про депозитарну систему» №5178-вІ від 06.07.2012 року [електронний ресурс]. <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>
10. Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок” від 16.11.2017 № 2210-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

11. Гнатенко, І. А. Методологічні основи інституціонального аналізу національної системи інноваційного підприємництва. Економічний вісник Запорізької державної інженерної академії, 2018. 70-74 с.

12. Гнатенко, І. А. Фундаментальні умови державного регулювання та підтримки інноваційного підприємництва. Проблеми системного підходу в економіці, 2019. 37-43 с.

13. Діденко В. М. Тенденції, проблеми та перспективи діяльності фондового ринку в Україні. Наук. вісник БДФА. Економічні науки : зб. наук. праць. - Міністерство фінансів.

14. Кардаш В.Я. Маркетингова товарна політика. К.: КНЕУ, 2011. 239 с.

15. Касян С. Я. Маркетингова взаємодія підприємств у площині глобальних інформаційних потоків. Вісник Національного університету "Львівська політехніка". 2019. № 748. С. 160-166.

16. Кісь О.П. Формування стратегії зовнішньоекономічної діяльності підприємства: Автореф. дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / О.П. Кісь ; Харк. нац. екон. ун-т. Х., 2005. 21 с.

17. Коломієць І.Ф. Управління зовнішньоекономічною діяльністю підприємства в процесі його інтернаціоналізації / НАН України; Інститут регіональних досліджень. Л.: Ніка, 2004. 246 с.

18. Комарецька П. В. Прогнозування та стратегія управління фінансовим потенціалом підприємства як елемент становлення і розвитку фінансової системи України. Фінансова система України: Видавництво "Національний університет "Острозька академія", 2006. С. 199-210.

19. Комарецька П. В. Управління фінансовим потенціалом підприємств. [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://avtoreferat.net/>

20. Комарецька П. В. Формування стратегії управління фінансовим потенціалом підприємства: збірник наукових праць. 2006. Вип. 9 С. 90-92.

21. Корж М. В. Стратегії міжнародного маркетингу в умовах глобалізації: автореф. дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.02 / М. В. Корж ; Донец. нац. ун-т. - Донецьк, 2017. 38 с.

22. Дія Реєстрація правил фондової біржі (змін до них)  
<https://guide.dii.gov.ua/view/reiestratsiia-pravy-l-zmin-do-pravy-l-orhanizovanykh-rynki-v>
23. Лук'янець Т. І. Маркетингова політика комунікацій. К.: КНЕУ, 2018. 275 с.
24. Левус Н. Перспективи розвитку фондового ринку України / Н. Левус. Львів : ЛНУ імені Івана Франка, Екф, 2015. 42 с.
25. Ляхта О. В. Міжнародний маркетинг, його роль у зовнішньоекономічній діяльності. Луганськ, 2017. №16. С.122–130.
26. Мендрул О. Ринок цінних паперів. Київ, 2018. 154 с
27. Мельник О.І., Капітан І.М. Сучасні тенденції розвитку фондового ринку України. Ефективна економіка. 2019. № 11. URL: [http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/11\\_2019/60.pdf](http://www.economy.nauka.com.ua/pdf/11_2019/60.pdf)
28. Моделі розвитку міжнародного маркетингу підприємств в умовах глобалізації/Кубишина Н.С.; Кубишина, О.В. Режим доступу: <http://dspace.nbuiv.gov.ua>
29. Мосумова А. К. Формування маркетингової політики підприємства на зовнішніх ринках. Управління розвитком. 2020. № 12. С. 7-9.
30. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insight>
31. Орехова Г.О. Дослідження діяльності світових фондових бірж /Г.О. Орехова // Проблеми і перспективи розвитку співпраці між країнами Південно-Східної Європи в рамках Чорноморського економічного співробітництва та ГУАМ: збірник наукових праць 2017. Т. 2. С. 552.
32. Плоха О. Б. Оцінка ефективності функціонування системи управління маркетингом на підприємстві / О. Б. Плоха // Бізнес Інформ. 2019. № 5. С. 258-260.
33. Подольна В. В. Сутність та особливості класифікації маркетингових стратегій розвитку підприємств / В. В. Подольна, І. В. Семенюк // Економічний простір . 2020. № 72. С. 230-239.

34. Пузирьова П. В. Основні положення розробки і реалізації фінансової стратегії суб'єктів бізнесу в умовах сталого розвитку / П. В. Пузирьова // Modern scientific research: achievements, innovations and development prospects : the 9th International scientific and practical conference, Berlin, Germany, February 20-22, 2022. – MDPC Publishing, Germany, February, 2022. – P. 385-391.

35. Раделицький Ю. В. Державне регулювання ринку фінансових інвестицій: науковий вісник. Львів : рвв нлтУ України. 2014. вип. 19.13. С. 242–248.

36. Редзюк Є. Шляхи покращення інтеграції ринку цінних паперів України до світових фінансово-інвестиційних процесів. Економіст. 2014. С. 21–25.

37. Ринок цінних паперів у питаннях та відповідях : навч. посіб. К. : Київ. ун-т ім. Б. Грінченка, 2021. 228 с.

38. Романова Л. В. Маркетингове планування як складова управління розвитком підприємства / Л. В. Романова, А. Ф. Красовська, О. С. Кондратенко. Наукові праці МАУП . 2020. Вип. 1. С. 112-120.

39. Селіванова К.В., Ключко Л.А. Фондовий ринок в Україні: проблеми та основні напрями їх вирішення. Молодий вчений. 2020. № 4. С. 352–355.

40. Третякова О.В., Харабара В.М., Грешко Р.І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. Економіка та держава. 2020. № 5. С. 103–107

41. Школьник І. О.; Бондаренко Є. К. Структурне моделювання факторів розвитку фондового ринку. Бізнес Інформ, 2017. №4. С.126-132.

42. Циганкова Т. М. Середовище міжнародної маркетингової діяльності: аналіз та сфери використання даних. К., 2016. С. 251–259.

43. Циганкова Т.М. Міжнародний маркетинг: теоретичні моделі та бізнес-технології: Монографія. К.: КНЕУ, 2014. 400 с.

44. Фінансовий менеджмент: Підручник /Кер.кол.авт. і наук.ред. проф. А.М.Поддєрьогін.-К.:КНЕУ,2005. 535 с.

45. World Federation of Exchanges. URL: <https://www.world-exchanges.org/>

46. Назаренко Софія Павлівна: Стан, проблеми та перспективи розвитку фондового ринку: міжнародний аспект, 2018, С 106-110.

47. Татарин Н.Б., Бундз Н.Б., Кравчук А.С., Львівський національний університет імені Івана Франка: Фондовий ринок України: Сучасний стан та проблеми розвитку С.4.

## Тривога

У цьому розділі ви знайдете інформацію щодо текстових спотворень. Ці спотворення в тексті можуть говорити про МОЖЛИВІ маніпуляції в тексті. Спотворення в тексті можуть мати навмисний характер, але частіше характер технічних помилок при конвертації документа та його збереженні, тому ми рекомендуємо вам підходити до аналізу цього модуля відповідально. У разі виникнення запитань, просимо звертатися до нашої служби підтримки.

Заміна букв		0
Інтервали		0
Мікропробіли		8
Білі знаки		3

## Обсяг знайдених подібностей

Коефіцієнт подібності визначає, який відсоток тексту по відношенню до загального обсягу тексту було знайдено в різних джерелах. Зверніть увагу, що високі значення коефіцієнта не автоматично означають плагіат. Звіт має аналізувати компетентна / уповноважена особа.



25  
Довжина фрази для коефіцієнта подібності 2



10796  
Кількість слів



85359  
Кількість символів

## Подібності за списком джерел

Нижче наведений список джерел. В цьому списку є джерела із різних баз даних. Копію тексту означає в якому джерелі він був знайдений. Ці джерела і значення Коефіцієнту Подібності не відображають прямого плагіату. Необхідно відкрити кожне джерело і проаналізувати зміст і правильність оформлення джерела.

### 10 найдовших фраз

Копію тексту

ПОРЯДКОВИЙ НОМЕР	НАЗВА ТА АДРЕСА ДЖЕРЕЛА URL (НАЗВА БАЗИ)	КІЛЬКІСТЬ ІДЕНТИЧНИХ СЛІВ (ФРАГМЕНТІВ)	
1	<a href="http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2021/3/1.pdf">http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2021/3/1.pdf</a>	40	0.37 %
2	<a href="http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2021/3/1.pdf">http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2021/3/1.pdf</a>	23	0.21 %
3	<a href="https://ir.kneu.edu.ua/bitstreams/284b8e6d-d74e-48eb-8f6c-f099eb0d4557/download">https://ir.kneu.edu.ua/bitstreams/284b8e6d-d74e-48eb-8f6c-f099eb0d4557/download</a>	21	0.19 %
4	<a href="http://journals.khnu.km.ua/vestnik/wp-content/uploads/2022/03/en2021-6-12-34.pdf">http://journals.khnu.km.ua/vestnik/wp-content/uploads/2022/03/en2021-6-12-34.pdf</a>	20	0.19 %
5	<a href="https://ua-referat.com/uploaded/zmist-vstup-sute-ponyattya-fondovij-rinok-analiz-fondovogo-rin/index1.html">https://ua-referat.com/uploaded/zmist-vstup-sute-ponyattya-fondovij-rinok-analiz-fondovogo-rin/index1.html</a>	20	0.19 %
6	<a href="https://kneu.edu.ua/userfiles/Department_of_Administration_and_Marketing_Personn/MM_cs_hodo_vikonannya_KBR.pdf">https://kneu.edu.ua/userfiles/Department_of_Administration_and_Marketing_Personn/MM_cs_hodo_vikonannya_KBR.pdf</a>	19	0.18 %
7	<a href="https://ua-referat.com/uploaded/zmist-vstup-sute-ponyattya-fondovij-rinok-analiz-fondovogo-rin/index1.html">https://ua-referat.com/uploaded/zmist-vstup-sute-ponyattya-fondovij-rinok-analiz-fondovogo-rin/index1.html</a>	19	0.18 %

8	<a href="http://dspace.ineu.edu.ua/bitstream/316497/27733/3/%D0%9D%D0%B0%D0%B7%D0%B0%D1%80%D0%B5%D0%BD%D0%BA%D0%BE%20%D0%A1.%D0%9F.%20%D0%95%D0%9F%D0%95%D0%BC-21%20%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%2C%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B5%D0%BC%D0%B8%D1%82%D0%B0%20%D0%BF%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%B8%20%D1%80%D0%BE%D0%B7%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%BA%D1%83%20%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D1%83%20%D0%BC%D1%96%D0%B6%D0%BD%D0%B0%D1%80%D0%BE%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%B9%20%D0%B0%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82.pdf">http://dspace.ineu.edu.ua/bitstream/316497/27733/3/%D0%9D%D0%B0%D0%B7%D0%B0%D1%80%D0%B5%D0%BD%D0%BA%D0%BE%20%D0%A1.%D0%9F.%20%D0%95%D0%9F%D0%95%D0%BC-21%20%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%2C%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B5%D0%BC%D0%B8%D1%82%D0%B0%20%D0%BF%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%B8%20%D1%80%D0%BE%D0%B7%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%BA%D1%83%20%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D1%83%20%D0%BC%D1%96%D0%B6%D0%BD%D0%B0%D1%80%D0%BE%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%B9%20%D0%B0%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82.pdf</a>	17	0.16 %
9	<a href="http://dspace.ineu.edu.ua/jspui/bitstream/316497/21475/1/%D0%9C%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D1%84%D1%96%D1%8F_%D0%BA%D1%96%D0%BD%D1%86%D0%B5%D0%B2%D0%B0.pdf">http://dspace.ineu.edu.ua/jspui/bitstream/316497/21475/1/%D0%9C%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D1%84%D1%96%D1%8F_%D0%BA%D1%96%D0%BD%D1%86%D0%B5%D0%B2%D0%B0.pdf</a>	16	0.15 %
10	<a href="http://dspace.ineu.edu.ua/bitstream/316497/27733/3/%D0%9D%D0%B0%D0%B7%D0%B0%D1%80%D0%B5%D0%BD%D0%BA%D0%BE%20%D0%A1.%D0%9F.%20%D0%95%D0%9F%D0%95%D0%BC-21%20%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%2C%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B5%D0%BC%D0%B8%D1%82%D0%B0%20%D0%BF%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%B8%20%D1%80%D0%BE%D0%B7%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%BA%D1%83%20%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D1%83%20%D0%BC%D1%96%D0%B6%D0%BD%D0%B0%D1%80%D0%BE%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%B9%20%D0%B0%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82.pdf">http://dspace.ineu.edu.ua/bitstream/316497/27733/3/%D0%9D%D0%B0%D0%B7%D0%B0%D1%80%D0%B5%D0%BD%D0%BA%D0%BE%20%D0%A1.%D0%9F.%20%D0%95%D0%9F%D0%95%D0%BC-21%20%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%2C%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B5%D0%BC%D0%B8%D1%82%D0%B0%20%D0%BF%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%B8%20%D1%80%D0%BE%D0%B7%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%BA%D1%83%20%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D1%83%20%D0%BC%D1%96%D0%B6%D0%BD%D0%B0%D1%80%D0%BE%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%B9%20%D0%B0%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82.pdf</a>	16	0.15 %

з бази даних RefBooks (0.00 %)

ПОРЯДКОВИЙ НОМЕР	ЗАГОЛОВОК	КІЛЬКІСТЬ ІДЕНТИЧНИХ СЛІВ (ФРАГМЕНТІВ)
------------------	-----------	--

з бази юридичних актів (0.00 %)

ПОРЯДКОВИЙ НОМЕР	ЗАГОЛОВОК	КІЛЬКІСТЬ ІДЕНТИЧНИХ СЛІВ (ФРАГМЕНТІВ)
------------------	-----------	--

з Інтернету (18.87 %)

ПОРЯДКОВИЙ НОМЕР	ДЖЕРЕЛО URL	КІЛЬКІСТЬ ІДЕНТИЧНИХ СЛІВ (ФРАГМЕНТІВ)	
1	<a href="http://dspace.ineu.edu.ua/bitstream/316497/27733/3/%D0%9D%D0%B0%D0%B7%D0%B0%D1%80%D0%B5%D0%BD%D0%BA%D0%BE%20%D0%A1.%D0%9F.%20%D0%95%D0%9F%D0%95%D0%BC-21%20%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%2C%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B5%D0%BC%D0%B8%D1%82%D0%B0%20%D0%BF%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%B8%20%D1%80%D0%BE%D0%B7%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%BA%D1%83%20%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D1%83%20%D0%BC%D1%96%D0%B6%D0%BD%D0%B0%D1%80%D0%BE%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%B9%20%D0%B0%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82.pdf">http://dspace.ineu.edu.ua/bitstream/316497/27733/3/%D0%9D%D0%B0%D0%B7%D0%B0%D1%80%D0%B5%D0%BD%D0%BA%D0%BE%20%D0%A1.%D0%9F.%20%D0%95%D0%9F%D0%95%D0%BC-21%20%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%2C%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B5%D0%BC%D0%B8%D1%82%D0%B0%20%D0%BF%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%B8%20%D1%80%D0%BE%D0%B7%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%BA%D1%83%20%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D1%83%20%D0%BC%D1%96%D0%B6%D0%BD%D0%B0%D1%80%D0%BE%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%B9%20%D0%B0%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82.pdf</a>	260 (36)	2.41 %
2	<a href="http://journals.khnu.km.ua/vestnik/wp-content/uploads/2022/03/en2021-6-12-34.pdf">http://journals.khnu.km.ua/vestnik/wp-content/uploads/2022/03/en2021-6-12-34.pdf</a>	242 (30)	2.24 %
3	<a href="http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2021/3/1.pdf">http://molodyvcheny.in.ua/files/journal/2021/3/1.pdf</a>	229 (20)	2.12 %
4	<a href="https://ua-referat.com/uploaded/zmist-vstup-sute-ponyattya-fondovij-rinok-analiz-fondovoggorin/index1.html">https://ua-referat.com/uploaded/zmist-vstup-sute-ponyattya-fondovij-rinok-analiz-fondovoggorin/index1.html</a>	204 (23)	1.89 %
5	<a href="http://dspace.ineu.edu.ua/jspui/bitstream/316497/21475/1/%D0%9C%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D1%84%D1%96%D1%8F_%D0%BA%D1%96%D0%BD%D1%86%D0%B5%D0%B2%D0%B0.pdf">http://dspace.ineu.edu.ua/jspui/bitstream/316497/21475/1/%D0%9C%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B0%D1%84%D1%96%D1%8F_%D0%BA%D1%96%D0%BD%D1%86%D0%B5%D0%B2%D0%B0.pdf</a>	135 (18)	1.25 %
6	<a href="http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&amp;z=2825">http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&amp;z=2825</a>	118 (16)	1.09 %

7	<a href="https://revolution.allbest.ru/bank/00548835_0.html">https://revolution.allbest.ru/bank/00548835_0.html</a>	96 (14)	0.89 %
8	<a href="http://dspace.tneu.edu.ua/bitstream/316497/23489/1/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B5%D0%BC%D0%B8%20%D1%82%D0%B0%20%D0%BF%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%B8%20%D1%80%D0%BE%D0%B7%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%BA%D1%83%20%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D1%83%20%D0%A3%D0%BA%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%0%B8%20%D0%B2%20%D1%83%D0%BC%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%85%20%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D1%97%20%D0%B3%D0%BB%D0%BE%D0%B1%D0%B0%D0%BB%D1%96%D0%B7%D0%B0%D1%86%D1%96%D1%97.pdf">http://dspace.tneu.edu.ua/bitstream/316497/23489/1/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B5%D0%BC%D0%B8%20%D1%82%D0%B0%20%D0%BF%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%BF%D0%B5%D0%BA%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%B8%20%D1%80%D0%BE%D0%B7%D0%B2%D0%B8%D1%82%D0%BA%D1%83%20%D1%84%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D1%83%20%D0%A3%D0%BA%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%0%B8%20%D0%B2%20%D1%83%D0%BC%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%85%20%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D1%97%20%D0%B3%D0%BB%D0%BE%D0%B1%D0%B0%D0%BB%D1%96%D0%B7%D0%B0%D1%86%D1%96%D1%97.pdf</a>	90 (10)	0.83 %
9	<a href="http://elar.khnu.km.ua/spui/bitstream/123456789/2573/1/4.doc">http://elar.khnu.km.ua/spui/bitstream/123456789/2573/1/4.doc</a>	77 (10)	0.71 %
10	<a href="http://elar.khnu.edu.ua/bitstream/123456789/11821/1/%D0%97%D0%90%D0%9A%D0%A0%D0%98%D0%96%D0%95%D0%92%D0%A1_%D0%9A%D0%90.pdf">http://elar.khnu.edu.ua/bitstream/123456789/11821/1/%D0%97%D0%90%D0%9A%D0%A0%D0%98%D0%96%D0%95%D0%92%D0%A1_%D0%9A%D0%90.pdf</a>	67 (9)	0.62 %
11	<a href="https://www.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2016/09/dis_hnatyuk.pdf">https://www.lnu.edu.ua/wp-content/uploads/2016/09/dis_hnatyuk.pdf</a>	61 (9)	0.57 %
12	<a href="https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/b2269bbb-99f4-4033-8d1b-5df9cd9b92f/content">https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/b2269bbb-99f4-4033-8d1b-5df9cd9b92f/content</a>	52 (6)	0.48 %
13	<a href="https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/5cab32d5-4d86-4d23-b4db-6097f4571b31/content">https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/5cab32d5-4d86-4d23-b4db-6097f4571b31/content</a>	52 (6)	0.48 %
14	<a href="https://ir.kneu.edu.ua/bitstreams/284b8e6d-d74e-48eb-8f6c-f099eb0d4557/download">https://ir.kneu.edu.ua/bitstreams/284b8e6d-d74e-48eb-8f6c-f099eb0d4557/download</a>	47 (5)	0.44 %
15	<a href="https://molodyivchenyi.ua/index.php/journal/article/download/6060/5928/">https://molodyivchenyi.ua/index.php/journal/article/download/6060/5928/</a>	43 (6)	0.40 %
16	<a href="https://www.bibliofond.ru/view.aspx?id=882865">https://www.bibliofond.ru/view.aspx?id=882865</a>	38 (7)	0.35 %
17	<a href="http://libfor.com/index.php?newsid=3769">http://libfor.com/index.php?newsid=3769</a>	28 (2)	0.26 %
18	<a href="http://www.infopp.ru/referaty_po_finansovym_naukam/kursovaaya_rabota_fondovij_ninok_ukraini.html">http://www.infopp.ru/referaty_po_finansovym_naukam/kursovaaya_rabota_fondovij_ninok_ukraini.html</a>	27 (4)	0.25 %
19	<a href="http://ir.polissiauniver.edu.ua/bitstream/123456789/13382/1/%D0%9Aryenko_OI_KR_072_%202022.pdf">http://ir.polissiauniver.edu.ua/bitstream/123456789/13382/1/%D0%9Aryenko_OI_KR_072_%202022.pdf</a>	23 (3)	0.21 %
20	<a href="https://kneu.edu.ua/userfiles/Department_of_Administration_and_Marketing_Personn/MM_cs_hodo_vikonannya_KBR.pdf">https://kneu.edu.ua/userfiles/Department_of_Administration_and_Marketing_Personn/MM_cs_hodo_vikonannya_KBR.pdf</a>	19 (1)	0.18 %
21	<a href="http://posek.km.ua/biblioteka/%D0%A4/%D0%A4%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%B8%20%D0%9A%D1%80%D0%B5%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%8C%20%D0%9E.%D0%86.pdf">http://posek.km.ua/biblioteka/%D0%A4/%D0%A4%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%B8%20%D0%9A%D1%80%D0%B5%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%8C%20%D0%9E.%D0%86.pdf</a>	18 (2)	0.17 %
22	<a href="https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/b36c332d-db6e-4c74-ad88-708ae123db71/content">https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/b36c332d-db6e-4c74-ad88-708ae123db71/content</a>	18 (2)	0.17 %
23	<a href="https://ela.kpi.ua/bitstreams/6a260bde-50b7-47a6-89ab-61256d003024/download">https://ela.kpi.ua/bitstreams/6a260bde-50b7-47a6-89ab-61256d003024/download</a>	17 (2)	0.16 %
24	<a href="http://4ua.co.ua/finance/ra3ac78a4c43b88421306d37_0.html">http://4ua.co.ua/finance/ra3ac78a4c43b88421306d37_0.html</a>	14 (2)	0.13 %
25	<a href="https://revolution.allbest.ru/bank/00848571_0.html">https://revolution.allbest.ru/bank/00848571_0.html</a>	13 (2)	0.12 %
26	<a href="https://nau.edu.ua/download/Quality%20Assurance_ukr/Projekti/2021/2/2021%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B5%D0%BA%D1%82%20%D0%9E%D0%9F%D0%9F%20%D0%91%20051%20%D0%A6%D0%B8%D1%84%D1%80%D0%BE%D0%B2%D0%B0%20%D0%B5%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D1%96%D0%BA%D0%B0%20%D0%A4%D0%95%D0%91%D0%90.pdf">https://nau.edu.ua/download/Quality%20Assurance_ukr/Projekti/2021/2/2021%20%D0%BF%D1%80%D0%BE%D0%B5%D0%BA%D1%82%20%D0%9E%D0%9F%D0%9F%20%D0%91%20051%20%D0%A6%D0%B8%D1%84%D1%80%D0%BE%D0%B2%D0%B0%20%D0%B5%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D1%96%D0%BA%D0%B0%20%D0%A4%D0%95%D0%91%D0%90.pdf</a>	11 (1)	0.10 %
27	<a href="https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/5e18a05a-44b7-401d-ba3d-44583af7b158/content">https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/5e18a05a-44b7-401d-ba3d-44583af7b158/content</a>	8 (1)	0.07 %

28	<a href="https://revolution.allbest.ru/finance/01231135_0.html">https://revolution.allbest.ru/finance/01231135_0.html</a>	7 (1)	0.06 %
29	<a href="http://4ua.co.ua/finance/sa3ac78a4c43b88521306d36_0.html">http://4ua.co.ua/finance/sa3ac78a4c43b88521306d36_0.html</a>	7 (1)	0.06 %
30	<a href="http://jmonographs.donnu.edu.ua/article/download/7753/7751">http://jmonographs.donnu.edu.ua/article/download/7753/7751</a>	6 (1)	0.06 %
31	<a href="https://confscientific.webnode.com.ua/_files/200000255-f3c3800a18/%2040-0.pdf">https://confscientific.webnode.com.ua/_files/200000255-f3c3800a18/%2040-0.pdf</a>	5 (1)	0.05 %
32	<a href="https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/58657/5/Shamota_Formuvannia_taktyky_v_ykhodu.pdf">https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/58657/5/Shamota_Formuvannia_taktyky_v_ykhodu.pdf</a>	5 (1)	0.05 %