

УДК 001.11:336(76+761):311.211

С. І. Джус,
аспірант кафедри статистики,
Національна академія статистики, обліку та аудиту,
статистик,
Головне управління статистики у м. Києві,
E-mail: mcd.stepan@gmail.com

Аналіз наукових підходів до визначення сутності понять “фондовий ринок” та “ринок цінних паперів”

Статтю присвячено питанням сучасної ситуації “перезавантаження” фондового ринку зумовлених змінами у законах і підзаконних актах, а також новаторському підходу до обліку та розрахунків на фондовому ринку України. Необхідність аналізу сутності понять “фондовий ринок” і “ринок цінних паперів” спричинена, зокрема, тотожністю їх сприйняття переважною більшістю громадян – потенційних приватних інвесторів, що викликає нерозуміння останніх. Проаналізовано джерела, що містять різні визначення фондового ринку та ринку цінних паперів, які узагальнені в терміні “фондовий ринок”, та сформульовано окремі зазначені дефініції.

Ключові слова: фондовий ринок, ринок цінних паперів, фонди, фондова біржа, джерело статистичних даних, акції, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

С. И. Джус,
аспирант кафедры статистики,
Национальная академия статистики, учета и аудита,
статистик,
Главное управление статистики в. Киеве

Анализ научных подходов к определению сущности понятий “фондовый рынок” и “рынок ценных бумаг”

Статья посвящена вопросам современной ситуации “перезагрузки” фондового рынка, обусловленным изменениями в законах и подзаконных актах, а также новаторскому подходу к учету и расчетам на фондовом рынке Украины. Необходимость анализа сущности понятий “фондовый рынок” и “рынок ценных бумаг” вызвана, в частности, тождественностью их восприятия большинством граждан – потенциальных частных инвесторов, что вызывает непонимание последних. Проанализированы источники, содержащие различные определения фондового рынка и рынка ценных бумаг, обобщенные в термине “фондовый рынок”, и сформулированы отдельные указанные дефиниции.

Ключевые слова: фондовый рынок, рынок ценных бумаг, фонды, фондовая биржа, источник статистических данных, акции, Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку.

S. I. Dzhus,
Post-Graduate Student of Statistics Department,
National Academy of Statistics, Accounting and Audit
Statistician,
Chief Statistics Department in the city of Kyiv

Analysis of Scientific Approaches to Definitions of the Notions “Stock Market” and “Securities Market”

The article is devoted to analysis of the essential meaning of the notions “stock market” and “securities market”, which necessity stems from the current situation in the Ukrainian stock market, referred to as “re-loading”, as a consequence of change in the national legislative and regulatory acts, introduction of a novel approach to accounting of its transactions, and the blurred border line between the above notions. This situation prevents from enhancing the reliability of statistical information on the securities market dynamics, which causes the distrust in it by potential investors.

The essential meaning of stock market as an economic category and its operation principles are defined in the article, for proper elaboration of the guidelines for analytical studies of the Ukrainian stock market.

The objective of the study is to analyze and sum up the approaches to interpretation of the notions “stock market” and “securities market”, with formulating definitions that take account of theoretical and practical contexts.

The scientific contribution of the study is in broader interpretation of the category “stock market” as the synergy of securities market (including all the types of transactions with all the types of securities) and the system of economic relations that occur in the process of raising, distribution and redistribution of corporate and private funds and transactions with them. Also, the category “securities market” is interpreted from practical point as the system of economic relations between the market participants engaged in profit-making transactions on allocation, circulation, purchase and sales of securities.

The structural scheme for the Ukrainian stock market is proposed, which lay grounds for the conclusion about the essential difference of the two notions, because one market is an integral part of the other. The need for future in-depth studies in the field is emphasized.

Key words: *stock market, securities market, funds, stock exchange, source of statistical data, shares, National Commission on Securities and Stock Market.*

Актуальність науково обґрунтованого аналізу сутності понять “фондовий ринок” та “ринок цінних паперів” зумовлена нинішньою ситуацією “перезавантаження” фондового ринку України у зв'язку зі змінами у законах та підзаконних актах, запровадженням новаторського підходу до обліку операцій на ньому, а також відсутністю розмежування між зазначеними поняттями. Подібна ситуація не сприяє підвищенню надійності статистичної інформації про динаміку фондового ринку [1, ст. 7], що породжує недовіру до нього з боку потенційних інвесторів.

Аналіз значної кількості літературних джерел виявив недостатній ступінь висвітлення сутності поняття “фондовий ринок” та невідповідність деякої інформації щодо нього за умов швидкого розвитку фондових ринків у світі загалом та в Україні зокрема. Окремі теоретичні питання розвитку фондового ринку висвітлено в наукових працях українських і зарубіжних учених – фахівців у галузі фінансів та статистики, таких як М. Туган-Барановський, В. Базилевич, А. Загородній, К. Марахов, Я. Міркін, О. Мозговий, А. Пересяда, І. Семеняк, Д. Тарасюк, В. Федоренко, Р. Бредлі, Р. Гільфердинг, Р. Тьюлз, Т. Тьюлз та ін. Для того, щоб розробити адекватну концепцію статистичного вивчення фондового ринку України, дослідити та проаналізувати його, необхідно визначити сутність об'єкта дослідження як економічної категорії, а також принципи його функціонування.

Метою пропонованого дослідження є аналіз та узагальнення підходів до тлумачення понять “фондовий ринок” та “ринок цінних паперів” і формулювання на цій основі дефініцій, які враховуватимуть відповідні теоретичні та практичні аспекти. Науковий внесок дослідження полягає в поглибленні трактування терміна “фондовий ринок” та практичному обґрунтуванні терміна “ринок цінних паперів” з урахуванням економічної доцільності.

Якщо хтось мислить інакше, ніж я, він не тільки не ображає мене цим, але, навпаки, збагачує мене.
Антуан де Сент-Екзюпері

Економіка України перебуває під впливом двох протилежних тенденцій: соціалізації приватної власності та переходу від бюрократично-державної власності минулого до приватної. За цих умов у процесі структурної перебудови створюється фондовий ринок як складова частина ринкових відносин [2, с. 251–253]. При цьому доволі часто поняття “ринок цінних паперів” (далі – РЦП) і “фондовий ринок” (далі – ФР) ототожнюють [3, с. 16]. З'ясуємо, чи існує різниця між цими поняттями та яка саме.

Згідно з Законом України “Про цінні папери та фондовий ринок”, “фондовий ринок (ринок цінних паперів) – сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів)” [4, ст. 2]. Звідси випливає, що законодавці не розрізняють аналізовані визначення.

Основна функція ринку цінних паперів полягає в перерозподілі грошових ресурсів на інвестиційні цілі [4, с. 9]. Акумуляція тимчасово вільних грошових коштів та їх розміщення здійснюються шляхом емісії цінних паперів. Так, коли підприємству необхідно залучити додаткові кошти, воно може емітувати акції або облігації з метою запозичення на ринку тимчасово вільних коштів. Якщо залучення грошових коштів має на меті, наприклад, покриття дефіциту бюджету, то в цьому випадку здійснюється емісія державних боргових зобов'язань.

РЦП за способом розміщення цінних паперів поділяється на первинний та вторинний [2, с. 20]. Первинний РЦП перетворюється на вторинний через певний час – часовий лаг, протягом якого який цінні папери переходять у власність до мажоритаріїв та головних інвесторів-міноритаріїв, при цьому інвестори перепродають акції за цінами, що перевищують ціни їх придбання, спекулянтам та приватним інвесторам, які, у свою чергу, їх перекупляють і перепродають за різними цінами. Усе

це є основою фондового ринку, можливості якого розширюються завдяки залученню професійних учасників (фондових бірж та їхніх інфраструктур, брокерських компаній, андеррайтерів і т. д.), інститутів спільного інвестування, недержавних пенсійних фондів, компаній з управління активами та ін.

Далі визначимо, що являє собою фондова біржа як організатор торгів на фондовому ринку та ринку цінних паперів. Згідно з одним із словникових визначень, біржа фондова – спеціалізована фінансова організація, яка зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу [5, с. 10]. Більш точно визначення фондової біржі надано в “Банківській енциклопедії” [6], де цю установу названо організатором торгівлі цінними паперами. Фондова біржа утворюється та діє в організаційно-правовій формі товариства (крім повного, командитного товариства і товариства з додатковою відповідальністю) або дочірнього підприємства об’єднання торговців цінними паперами та провадить діяльність відповідно до Цивільного кодексу України, законів, що регулюють питання утворення, діяльності та припинення юридичних осіб, з особливостями, визначеними в Законі України “Про цінні папери та фондовий ринок” [4].

В енциклопедичному словнику Брокгауза і Ефрона зазначено, що з-поміж усіх видів бірж саме фондові біржі мали найбільше значення, а за обсягами торгів вони випереджали всі інші [7].

Ще на початку ХХ ст. визначний вітчизняний економіст-новатор М. Туган-Барановський звертав увагу на функції фондових бірж, зокрема у частині мобілізації, розподілу і перерозподілу грошових ресурсів з метою спрямування їх на розвиток економіки. Науковець вважав, що саме довготерміновий характер розміщення капіталів, притаманний фондовим біржам, уможливує виконання ними їхньої основної функції: забезпечувати фінансовими ресурсами реальний сектор економічної системи [8, с. 435–436]. Подібної думки дотримувався і німецький учений та політик-соціаліст Р. Гільфердинг. Він стверджував, що основна функція фондових бірж полягає в створенні ринку для розміщення грошового капіталу. А можливість отримання стабільних відсотків та гарантії повернення вкладів роблять біржі чи не єдиним місцем для мобілізації грошових капіталів [9, с. 152–153].

Цікаве визначення фондової біржі дає Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок”: “Регульований (організаційно оформлений) фондовий ринок – фондова біржа, що функціонує постійно на підставі відповідної ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку, і забезпечує проведення регулярних торгів цінними паперами та іншими фінансовими інструментами за встановленими правилами, а також організовує

централізоване укладання і виконання договорів щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів” [4, ст. 1]. У цьому визначенні розробники Закону об’єднали два поняття – “фондовий ринок” та “фондова біржа”, з чим ми не цілком згодні, оскільки “ринок” є більш абстрактним поняттям, як буде зазначено нижче. Фондова біржа – це, насамперед, юридична особа з певною організаційно-правовою формою господарювання (згідно зі Статистичним класифікатором організаційних форм суб’єктів економіки, СКОФ); як і ФР, вона регулюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР) і є невід’ємною його складовою та платформою праввідносин між учасниками ринку.

Автори термінологічного словника “Цінні папери. Фондовий ринок” при визначенні фондового ринку посилаються на ринок цінних паперів, наголошуючи, що останній є частиною ринку позикових капіталів, де здійснюється емісія, купівля-продаж цінних паперів [10, с. 135, 155].

О. Василик вважає РЦП особливим місцем здійснення ринкових відносин, де з метою залучення інвестицій для суб’єктів господарської діяльності відбувається акумуляція вільних фінансових ресурсів завдяки продажу цінних паперів. Науковець стверджує, що поняття “фондовий ринок” та “ринок цінних паперів” є синонімами, оскільки за своїм економічним змістом цінні папери відображають матеріальні або грошові фонди [11, с. 326–327].

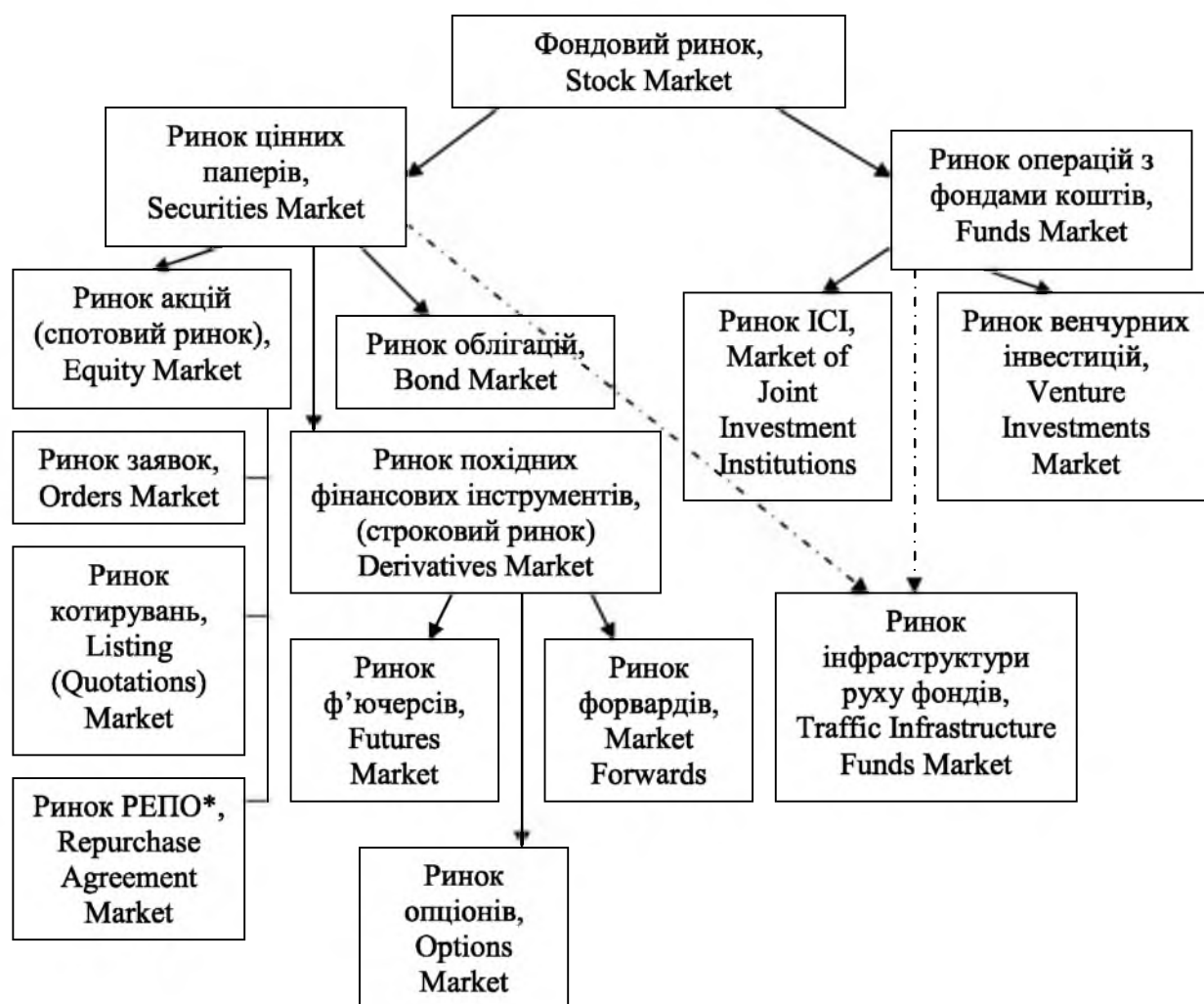
Російський економіст, дослідник фінансових ринків Я. Міркін також вважає, що поняття “фондовий ринок” та “ринок цінних паперів” є тотожними [12, с. 100]. Він характеризує цінні папери як вид прав власності на економічні ресурси. При цьому Р. Тьюлз, Р. Бредлі та Т. Тьюлз вказують, що цінні папери мають певні властивості: оборотність, документальність, ліквідність, стандартність, ризик та ін. [13, с. 66–67]. На думку авторів, саме завдяки цим властивостям і можливе створення РЦП як самостійного ринкового механізму і економічних відносин щодо ринкового обігу цінних паперів. Втім, якщо продовжити логіку викладу матеріалу, то можна дійти такого висновку: якщо цінні папери є певним видом економічних ресурсів і закріплюють права на сукупність інших ресурсів, які формують грошові, фінансові та інші фонди, то цінні папери можна назвати фондовими цінностями, а місце, де вони функціонують, – ринком фондових цінностей, або фондовим ринком. У цьому сенсі термін “фондовий ринок” справді буде синонімом ринку цінних паперів.

К. Марахов [14, с. 26] зазначає, що цінні папери перебувають в обігу на біржах, які історично прийнято називати фондовими.

Вітчизняні науковці А. Пересада, О. Шевченко, Ю. Коваленко та С. Урванцева подають таке

тракування: “ринок цінних паперів складається з двох частин – фондового ринку та сфери обігу цінних паперів у вигляді купівлі-продажу короткотермінових (до одного року) документів. Таким чином, ринок цінних паперів за економічним змістом є більш широким поняттям, ніж фондовий ринок, хоча значення останнього є достатньо великим (саме на ньому знаходяться в обігу акції і облигації)” [15, с. 123]. Але ми не погоджуємось із цим твердженням, оскільки у ньому не враховано причинно-наслідкові зв’язки. Науковці стверджують, що ФР є більш широким поняттям, однак тоді не зрозуміло, чому вони виділяють окремо фондовий ринок та сферу обігу цінних паперів як ринок цінних паперів. Не будемо забувати також про те, що ФР завжди асоціюється та невід’ємно пов’язаний із інвестиціями та інвестиційною діяльністю.

Згідно з глосарієм В. Федоренка, інвестиції (лат. investio – одягаю, наділяю) – це усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою одержання прибутку або досягнення соціального ефекту [16, с. 422]. Відповідно до Банківської енциклопедії, інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій [6, с. 188]. Тоді логічніше трактувати фондовий ринок як синергію ринку цінних паперів (включаючи будь-які операції з усіма існуючими видами цінних паперів) та сукупністю економічних відносин, що формуються у процесі залучення, розподілу й перерозподілу корпоративних та приватних фондів коштів і операцій з ними (рис. 1, за даними [7–9; 11–15; 17; 19; 21; 22]).



*РЕПО – угода про продаж фінансового активу (інструмента) з подальшим викупом. На практиці це вид банківської операції, за якою об’єкт (як правило, цінні папери) передається контрагенту в обмін на інший об’єкт (як правило, грошові кошти), а через визначений проміжок часу проводиться обов’язковий зворотний обмін [6, с. 377].

Рис. 1. Пропонована структурна схема фондового ринку України

Загалом у західній економічній літературі поняття “ринок цінних паперів” (англ. Securities Market) використовується не так часто, як у вітчизняній. Натомість зустрічаються терміни “ринок акцій” (англ. Equity Market), ринок облігацій (англ. Debt Market, Bond Market) і ринок похідних фінансових інструментів (англ. Derivatives Market). Залежно від ступеня розвитку ринки поділяють на розвинені (англ. Developed Markets), ті, що розвиваються (англ. Emerging Markets), та “граничні” ринки (від англ. Frontier Markets).

С. Еш зазначає: “Фондовий ринок часто розглядають як частину ринку капіталів, як ринок фондових цінностей або як ринок позичкового капіталу. Основними інструментами фондового ринку є цінні папери різних видів, типів, які належать до різних сегментів” [17, с. 318].

Дотримується думки щодо більш широкого тлумачення саме ринку цінних паперів вітчизняний науковець та експерт НКЦПФР Д. Тевелєв. У дослідженні [18] він дає таке визначення: “Ринок цінних паперів – соціально-економічна система, в якій за допомогою заздалегідь встановлених правил та визначених механізмів здійснюється взаємодія між всіма його учасниками в процесі регулювання, контролю та функціонування з метою акумулювання та перерозподілу тимчасово вільних коштів для вирішення як макроекономічних, так і мікроекономічних цілей та завдань”. Проте ми не погоджуємося з позицією автора та вважаємо наведене визначення занадто узагальнюючим і таким, що може стосуватись усього фінансового ринку

Автори дослідження [13] асоціюють фондовий ринок лише з ринком цінних паперів корпорацій (корпоративних цінних паперів), пояснюючи це тим, що випущені державою цінні папери є облігаціями або борговими зобов'язаннями, а не акціями, які визначають частку акціонерів в капіталі компанії [13, с. 16]. На нашу думку, така позиція є хибною: з неї слідує, що облігації також не належать до ФР, оскільки вони є борговими цінними паперами. В такому разі виникають сумніви в доцільності використання терміна “фондовий ринок” загалом, оскільки він включатиме тільки ринок акцій.

Для з'ясування економічної сутності словосполучення “фондовий ринок” розглянемо етимологію слів “фонд”, “фондовий”, “ринок”. Згідно з етимологічним словником української мови, фонд – “запаси, ресурси, нагромадження, капітал”, “фонд; документ на право закладу” – це запозичення з французької мови (можливо, через німецьку); французьке fonds походить від латинського fundus – “основа, дно” [19, с. 117]. Ринок – “базар; [майданчик для хати]” – запозичення з польської мови; споріднене з ring – “кілець” у ряді мов [19, с. 79].

За словами О. Мозгового, слово “фонд” увійшло в економічний обіг понад триста років тому

і наразі ним широко користуються для визначення суми грошових або матеріальних цінностей, що мають цільове призначення, зокрема щодо сукупності цінних паперів. А відтак ринок, на якому обертуються (продаються й купуються) цінні папери, називають фондовим. Спочатку це поняття застосовували як назву капіталу, що має певне (цільове) призначення. Згодом ця назва поширилася на акції та взагалі на всі цінні папери: терміни “фондовий ринок” і “ринок цінних паперів” стали майже синонімами. ФР є структурованим, проте ця структура має значною мірою формальний характер, що дає підстави для подальшої термінологічної творчості. Атрибутами фондового ринку є цінні папери різних типів, видів і різновидів, економічні суб'єкти, ринкові технології, інфраструктура та ін. Усі ці атрибути можна покласти в основу класифікації системи “чотирьох ринків”. “Перший ринок” – фондова біржа. “Другий ринок” – позабіржовий ринок, на якому відбувається оборот цінних паперів, не зареєстрованих на біржі. “Третій ринок” – позабіржовий ринок з реєстрацією цінних паперів через посередників. “Четвертий ринок” – позабіржовий ринок, на котрому операції здійснюються через комп'ютерну систему” [20, с. 6–12].

Об'єктивними причинами такої термінологічної розбіжності можна назвати також історичні й регіональні особливості, рівень економічного розвитку, традиційний порядок обороту цінних паперів. Розбіжності виникають навіть у процесі перекладання з однієї мови на іншу. Наприклад, термін “фондова біржа” англійською мовою (stock exchange) дослівно означає “обмін акціями”. З цього можна зробити висновок, що термінологічна різноманітність фондового ринку є реальністю, на яку потрібно зважати. Опрацьовуючи підручник, наукову працю, а тим більше нормативно-правові документи, потрібно насамперед з'ясувати конкретний зміст кожного терміна.

Проаналізувавши наукові праці вітчизняних і зарубіжних науковців-економістів та практиків, ми дійшли висновку про доцільність розмежування термінів “ринок цінних паперів” та “фондовий ринок”. РЦП є конкретнішим елементом фондового ринку й охоплює всі операції з базовими активами. ФР є ширшим абстрактним поняттям, що включає як РЦП, так і операції із фондами (коштами) юридичних та фізичних осіб, пов'язані з інвестиційною діяльністю на регульованих або нерегульованих торговельних майданчиках.

На підставі проведеного термінологічного аналізу пропонуємо на розгляд науковців і практиків два визначення поняття “фондовий ринок”:

1) фондовий ринок – це організована складова фінансового ринку певної країни, що являє собою сукупність емісійних, облікових і торговельних операцій інвестиційного характеру щодо базових фінансових активів та фінансових інструментів,

здійснюваних за допомогою організаторів торгів (фондових бірж), професійних учасників ринку та приватних інвесторів;

2) фондовий ринок – це синергія ринку цінних паперів (включаючи будь-які операції з усіма існуючими видами цінних паперів) та сукупності економічних відносин, що відбуваються в процесі залучення, розподілу й перерозподілу фондів коштів юридичних та фізичних осіб і держави на основі інвестиційних операцій з ними.

При визначенні РЦП ми керуємось результатами аналізу вищезгаданих наукових праць, а також погоджуємось з думкою В. Базилевича, який визначає ринок цінних паперів як систему економічних відносин між учасниками ринку, які здійснюють операції щодо розміщення, обігу та купівлі-продажу цінних паперів, завдяки чому суб'єкти досягають взаємовигідних результатів [21, с.17].

Щодо визначення фондового ринку та ринку цінних паперів можна зробити висновок, що ці по-

няття різняться за сутністю, оскільки один ринок складає невід'ємну частину іншого. ФР – більш загальна категорія, він об'єднує не тільки РЦП, а й усі пов'язані з ниекономічні відносини, пов'язані з РЦП. Аналіз змін у функціонуванні РЦП показує, що він зберігає свою сутність як важливий елемент фондового ринку та економіки в цілому, обслуговуючи процес мобілізації, концентрації та перерозподілу грошових капіталів. Як посередник між грошовими та матеріальними активами РЦП впливає на процес інвестування, що є однією з рушійних сил економічного розвитку

З огляду на вищезазначене, подальші наукові дослідження дефініції “фондовий ринок” та його ролі як джерела статистичної інформації потрібно поглиблювати шляхом опитування практиків цього ринку та трансформації даних ФР у вимірювані статистичні індикатори.

Список використаних джерел

1. Про внесення змін до Закону України “Про державну статистику” : Закон України від 13.07.2000 року № 1922-III [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1922-14>
2. Семеняк И. В. Разработка концепции статистического изучения становления и развития фондового рынка переходной экономики / И. В. Семеняк, С. В. Оберемок. – Х. : Изд-во Харьковского гуманитарного института, 1997. Т. 3. – 1997. – С. 250–258.
3. Тарасюк Д. С. Развитие рынка корпоративных ценных бумаг в Украине: дис. ... канд. экон. наук : 08.04.01 / Тарасюк Данило Святославович. – Львів, 2014. – 218 с.
4. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 року № 3480-IV, станом на 20.09.2015 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
5. Гончаров С. М. Тлумачний словник економіста / С. М. Гончаров, Н. Б. Кушнір ; за ред. С. М. Гончарова. – Рівне : НУВГП, 2008. – 264 с.
6. Банківська енциклопедія / редкол. : В. С. Стельмах та ін. – К. : Молодь: ІнЮре, 2001. – 680 с.
7. Энциклопедический словарь Ф. А. Брокгауза и И. А. Ефрона [Электронный ресурс] / под. ред. И. Е. Андреевского, К. К. Арсеньева, Ф. Ф. Петрушевского. – Режим доступа : <http://www.vehi.net/brokgauz/> – Название с титул. экрана.
8. Туган-Барановський М. И. Экономические очерки. / М. И. Туган-Барановський. – М. : Российская политическая энциклопедия, 1998. – 537 с.
9. Гильфердинг Р. Финансовый капитал. Новейшая фаза в развитии капитализма / Р. Гильфердинг ; пер. с нем. – [7-е изд.]. – М. : URSS, 2011. – 480 с. (Серия “Из наследия мировой политологии”)
10. Загородній А. Г. Цінні папери. Фондовий ринок : термінологічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – [2-е вид., випр. та доп.]. – Львів : Бак, 2000. – 168 с.
11. Василик О. Д. Теорія фінансів : [підруч.] / О. Д. Василик. – К. : НІОС, 2000. – 416 с.
12. Миркин Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок / Я. М. Миркин. – М. : Перспектива, 1995. – 488 с.
13. Тьюлз Р. Фондовый рынок / Р. Тьюлз, Р. Брэдли, Т. Тьюлз ; пер с англ. – М. : ИНФРА, 1999. – 648 с.
14. Марахов К. С. Ринок корпоративних цінних паперів в Україні: стан і перспективи розвитку : дис. ... канд. экон. наук : 08.04.01 / Марахов Костянтин Сергійович. – К., 2002. – 170 с.
15. Портфельне інвестування : [навч. посіб.] / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. – К. : КНЕУ, 2004. – 408 с.
16. Федоренко В. Г. Інвестування : [підруч.] / В. Г. Федоренко. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – К. : Алерта, 2008. – 448 с.
17. Еш С. М. Фінансовий ринок : [навч. посіб.] / С. М. Еш. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 528 с.

18. Тевелєв Д. М. Причини недосконалості державного регулювання ринку цінних паперів в Україні / Д. М. Тевелєв // Право та державне управління. – 2013. – № 1 (10). – С. 177–180.
19. Етимологічний словник української мови : у 7 т. / редкол.: О. С. Мельничук (голов. ред.); [уклад. Г. П. Півторак та ін.]. – К. : Наукова думка. –
Т. 5. Р-Т. – 2006. – 704 с.
Т. 6. У-Я. – 2012. – 568 с.
20. Мозговий О. М. Фондовий ринок : [навч. посіб.] / О. М. Мозговий. – К. : КНЕУ, 1999. – 316 с.
21. Фондовий ринок : [підруч.] : у 2 кн. / В. Д. Базилевич, В. М. Шелудько, В. В. Вірченко та ін.; за ред. В. Д. Базилевича ; КНУ імені Тараса Шевченка. – К. : Знання, 2015. –
Кн. 1. – 2015. – 621 с.

Посилання на статтю:

- Джус С. І. Оптимізація обсягу та структури фінансових звітів / С. І. Джус // Статистика України. – 2015. – № 4. – С. 53–59.