

О. Л. Руда,

к. е. н., доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Вінницький національний аграрний університет, м. Вінниця

СТАН РОЗВИТКУ СУЧАСНОГО РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

Oksana Ruda,

Candidate of economic sciences, associate professor of department of finances, banking and insurance,
Vinnytsia national agrarian University, Vinnytsya

MODERN MARKET OF SECURITIES DEVELOPMENT STATUS IS IN UKRAINE

У статті розглянуто економічну суть та важливість повноцінного функціонування ринку цінних паперів в Україні для ефективного розвитку фінансового сектору держави. Висвітлені банківські установи, якими були випущені акції для збільшення статного капіталу. Також, проведена оцінка обсягів випуску облігацій (млн. грн.) підприємств зареєстрованих Комісією протягом 2016 року. Докладно проведений аналіз в розрізі по місяцях 2016 року обсягів біржових контрактів з цінними паперами на організаторів торгівлі. Оцінено динаміку обсягу зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів за період з 2012 року по 2016 рік. Досліджені негативні ситуації, які заважають розвитку фондового ринку в Україні. Виділено проблеми ефективного функціонування і подальшого розвитку ринку цінних паперів в умовах становлення фінансової системи України, які можуть бути розв'язана за рахунок підвищення його ліквідності, внаслідок запропонованих напрямків удосконалення.

The article deals with the economic essence and importance of the full functioning of the securities market in Ukraine for the effective development of the financial sector of the state. Illustrated banking institutions that issued shares to increase capital stock. Also, the estimation of volumes of bond issue (UAH million) of enterprises registered by the Commission during 2016 is carried out. Detailed analysis of the volumes of stock exchange contracts with securities by organizers of trade in terms of months of 2016. Detailed analysis of the volumes of stock exchange contracts with securities by organizers of trade in terms of months of 2016. Estimated dynamics of volume of securities registered by the Commission for the period from 2012 till 2016. The negative situations that hinder the development of the stock market in Ukraine are investigated. The problems of effective functioning and further development of the securities market in the conditions of formation of the financial system of Ukraine, which can be solved by increasing its liquidity, due to the proposed directions of improvement, are highlighted.

Ключові слова: акції, облігації, банківські установи, фондовий ринок, біржові контракти, фінансові інструменти, інвестиційний клімат, капітал, інвестиційний портфель.

Keywords: stocks, bonds, banking institutions, stock market, stock exchanges, financial instruments, investment climate, capital, investment portfolio.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Розвиток фондових ринків викликає все більший науковий інтерес, оскільки, розширення його частки у загальній структурі постійно зростає. Саме діяльність фондового ринку спрямовано на створення в Україні централізованого ринку цінних паперів. Таким чином, розвиток цивілізованого інвестиційного процесу в економіці України, подальше проведення ринкових реформ неможливі без створення ефективно працюючого фондового ринку, який має забезпечувати реалізацію національних інтересів України та сприяти зміцненню її економічного суверенітету.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у наукові дослідження ринку цінних паперів здійснили такі вітчизняні вчені, як: М. Бурмака, С. Бірюк, О. Василик, М. Гапонюк, М. Гольцберг, Н. Дегтярьова, Ю. Коваленко, Д. Леонов, В. Лісовий, О. Мертенс, О. Мозговий, О. Прімерова, І. Рекуненко, М. Солодкий, О. Сохацька, В. Суторміна, Н. Шапран, В. Шелудько, І. Шкільник, В. Федосов та інші.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Мета дослідження виражається в поглибленні теоретичних засад та розробці рекомендацій щодо пріоритетів розвитку та вдосконалення функціонування ринку цінних паперів в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Важливим елементом функціонуючої ринкової економіки є ринок цінних паперів, який як елемент входить в систему фінансового ринку. Ринок цінних паперів - це комплексна система відносин фізичних та юридичних осіб, в основі якої лежать операції, пов'язані з випуском, погашенням та обігом цінних паперів. Цінні папери - це засіб залучення капіталу.

Основні функції ринку цінних паперів, також як і будь-якого іншого ринку, поділяються на дві великі групи: загальноринкові і специфічні. Загальноринкові функції ринку цінних паперів визначають схожість цього ринку з іншими ринками. А специфічні функції ринку цінних паперів, навпаки, виділяють цей ринок серед інших.

Специфічні функції ринку цінних паперів [1, с. 96]:

1. Перерозподільна (ринок цінних паперів відіграє важливу роль в перерозподіленні грошей між різними сферами і галузями; ця функція також включає переказ грошей в продуктивну форму, фінансування держбюджету);

2. Хеджування (додаткове страхування фінансових ризиків).

Загальноринкові функції ринку цінних паперів:

1. Цінова (ринок відіграє важливу роль у складанні ринкових цін);

2. Комерційна (одержання доходу від різноманітних операцій, вироблених на ринку);

3. Інформаційна (на ринку з'являються відомості про різні об'єкти торгівлі, а в подальшому ці відомості доводяться до інших учасників товарного ринку і роблять на них істотний вплив);

4. Регулююча (на ринку існують певні «правила гри», практика вирішення спорів, органи управління та контролю).

Ринок цінних паперів складається з кількох «міні ринків»: ринку акцій, ринку облігацій, ринку державних короткострокових облігацій (ДКО), ринку державного ощадного позики (ОГСЗ), ринку облігацій федерального позики (ОФЗ), ринку облігацій валютної позики, ринку казначейських зобов'язань, ринку фінансових інститутів, ринку золотого сертифіката, фондові біржі, фондові відділи товарних бірж [2, с. 16].

Крім цього виділяють первинний і вторинний ринки цінних паперів. На первинному ринку цінних паперів процвітає продаж «свежевипущенной» цінних паперів. Вторинний ринок має дві складові: біржову та позабіржову торгівлю. Біржова торгівля проходить на фондових біржах, а позабіржова - це вулична торгівля.

Основна мета ринку цінних паперів - акумуляція фінансових ресурсів та їх перерозподіл шляхом вчинення різноманітних угод між учасниками ринку. При цьому для здійснення всіх цих операцій потрібні цінні папери, тобто ринок цінних паперів є посередником між інвесторами та емітентами цінних паперів [7, с. 48].

На ринку мають місце різні види операцій з цінними паперами. Всі операції проводяться декількома великими групами учасників ринку. По-перше, це оператори, які здійснюють операції купівлі-продажу цінних паперів. По-друге, це організатори, які відповідають за якісну роботу торгових майданчиків. По-третє, це банки, депозитарії, клірингові організації тощо, які здійснюють облік взаємних зобов'язань. По-четверте, це реєстратори, які роблять записи в реєстрах акціонерів про власників ЦБ.

Цінний папір починає свій шлях на первинному ринку, де відбувається її первинне розміщення. Перший інвестор, що купив цінний папір, має право перепродати її, обміняти і т.д. Дилер, що купив папір, продає її за ринковою ціною [6].

Надалі папір потрапляє на вторинний ринок, де і відбуваються всі наступні операції. На цьому ринку має місце перерозподіл ресурсів серед інвесторів. Тут операції проводяться дилерами та брокерами. Дилери працюють на себе, а брокери виконують замовлення клієнтів. За облік взаємних операцій між ними відповідають клірингові компанії. Гроші перераховують банки, перехід цінних паперів від продавця до покупця здійснюють депозитарії. Реєстроутримувачі фіксують право власності нових покупців в реєстрах. Це найпростіша схема операцій, яка зазвичай відбувається на ринку цінних паперів.

Ринок цінних паперів виступає в якості посередника між грошовими та функціонуючими капіталами і впливає на процес інвестування, який є однією з рушійних сил економічного розвитку.

В Україні торги проводяться на біржах: Українській фондовій біржі; Київській міжнародній фондовій біржі; Придніпровській фондовій біржі; Українській міжбанківській валютній біржі (на фондовій секції) [5].

Необхідність забезпечення прозорості операцій, які відбуваються на ринку цінних паперів та доступності до участі в торгах цінними паперами акціонерів, потенційних власників цінних паперів, залишається найактуальнішим питанням сьогодення. В перспективі, на основі прийняття більш вдосконаленого та повного пакета законодавчих актів у сфері регулювання фінансовими операціями, що відбуваються на ринку цінних паперів, важливо забезпечити його конкурентоспроможність на міжнародних ринках.

Чинним законодавством регулюються питання випуску й обігу цінних паперів, відповідальність юридичних і фізичних осіб за правопорушення на РЦП. Однак функціонування ринку цінних паперів в Україні залежить не лише від створення правової бази й органів контролю за діяльністю його, а й від інших факторів: рівня інфляції, фінансової стабільності, процесу приватизації, стану виробництва та дефіциту державного бюджету, що значною мірою гальмує розвиток повноцінного РЦП [5].

В сучасних умовах розвинений РЦП є необхідним елементом ефективно функціонуючої економіки. Адже це механізм за допомогою якого встановлюються відповідні правові та економічні взаємовідносини між підприємцями, корпораціями та іншими структурами, яким необхідні фінансові кошти для свого розвитку та організаціями та громадянами, які можуть їх надати на певних умовах.

На сьогодні сучасний організований ринок цінних паперів України може бути за законодавством представлений лише біржами. Значні за обсягом випуски акції, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій протягом зазначеного періоду, зареєстровано наступним банківським установам, з метою збільшення статутного капіталу, зокрема: ПАТ Комерційний банк «ПриватБанк», ПАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України», ПАТ «УКРСОЦБАНК», ПАТ «ВТБ БАНК», ПАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ «Альфа Банк», ПАТ «СБЕРБАНК», ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» та ПАТ «БМ Банк» [4].

Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у січні-грудні 2016 року, становив 232,41 млрд грн, що більше на 83,91 млрд грн порівняно з відповідним періодом 2015 року (148,50 млрд грн).

Протягом 2016 року Комісією зареєстровано 128 випусків акцій на суму 209,36 млрд грн (таблиця 1). Порівняно з аналогічним періодом 2015 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 87,06 млрд грн.

За роки функціонування фондового ринку України вдалося досягнути певних позитивних результатів. Починаючи з 1997 р. і по 2011 р. вітчизняний фондовий ринок характеризувався постійно зростаючою динамікою. Так, на протязі даного періоду він збільшився у 25 разів. Це свідчить про те, що вітчизняні підприємства зацікавлені у залученні інвестицій за допомогою цінних паперів. У 2012 р. український фондовий ринок продемонстрував суперечливу динаміку свого розвитку. З одного боку, спостерігалося зростання загальних обсягів торгівлі цінними паперами та збільшення видів фінансових інструментів, що використовуються на фондовому ринку. З іншого боку, згорталася емісійна діяльність [6].

Таблиця 1.
Обсяг та кількість випусків акцій зареєстрованих Комісією протягом 2016 року

Період	Обсяг випуску акцій, млн грн	Кількість випусків, шт.
Січень	9946,80	8
Лютий	686,85	8
Березень	18263,68	8
Квітень	5325,36	22
Травень	1136,57	5
Червень	6975,87	16
Липень	464,03	14
Серпень	24,80	5
Вересень	10843,20	12
Жовтень	590,45	6
Листопад	2080,03	11
Грудень	153024,31	13
Усього	209361,94	128

Комісією протягом 2016 року зареєстровано 118 випусків облігацій підприємств на суму 6,76 млрд грн (таблиця 2). Порівняно з аналогічним періодом 2015 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 4,66 млрд грн.

Протягом 2016 року обсяг випусків інвестиційних сертифікатів КУА ПФ, зареєстрованих Комісією, становив 5,37 млрд грн, що менше на 5,21 млрд грн порівняно з даними за аналогічний період 2015 року.

Протягом 2016 року обсяг випусків акцій КІФ, зареєстрованих Комісією, становив 10,72 млрд грн, що більше на 6,52 млрд грн порівняно з даними за аналогічний період 2015 року.

З початку реєстрації за станом на 31.12.2016 кількість зареєстрованих корпоративних та пайових інвестиційних фондів становила 2223 інститутів спільного інвестування, з них [4]:

468 – корпоративних інвестиційних фондів,

1755 – пайових інвестиційних фондів.

Із 10 фондових бірж, функціонуючих в Україні, лише дві – «ПФТС», «Перспектива» – відзначалися помітними обсягами торгівлі, контролюючи більш ніж 95,56% вартості біржових контрактів.

Таблиця 2.
Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств, зареєстрованих Комісією протягом 2016 року

Період	Обсяг випуску облігацій підприємств, млн грн	Кількість випусків, шт.

	Підприємства (крім банків та страхових компаній)	Банки	Страхові компанії	Загальний обсяг зарєєстрованих випусків	
Січень	620,68	0,00	0,00	620,68	7
Лютий	1069,29	0,00	0,00	1069,29	31
Березень	268,80	0,00	0,00	268,80	4
Квітень	416,98	0,00	0,00	416,98	14
Травень	1684,50	0,00	0,00	1684,50	9
Червень	368,11	0,00	0,00	368,11	4
Липень	342,97	0,00	0,00	342,97	19
Серпень	1265,46	0,00	0,00	1265,46	8
Вересень	223,83	0,00	0,00	223,83	11
Жовтень	64,62	0,00	0,00	64,62	2
Листопад	235,24	0,00	0,00	235,24	8
Грудень	200,00	0,00	0,00	200,00	1
Усього	6760,49	0,00	0,00	6760,49	118

Становленню цивілізованих ринкових відносин, організованого і регульованого ринку товарів та капіталів може також сприяти внесення істотних змін у відносини біржових структур з державою. Зокрема, ці відносини повинні розумно і виважено розвиватися шляхом державного регулювання і саморегулювання діяльності бірж, внесення часткових змін у їхній статус, який передбачав би перетворення їх у інформаційно-методичні центри комерційної діяльності, включаючи й право реєстрації всіх операцій в економіці України. Більше того, біржі України здатні перетворитися у центри формування ринкової політики цін, однакової як для державного, так і для ринкового секторів економіки.

Протягом 2016 року на організаційно оформленому ринку спостерігається консолідація торгівлі цінними паперами. Лише дві фондові біржі – «ПФТС» та «ПЕРСПЕКТИВА», відзначились помітними обсягами торгівлі, контролюючи понад 97,61% вартості біржових контрактів (таблиця 3) [4].

Пріоритетним завданням ринку цінних паперів, як відомо, є забезпечення умов для залучення інвестицій компаніями. Аналіз динаміки залучення інвестицій в економіку України показує, що у 2016 році показник обсягу залучених інвестицій через інструменти фондового ринку нижчий за показник обсягу залучених довгострокових кредитів.

Таблиця 3.
Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі (з розподілом за місяцями) у 2016 році, млн грн.

Період	Організатор торгівлі									Усього
	УФБ	КМФБ	ПФТС	УМВБ	ІННЕКС	УНІВЕРСАЛЬНА	ПЕРСПЕКТИВА	СДФБ	УБ	
січень	2,7	131,7	783,1	0,0	0,0	2,9	12873,8	1,1	206,1	14000,5
лютий	2,9	289,9	2999,6	0,0	0,0	2,5	11814,1	1,2	270,8	15381,1
березень	10,2	219,6	5752,2	0,0	0,0	5,5	12124,7	0,0	298,9	18411,1
квітень	0,8	49,4	9396,7	21,2	0,2	3,5	13255,9	0,2	243,1	22971,1
травень	0,1	339,3	6728,6	0,0	0,0	0,7	7014,2	0,0	174,9	14257,7
червень	0,3	208,1	14504,3	0,5	0,7	0,4	8813,6	0,1	270,6	23798,5
липень	0,3	263,6	8915,9	0,0	0,1	0,7	10938,3	0,0	324,4	20443,2
серпень	0,1	171,8	10804,5	0,0	0,0	1,0	7068,3	0,0	272,4	18318,1
вересень	0,1	0,0	9327,2	0,0	0,4	1,2	10351,5	15,0	412,8	20108,3
жовтень	0,3	0,0	9876,3	0,0	0,0	36,7	10086,7	0,0	298,8	20298,9
листопад	0,1	0,0	11044,1	0,0	0,1	0,5	12525,9	41,6	395,2	24007,5
грудень	1,1	70,0	3586,7	0,0	0,4	197,3	19190,5	0,0	363,1	23409,1
Усього	18,9	1743,3	93719,2	21,7	2,0	252,1	136067,6	59,1	3531,2	235405,1

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом 2016 року зафіксовано з державними облігаціями України – 210,08 млрд грн (88,24% від загального обсягу біржових контрактів на організаторах торгівлі у 2016 році) – таблиця 4 [4].

Таблиця 4.
Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі (з розподілом за видом фінансового інструменту) у 2016 році, млн грн.

Організатор торгівлі	Акції	Облігації підприємств	Державні облігації України	Депозитні сертифікати НБУ	Інвестиційні сертифікати	Опціонні сертифікати	Деривативи	Усього
ПЕРСПЕКТИВА	3,9	2340,5	121618,9	11256	61,0	733,4	0,1	136057,6
ПФТС	251,1	5293,6	88173,8	0,00	0,8	0,00	0,00	93719,2
УБ	1847,0	17,1	293,1	0,00	25,6	0,00	1345	3531,2
КМФБ	31,5	1412,9	0,00	0,00	298,9	0,00	0,00	1743,3
ПрАТ «УНІВЕРСАЛЬНА»	11,6	39,89	0,00	0,00	3,7	196,9	0,00	252,1
СДФБ	0,3	57,6	0,00	0,00	1,2	0,00	0,00	59,1
УМВБ	21,7	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	21,71
УФБ	7,9	10,1	0,00	0,00	1,0	0,00	0,00	18,9
ІННЕКС	1,9	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00	0,00	41,98
Усього	2176,8	9171,6	210085,8	11256	395,3	930,5	1346,2	235405,1

Наприкінці 2016 року найбільшу кількість цінних паперів, які перебувають в обігу на фондових біржах, було розміщено на «ПФТС» (38,37%), «ПЕРСПЕКТИВІ» (22,57%) та «Українські біржі» (19,63%). Також варто звернути увагу на такий показник, як обсяг випусків емісійних цінних паперів. Станом на 31.12.2016 загальний обсяг усіх зарєєстрованих Комісією випусків цінних паперів становив 1840,38 млрд. грн.(рис. 1) [4].

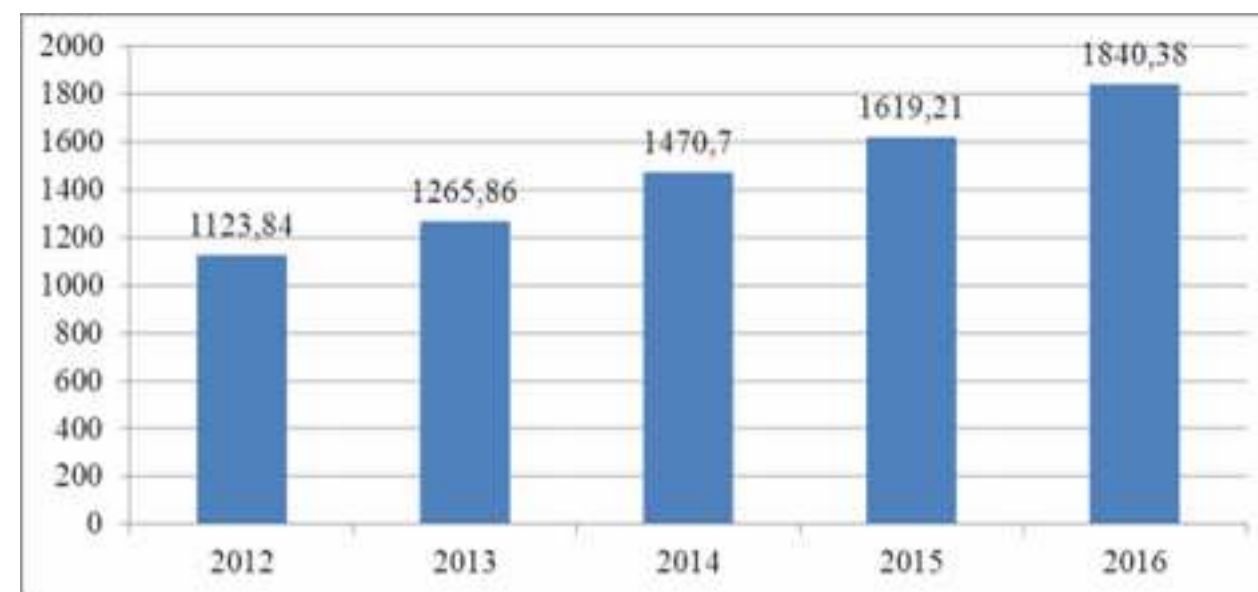


Рис. 1. Динаміка обсягу зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів (наростаючим підсумком), млрд грн.

Цей ринок посідає важливе місце серед ринків капіталів. Ліквідний та надійний ринок акцій є одним із чинників, що визначає інвестиційний клімат в країні, сприяє залученню й перерозподілу інвестиційного капіталу у перспективні сфери економіки.

Зокрема 2016 рік видався для України в цілому, і для фондового ринку зокрема, нелегким. Негативну роль в цьому зіграли такі події як [3, с. 109]:

- проєвропейський вектор розвитку країни, виходячи з подій, позначених вище, реалізується дуже повільно. Все в купе змушує як зовнішніх, так і внутрішніх інвесторів фондового ринку займати вичікувальну позицію і переглядати свої інвестиційні портфелі у бік їх зменшення, що, природно, було загрожує відтоком капіталу з фондового ринку України, як результат - зменшенням його ліквідності;

- зменшення інвестиційних портфелів інвесторами було також викликано позбавленням ними від акцій підприємств, що знаходяться безпосередньо в зоні бойових дій на сході країни.

Так, акції таких емітентів як Алчевський металургійний комбінат, Єнакіївський металургійний завод, Авдіївський коксохімічний комбінат, що колись були «блакитними фішками», зараз перетворилися на «неліквіди» і поставлені в список виключення з індексного кошика УБ.

Проведений аналіз стану та динаміки фондового ринку свідчить про те, що в Україні сформувався спекулятивний фондовий ринок, який перебуває у значній залежності від іноземного капіталу й зовнішньоекономічної динаміки. Фондовий ринок на сучасному етапі розвитку не спроможний протистояти всім негативним внутрішнім та зовнішнім впливам. Нагальні проблеми, що існують на фондовому ринку України, заважають його подальшому розвитку. Серед них ми можемо виокремити: формування інфраструктури фондового ринку з орієнтацією на обслуговування приватизаційних процесів, а не на розвиток самого ринку; надмірна орієнтація державної політики лише на стратегічних інвесторів та на збереження значної державної частки в статутних фондах акціонерних товариств; надмірна сегментація регулювання фондового ринку України та створення надлишкової регулятивної інфраструктури; затримка в проведенні масштабної пенсійної реформи, що обмежує зростання реальної капіталізації фондового ринку України; відсутність узгодженої політики в сфері законодавства, що регулює фондовий ринок; криза на світових фінансових ринках.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Проблема ефективного функціонування і подальшого розвитку ринку цінних паперів в умовах становлення фінансової системи України, може бути розв'язана за рахунок підвищення його ліквідності, внаслідок таких його напрямків удосконалення:

- забезпечення прозорості діяльності держави щодо випуску її цінних паперів та доступності і зрозумілості умов інвестування у такі інструменти;
- вдосконалення організаційної бази функціонування внутрішнього ринку державних цінних паперів;
- підвищення інвестиційної привабливості внутрішніх боргових зобов'язань держави;

- підвищення довіри з боку інвесторів до держави, шляхом своєчасного та повного виконання органів державної влади своїх обов'язків, пов'язаних з цінними паперами, особливо заходів з погашенням відсотків і основної суми заборгованості.

Шляхи подолання причин низької ефективності інвестиційної діяльності банківських установ: необхідно розробити та впровадити невідкладні заходи щодо активізації участі банків у фінансуванні інвестиційних проєктів; на державному рівні повинна бути сформована цільова структурна модель банківської системи України, яка б передбачала виділення сегмента інвестиційних банків; доцільно розглянути можливість запровадження обґрунтованих у роботі заходів щодо підвищення ефективності діяльності банківських установ на інвестиційному ринку, а також визначити напрямки вирішення розглянутих проблем, які стримують активізацію діяльності банків у напрямку акумулювання довгострокових фінансових ресурсів та їх ефективного перерозподілу до підприємств реального сектору економіки.

Подальші наукові дослідження плануються пов'язати дослідженням банківської сфери, як провідника ефективного розвитку фондового ринку України.

Література.

1. Андреева В.В. Фондовый рынок Украины на современном этапе развития экономики // В.В. Андреева // Наука і вища освіта. – 2014. – Т. 2. – С. 96–97
2. Гончарова Н.В. Проблеми функціонування ринку цінних паперів України / Н.В. Гончарова // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. – № 5(84). – С. 15–18.
3. Кутузова М. Проблеми формування та регулювання фондового ринку України / М. Кутузова // Науковий вісник Чернівецького національного університету ім. Ю. Федьковича. Серія «Економіка». – 2015. – Вип. 750. – С. 107–111.
4. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua> (<http://www.ssmc.gov.ua>).
5. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/ed20060223> (<http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/ed20060223>).
6. Рекуненко І. Періодизація розвитку фондового ринку України/ І. Рекуненко// Вісник СумДУ. Серія «Економіка». – 2015 – № 1. – [Електронний ресурс]. – Режимдоступу: http://ekon_2015_1_5.pdf
7. Ящук В. Становлення та перспективи розвитку фондового ринку України [Текст] / В.Ящук. – Вісник Київського національного торговельно - економічного університету. – 2011. – № 6 (80). – С. 46 - 55.

References.

1. Andreeva, V.V. (2014), "The stock market of Ukraine at the present stage of economic development" *Nauka i vyshcha osvita*, vol. 2, pp. 96-97
2. Goncharova, N.V. (2008) "Problems of functioning of the securities market of Ukraine" *Formuvannya rynkovykh vidnosyn v Ukraini*, no. 5 (84), pp. 15-18.
3. Kutuzova, M. (2015) "Problems of formation and regulation of the stock market of Ukraine" *Naukovyy visnyk Chernivetskoho natsionalnoho universytetu im. YU. Fedkovycha. Seriya «Ekonomika»*, vol. 750, pp. 107-111.
4. National Commission on Securities and Stock Market (2016), available at: <http://www.ssmc.gov.ua> (<http://www.ssmc.gov.ua>) (Accessed 13 Aug 2017)
5. The Verkhovna Rada of Ukrain (2006), The Law of Ukraine "On Securities and the Stock Market" available at: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/ed20060223> (<http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/ed20060223>) (Accessed 13 Aug 2017)
6. Recunenکو, I. (2015) "Periodization of development of the stock market of Ukraine" *Visnyk SumDU. Seriya «Ekonomika»*, [Online], no. 1, available at: http://ekon_2015_1_5.pdf (Accessed 13 Aug 2017)
7. Yashchuk, V. (2011) "Formation and prospects of the Ukrainian stock market development" *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho torhovelno - ekonomichnoho universytetu*, no 6 (80), pp. 46-55.



(<http://www.poligrafua.net/>)



(<http://www.bigmir.net/>)

Броу.

ТОВ "ДКС Центр"