

**Summary.** In the article the state of documentation of income and expenditures of economic activity of agricultural enterprises, including the sale of finished products, other operating, administrative and marketing costs, is reflected; the summarizing documents accounting costs and revenues are stated; the accounts, in which the synthetic and analytical account of financial results takes place, are stated, the procedure for determining the financial results of agricultural enterprises is outlined; the place of the accounting provision is determined in control system of financial result on an enterprise as a main informative base for making effective administrative decisions; the article emphasized the need for analysis of the data from primary and summarizing documents, establishes the relationship of individual components of the management of the financial results of the respective phases of accounting provision.

**Key words:** financial performance, governance, agricultural business, accounting, primary documents.

УДК 336.761

Шаповал М. С.

*студентка кафедри фінансів*

*Київського національного торговельно-економічного університету*

Shapoval M. S.

*Student at the Department of Finance*

*Kyiv National University of Trade and Economics*

## ДОМІНАНТИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

### DOMINANTS OF THE STOCK MARKET IN UKRAINE

**Анотація.** У статті досліджено сутність фондового ринку України. Проаналізовано особливості його функціонування. Обґрунтовано напрями підвищення його ліквідності та ефективності. Проведено аналіз основних тенденцій та закономірностей розвитку фондового ринку. Запропоновано шляхи вирішення проблемних питань та подальшого розвитку вітчизняного ринку цінних паперів. Розглянуто питання забезпечення надійного та ефективного функціонування ринкової інфраструктури, сприяння реалізації єдиної державної політики та стимулювання покращення інвестиційного клімату.

**Ключові слова:** фондовий ринок, пайові цінні папери, боргові цінні папери, акціонерне товариство, фондова біржа, ринок цінних паперів, ринок капіталу, фінансовий ринок.

**Постановка проблеми.** Фондовий ринок – це невід’ємний і важливий елементом фінансової системи країни з ринковою економікою. Існує проблема неоднозначного трактування та розуміння вченими поняття «фондовий ринок», проте його активно використовують у засобах масової інформації, науковій літературі, програмах соціально-економічного розвитку.

Процес глобалізації динамічно відбувається у фінансовій сфері, а найбільшу залежність від світової кон’юнктури відчувають фондові ринки, рівень розвитку яких є одним із ключових чинників ефективного економічного розвитку держави. Необхідно приділяти увагу дослідженню тенденцій розвитку фондового ринку, розробляти та впроваджувати нові, вдосконалені механізми його регулювання.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми функціонування фондового ринку досліджували такі вітчизняні та зарубіжні науковці: Ю. Кравченко, В. Нікончук, О. Василик, А. Мещеряков, Л. Шкварчук, О. Мозговий, В. Оскольський, А. Загородній [1–6].

Незважаючи на наявність значної кількості публікацій, доцільним є подальше дослідження перспектив розвитку вітчизняного фондового ринку.

**Мета статті** полягає у з’ясуванні економічної сутності поняття «фондовий ринок» і розробленні напрямів модернізації та ефективного функціонування фондового ринку в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Ринок цінних паперів України – це ключова ланка національної економіки, яка є індикатором розвитку ринку капіталу та фінансової системи будь-якої держави. Сучасний стан і структура вітчизняного ринку цінних паперів є наслідком процесів трансформації економічної системи, які відбуваються в Україні під впливом внутрішніх факторів і криз на світових фінансових ринках. Важливим показником розвитку ринку цінних паперів є обсяги випуску цінних паперів.

Слово «фонд» (латинською – fundus, французькою – fond) означає «ресурси», «капітал», а також кошти чи матеріальні цінності, нагромаджені з певною метою [2]. Понад триста років тому цей термін запозичила економіка. Спочатку його застосовували як назву капіталу, що має цільове призначення. Наприклад, в Англії фондові капітали спрямовувалися на погашення державних позик, пізніше – на утримання урядових установ. У Німеччині в XIX ст. термін «фонди» набув нового значення: так стали називати білети державних позик, облігації і папери, що дають постійний відсотковий дохід. Передумовою створення фондового ринку є розбіжність потреб у фінансових ресурсах у господарюючих суб’єктів із наявністю джерел їх задоволення.

Деякі автори вважають, що поняття фондового ринку, яке зустрічається у вітчизняній економічній літературі, може вживатися в широкому та вузькому сенсах. Серед основних підходів до визначення сутності поняття «фон-

довий ринок» виділяють такі: функціональний, складовий (сегментний) та підхід із руху фінансових ресурсів [9].

У межах функціонального підходу Ю.Я. Кравченко ототожнює фондовий ринок та ринок цінних паперів [1]. Він розглядає їх як систему економічних відносин із приводу випуску й обігу цінних паперів між його учасниками. Л.О. Шкварчук також визначає фондовий ринок як систему економіко-правових відносин, пов'язаних із випуском та обігом цінних паперів [4].

Представник сегментного підходу В.В. Оскольський розглядає поняття «фондовий ринок (ринок цінних паперів)» як частину ринку капіталів, де здійснюється купівля-продаж цінних паперів [5]. А.Б. Кондрашихін визначає фондовий ринок як сегмент фінансового ринку, на якому обертаються фінансові активи у формі цінних паперів та їх похідних (деривативів, ф'ючерсів, опціонів) із переважанням останніх. Т.М. Янчинська пропонує більш вузьке визначення в складовому підході «фондовий ринок»: це частина ринку капіталів, де здійснюються емісія, купівля та продаж цінних паперів [7].

У межах підходу з руху фінансових ресурсів А.Г. Загородній зазначає, що фондовий ринок акумулює грошові заощадження юридичних осіб і громадян та спрямовує їх на виробниче і невиробниче вкладання капіталів [6].

Проведене дослідження щодо визначення сутності поняття «фондовий ринок» дає змогу стверджувати, що поняття «фондовий ринок» – це складний механізм, за допомогою якого встановлюються економічні та правові взаємовідносини і який зводить разом продавців і покупців цінних паперів – емітентів та інвесторів між собою для акумулювання та перерозподілу тимчасово вільних коштів для досягнення макроекономічних і мікроекономічних цілей.

Однак існує проблема співвідношення понять «фондовий ринок» і «ринок цінних паперів». Багато авторів використовують ці поняття як синоніми. Це стосується і законодавчої бази щодо функціонування ринку цінних паперів. Так, згідно зі ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», фондовий ринок і ринок цінних паперів є тотожними поняттями: «Фондовий ринок (ринок цінних паперів) – сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів)» [8].

Нормативно-правові акти багатьох пострадянських країн також ототожнюють ці поняття, хоча йдеться лише про одне з них. Деякі економісти пояснюють одночасне вживання двох понять як синонімів тим, що «фондовий ринок» є перекладним, а «ринок цінних паперів» – вітчизняним терміном, тому сталої відмінності між цими поняттями в нашій країні немає. Використання кожного визначення залежить від різноманітних факторів, які впливали на його авторів, теоретичних знань, практичного досвіду та сфери, в якій вони провадили власну діяльність [13].

Проте поняття «ринок цінних паперів» є ширшим за «фондовий ринок». Основними інструментами останнього є цінні папери різних видів та типів, які формують свої сегменти: грошового ринку, ринку цінних паперів, ринку капіталів, фондового ринку; як правило, це середньострокові та довгострокові цінні папери [10]. Варто зауважити, що значення фондового ринку дуже вагоме, адже в сучасній ринковій економіці ефективний фондовий ринок відіграє суттєву і постійно зростаючу роль в економіці промислово розвинутих країн.

Останніми роками в Україні в науковій літературі з'являється дедалі більше інформації та аналітичних статей як щодо первинного, так і вторинного фондового ринку. Так, опубліковано дані стосовно залучення українськими підприємствами інвестицій шляхом первинного

публічного розміщення акцій (IPO). У світовій практиці первинне розміщення акцій поділяють на публічне та приватне. Причому приватне розміщення, що передбачає заздалегідь відомий список майбутніх акціонерів, не є повністю ринковим механізмом. Навпаки, публічне розміщення передбачає ринкове утворення ціни та доступ різноманітних інвесторів, що й дає змогу залучити зовнішні інвестиційні ресурси на привабливих умовах [11].

Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих Національною комісією із цінних паперів та фондового ринку у січні-грудні 2015 р., становив 232,41 млрд. грн., що більше на 83,91 млрд. грн. порівняно з відповідним періодом 2015 р. (148,50 млрд. грн.). Протягом досліджуваного періоду Комісією зареєстровано 128 випусків акцій на суму 209,36 млрд. грн. Порівняно з аналогічним періодом 2015 р. обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 87,06 млрд. грн. [13].

Значні за обсягом випуски акцій, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій протягом 2016 р., зареєстровано такими банківськими установами для збільшення статутного капіталу: ПАТ «Комерційний банк «ПриватБанк», ПАТ «УКРСОЦБАНК», ПАТ «Державний експортно-імпортерний банк України», ПАТ «ВТБ БАНК», ПАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ «Альфа Банк», ПАТ «СБЕРБАНК», ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» та ПАТ «БМ Банк».

На вітчизняному фондовому ринку протягом 2016 р. зареєстровано 118 випусків облігацій підприємств на суму 6,76 млрд. грн., що менше на 4,66 млрд. грн. порівняно з 2015 р. Також було здійснено дев'ять випусків опціонних сертифікатів на загальну суму 198,88 млн. грн., що порівняно з відповідним періодом 2015 р. більше на 198,66 тис. грн. Варто зазначити, що протягом січня-лютого 2017 р. зареєстровано два випуски опціонних сертифікатів на загальну суму 32,45 млн. грн. Водночас протягом відповідного періоду 2016 р. не було зареєстровано жодного випуску [12].

За січень-лютий 2017 р. обсяг випусків інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів України становив 2,27 млрд. грн., що більше на 771,30 млн. грн. порівняно з даними за аналогічний період 2016 р. На вітчизняному фондовому ринку у січні-лютому 2017 р. обсяг випусків акцій корпоративних інвестиційних фондів становив 1,33 млрд. грн., що більше на 304,10 млн. грн. порівняно з 2016 р.

Із початку реєстрації за станом на 28 лютого 2017 р. зареєстровано 2 236 корпоративних та пайових інвестиційних фондів, з яких 474 – корпоративних інвестиційних фонди, 1 762 – пайовий інвестиційний фонд [12].

Фондовий ринок у тій чи іншій країні характеризується, насамперед, показниками капіталізації, обсягом біржової торгівлі цінними паперами, кількістю цінних паперів, що перебувають в обігу на фондових біржах. Ключовим показником розвитку фондового ринку та фінансової системи країни є частка капіталізації лістингових компаній у ВВП країни. Лістинг – сукупність процедур із включення цінних паперів до реєстру фондової біржі та здійснення контролю над відповідністю цінних паперів і емітента умовам та вимогам, установленним у правилах фондової біржі [8]. Наприклад, акціонерний капітал найбільш розвинений у США та Великобританії (сягає більше 100%), у Франції (понад 60%), тоді як в Україні ця цифра невелика і становить лише 20%. Станом на 28.02.2017 капіталізація лістингових компаній фондового ринку склала 22,99 млрд. грн. (рис. 1).

За результатами торгів на організованому ринку обсяг біржових контрактів із цінними паперами протя-

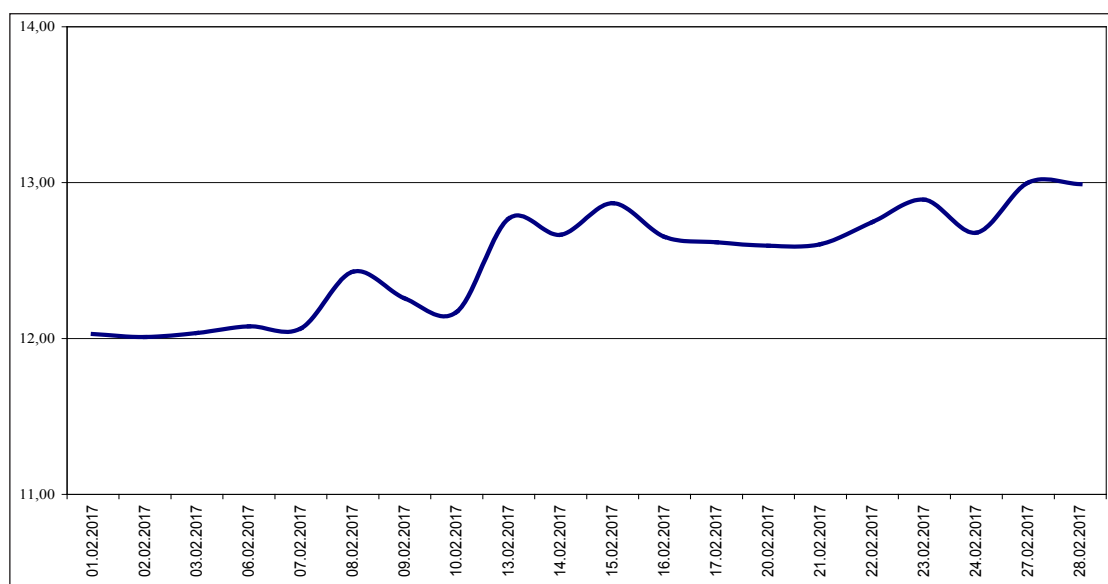


Рис. 1. Капіталізація лістингових компаній фондового ринку в Україні за лютий 2017 р., млрд. грн.

Джерело: складено автором на основі [12]

гом 2016 р. становив 236,95 млрд. грн. Протягом того ж періоду порівняно з 2015 р. обсяг укладених біржових контрактів із цінними паперами в Україні на вітчизняному фондовому ринку зменшився на 17,21%, що становить 49,25 млрд. грн.

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на вітчизняному фондовому ринку за 2016 р. зафіксовано з державними облігаціями України – 211,26 млрд. грн., що становить 89,16% від загального обсягу укладених біржових контрактів [12].

Обсяг біржових контрактів із цінними паперами на організаторах торгівлі зменшився на 329 476,9 млн. грн. у 2016 р. порівняно з 2014 р. Зростання відбувалося лише за депозитними сертифікатами Національного банку України, опціонними сертифікатами та державними деривативами (табл. 1). Також на організаційно оформленому ринку протягом 2016 р. спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох фондових біржах – «Перспектива» та «ПФТС», що становило 97,62% вартості біржових контрактів.

Протягом 2014–2016 рр. вітчизняний фондовий ринок функціонував в умовах подальших девальваційних очікувань та скорочення основних показників реального сектору економіки.

Нині незначна кількість компаній зацікавлена у залученні коштів саме шляхом випуску акцій, оскільки вже

сама форма організації у вигляді публічного акціонерного товариства є досить витратною та в умовах несприятливого ділового клімату не завжди себе виправдовує. Крім того, ключові акціонери не бажають допускати до управління інвесторів, про що свідчить незначна частка акцій публічних акціонерних товариств, що перебувають у вільному обігу. Таким чином, на фондовому ринку практично відсутній інтерес до акцій публічних акціонерних товариств у зв'язку з їхньою низькою ліквідністю, високою волатильністю, недостатнім захистом прав міноритаріїв, а також відносно тривалим терміном інвестування в умовах відсутності в Україні стабільного довгострокового ресурсу.

На думку А.А. Мещерякова, «публічні компанії мають отримати переваги у своїй фінансовій діяльності порівняно із «закритими» учасниками ринку. Ці переваги повинні формуватися у площині фінансування, а параметри залученого з фінансового ринку капіталу для публічних компаній мають бути привабливішими» [3].

На основі проведеного аналізу сучасного стану функціонування фондового ринку України потрібно виділити такі напрями його модернізації та ефективного функціонування:

- гармонізація вітчизняного законодавства з директивами ЄС, адже на фондовому ринку відбувалися лише незначні покращення, без реальних реформ;

Таблиця 1

Обсяг біржових контрактів із цінними паперами на вітчизняному фондовому ринку з розподілом за видом фінансового інструменту протягом 2014–2016 рр., млн. грн.

Роки	2014	2015	2016
Акції	26 597,10	5 810,88	2 179,96
Облігації підприємств	33 804,38	13 604,11	9 433,74
Державні облігації України	553 291,34	253 319,74	211 257,15
Інвестиційні сертифікати	4 252,21	2 170,15	395,3
Депозитні сертифікати Національного банку України	1 000,26	8 714,54	11 376,81
Опціонні сертифікати	286,71	615,33	1 028,65
Деривативи	9 611,45	6 516,48	1 190,40
Державні деривативи	5,61	19,8	91,29
Усього	629 429,38	290 771,83	236 953,29

Джерело: складено автором на основі [12]

- сприяння реалізації єдиної державної політики;
- стимулювання покращення інвестиційного клімату;
- сприяння виникненню умов для ліквідного первинного розміщення та торгівлі цінними паперами, їхнього обігу, належного обліку прав власності, а також для прозорого ціноутворення;
- забезпечення надійного та ефективного функціонування ринкової інфраструктури;
- підвищення рівня захисту прав інвесторів;
- вирішення проблем технологізації фондового ринку, зокрема пов'язаних з умовами та обмеженнями експорту технологій на інші сектори фінансового ринку;
- сприяння розвитку ринку валютних деривативів, на який очікують професійні учасники фондового ринку;
- встановлення вимог, які б стимулювали концентрацію вітчизняного біржового ринку;
- вироблення умов та рекомендацій щодо стимулювання ліквідності біржових торгів.

**Висновки.** Отже, фондовий ринок будь-якої країни є вагомим і необхідним елементом фінансового ринку, який безпосередньо впливає на розвиток усіх суб'єктів національної економіки. Сучасний стан розвитку світового фондового ринку характеризується посиленням нестабільності в умовах системної невизначеності глобального розвитку. Незважаючи на те що фондовий ринок та

реальний сектор економіки є відносно автономними системами, між ними існують певні взаємозв'язки. Особливо сильний вплив фондового ринку на реальний сектор спостерігається у кризових ситуаціях. Аналіз стану фондового ринку є необхідним для підвищення ефективності функціонування фінансової системи України.

Нині фондовий ринок України характеризується невисоким рівнем капіталізації. Водночас розвиток українського фондового ринку великою мірою залежить від впливу світових фондових ринків.

В Україні необхідно ставити акцент на застосовуванні для регулювання фондового ринку пруденційних заходів. Це кількісні та якісні показники, встановлені Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку для здійснення пруденційного нагляду, обов'язкові для дотримання професійними учасниками фондового ринку. Метою такого нагляду є попередження проблем у роботі об'єкта нагляду та заохочення його до проведення регулярної оцінки достатності власного капіталу та власних ризиків. При цьому такі заходи не мають бути обтяжливими та дискримінаційними щодо постачальників фінансових послуг. Вільний доступ до ринку капіталу через фондовий ринок дасть змогу економіці сформувати саморегульований механізм перерозподілу капіталу з менш ефективних секторів економіки до більш прибуткових.

#### Список використаних джерел:

1. Кравченко Ю.Я. Рынок ценных бумаг в вопросах и ответах : [учеб. пособ.] для студ. экон. вузов / Ю.Я. Кравченко ; 2-е изд., перераб. и доп. – К. : Ника-Центр, 2005. – 536 с.
2. Нікончук В.В. Формування фондового ринку: економічні аспекти еволюції та інституційної динаміки / В.В. Нікончук [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.vestnikdnu.com.ua/archive/201262/32-37.pdf>.
3. Мещеряков А.А. Проблеми розвитку фондового ринку та шляхи їх розв'язання в контексті забезпечення фінансової безпеки України / А.А. Мещеряков [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://libfor.com/index.php7newsicH1267irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/cgiir-bis\\_64.exe](http://libfor.com/index.php7newsicH1267irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/cgiir-bis_64.exe).
4. Шкварчук Л.О. Фінансовий ринок в системі економічних відносин / Л.О. Шкварчук [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://pidruchniki.com/19650323/finansi/finansoviy\\_rinok](http://pidruchniki.com/19650323/finansi/finansoviy_rinok).
5. Оскольський В.В. Ринок цінних паперів в Україні: проблеми функціонування і розвитку / В.В. Оскольський. – К. : КСУ, 1996. – 122 с.
6. Загородній А.Г. Фінансово-економічний словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк. – К. : Знання, 2007. – 1072 с.
7. Янчинська Т.М. Фондовий ринок та його розвиток в Україні / Т.М. Янчинська [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://libfor.com/index.php?newsid=2158>.
8. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV (редакція від 01.05.2016 № 3480-15) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
9. Назаренко Л.В. Визначення сутності поняття «фондовий ринок» / Л.В. Назаренко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_40\\_25](http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_40_25).
10. Еш С.М. Фінансовий ринок : [навч. посіб.] / С.М. Еш. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 528 с.
11. Огородник В. Фондовий ринок України: аналіз проблем, особливостей та напрямків розвитку / В. Огородник // Економіст. – 2008. – № 8. – С. 33.
12. Сайт Національного комітету з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>.
13. Краснова І.В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку / І.В. Краснова // Проблеми економіки. – 2014. – № 1. – С. 129–134.

**Аннотация.** В статье исследована сущность фондового рынка Украины. Проанализированы особенности его функционирования. Обоснованы направления повышения его ликвидности и эффективности. Проведен анализ основных тенденций и закономерностей развития фондового рынка. Предложены пути решения проблемных вопросов и дальнейшего развития отечественного рынка ценных бумаг. Рассмотрены вопросы обеспечения надежного и эффективного функционирования рыночной инфраструктуры; содействия реализации единой государственной политики и стимулирования улучшения инвестиционного климата.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, паевые ценные бумаги, долговые ценные бумаги, акционерное общество, фондовая биржа, рынок ценных бумаг, рынок капитала, финансовый рынок.

**Summary.** The article examines the essence of the Ukrainian stock market. Features of its functioning are analyzed. The directions of increasing its liquidity and efficiency are substantiated. The analysis of the basic tendencies and laws of development of the share market is carried out. The ways of resolving problematic issues and further development of the domestic securities market are suggested. The issues of ensuring reliable and effective functioning of market infrastructure are considered; promoting the implementation of a unified state policy and stimulating the improvement of the investment climate.

**Key words:** stock market, unit securities, debt securities, joint-stock company, stock exchange, securities market, capital market, financial market.