



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Чорноморський національний університет
імені Петра Могили
Кафедра фінансів і кредиту

Сахно Денис Вадимович

ФАКТОРИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Кваліфікаційна робота магістра на здобуття
ступеня вищої освіти магістр
галузі знань 07 «Управління та адміністрування»
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та
фондовий ринок»
за освітньо-професійною програмою «Фінансовий менеджмент»

Керівник кваліфікаційної роботи магістра:
канд. екон. наук, доцент Черненко К. П.

Рецензент:
д-р екон. наук, професор Белінська С. М.

Миколаїв 2024

ЗМІСТ

ВСТУП	3
1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ	6
1.1. Економічна сутність поняття «фондовий ринок» та види цінних паперів	6
1.2. Функції та роль фондового ринку в ринковій економічній системі	16
1.3. Класифікація факторів розвитку фондового ринку	18
2. МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ	22
3. ЕМПІРИЧНИЙ АНАЛІЗ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ	30
3.1. Аналіз сучасного стану розвитку фондового ринку України	30
3.2. Аналіз факторів які впливають на розвиток фондового ринку України	35
3.3. Інтегральна оцінка впливу факторів на розвиток фондового ринку України	39
4. НАПРЯМИ ТА ШЛЯХИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ	44
ВИСНОВКИ	53
СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ	56
ДОДАТКИ	62

ВСТУП

Фондовий ринок є важливим інструментом для розвитку економіки країни, оскільки сприяє залученню капіталу, стимулює інвестиційну активність і забезпечує ефективний розподіл фінансових ресурсів. В Україні цей сектор переживає значний етап трансформації, реагуючи на сучасні економічні виклики та внутрішні структурні зміни. Попри підвищений інтерес до біржових інструментів та інвестицій, вітчизняний фондовий ринок все ще має ряд бар'єрів, що стримують його розвиток порівняно з ринками провідних країн світу.

Дослідження факторів, що впливають на функціонування фондового ринку України, є актуальним завданням, адже від успішного вирішення цих питань залежить стабільність економіки, рівень довіри інвесторів та привабливість країни для капіталовкладень. В умовах глобальних економічних змін та інтеграції фінансових ринків особливо важливо розуміти, як внутрішні та зовнішні чинники визначають розвиток українського ринку цінних паперів.

Метою цієї роботи є розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення розвитку фондового ринку України. Для досягнення поставленої мети визначено такі завдання:

- дослідити економічну сутність поняття «фондовий ринок», визначити роль та функції фондового ринку в економічній системі України;
- здійснити класифікацію факторів розвитку фондового ринку;
- систематизувати методичні підходи до оцінки стану розвитку фондового ринку;
- обґрунтувати інтегральний показник оцінки впливу факторів на розвиток фондового ринку;
- здійснити аналіз сучасного стану розвитку фондового ринку України;
- здійснити аналіз факторів розвитку фондового ринку України на засадах інтегрального оцінювання;
- розробити рекомендації щодо вдосконалення розвитку фондового ринку України.

Об'єкт дослідження – процес розвитку фондового ринку України. Предмет

дослідження – теоретичні, методичні та практичні аспекти впливу розвитку фондового ринку України.

Методи дослідження – під час дослідження використано загальнонаукові та спеціальні методи: системний підхід, методи аналізу та синтезу, порівняльний аналіз, статистичні методи, методи економічного оцінювання, інтегральний метод, графічний метод.

Гіпотеза дослідження основними факторами, що впливають на функціонування фондового ринку України, є макроекономічні умови, регуляторна політика та інтеграція в глобальні фінансові ринки, тож аналіз факторів має бути вирішальним при розробці рекомендації щодо розвитку фондового ринку України.

Удосконалення цих чинників через впровадження стратегій, спрямованих на покращення клімату та залучення капіталу, здатне стимулювати зростання інвестицій українського ринку цінних паперів та підвищити його конкурентоспроможність на міжнародному рівні.

Наукова новизна, що відображає основні результати роботи полягає у такому:

удосконалено:

– методичний підхід до кількісної оцінки стану розвитку фондового ринку за рахунок обґрунтування інтегрального показника, який включає такі субіндекси: ВВП; рівень інфляції; рівень безробіття; кількість підключених торгових терміналів; обсяг біржових торгів.

набули подальшого розвитку:

– рекомендації щодо удосконалення розвитку фондового ринку з урахуванням результатів оцінки його стану за допомогою обґрунтованого інтегрального показника.

Інформаційна база для проведеного дослідження. Для дослідження були використані дані звітності фінансових посередників, дані Державної служби статистики України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, наукових статей, статті в бізнес-виданнях, монографії.

За результатами кваліфікаційної роботи було підготовлено статтю на тему: «Аналіз факторів впливу на розвиток фондового ринку України та розробка рекомендацій щодо його вдосконалення» (жовтень 2024 р.), студентська збірка факультету економічних наук ЧНУ імені П. Могили.

Для досягнення поставлених завдань у першому розділі розглянуто теоретичні основи дослідження фондового ринку: сутність поняття «фондовий ринок», класифікацію цінних паперів, роль та функції фондового ринку.

У другому розділі удосконалено методичні основи дослідження фондового ринку, зокрема здійснено обґрунтування розробки інтегрального показника для оцінки впливу факторів на розвиток фондового ринку України.

У третьому розділі здійснено емпіричний аналіз стану розвитку фондового ринку, розрахунок інтегрального показника та аналіз впливу досліджуваних факторів на розвиток фондового ринку.

Четвертий розділ присвячений інтерпретації результатів дослідження та розробці рекомендацій щодо вдосконалення фондового ринку.

Обсяг і структура кваліфікаційної роботи магістра: робота складається зі вступу, чотирьох розділів, висновків і списку використаних джерел, налічує 65 сторінок, містить 12 таблиць, 7 рисунків, 3 додатки.

1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ

1.1. Економічна сутність поняття «фондовий ринок» та види цінних паперів

Фондовий ринок є невід'ємною частиною фінансової системи будь-якої країни, яка виконує функцію перерозподілу капіталу між економічними суб'єктами. Фондовий ринок України, незважаючи на відносно молоду історію, активно розвивається та формується під впливом як внутрішніх, так і зовнішніх факторів. Його розвиток супроводжується впровадженням відповідного законодавства, що визначає правила гри на ринку, а також політикою регуляторів, які намагаються забезпечити стабільність та прозорість операцій.

Фондовий ринок – це механізм, що забезпечує торгівлю цінними паперами (акціями, облігаціями, деривативами тощо), а також іншими фінансовими інструментами. Він виконує низку ключових функцій, таких як мобілізація капіталу, визначення ринкових цін, забезпечення ліквідності та перерозподіл ризиків. Структура фондового ринку України включає такі основні елементи.

Первинний ринок: на цьому ринку відбувається первинне розміщення цінних паперів, що імітуються компаніями для залучення капіталу. Вторинний ринок: тут здійснюються операції купівлі-продажу раніше випущених цінних паперів між інвесторами. Фондові біржі: основні місця торгівлі, такі як «Українська біржа» та «ПФТС». Регуляторні органи: національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України (НКЦПФР), яка контролює діяльність учасників ринку. Формування фондового ринку України супроводжується впровадженням численних законодавчих ініціатив, спрямованих на його розвиток та інтеграцію з міжнародними фінансовими системами. Основні законодавчі акти, що регулюють діяльність на фондовому ринку до них включають:

- закон України «Про цінні папери та фондовий ринок»;
- закон України «Про інститути спільного інвестування»;

– закон України «Про захист прав споживачів».

Фондова біржа набуває прав юридичної особи з дня її реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Діяльність фондової біржі припиняється у тому разі, коли кількість її членів стала менше десяти. Іншими словами, фондова біржа – це ринок, який регулярно функціонує і на якому здійснюється торгівля цінними паперами. При цьому саме оформлення і передача цінних паперів проводяться за її межами. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок». Цей закон є основним регуляторним документом, який визначає порядок випуску та обігу цінних паперів, права та обов'язки учасників ринку, а також функції регуляторних органів [1, с. 43]. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні». Закон встановлює основні засади діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), її повноваження щодо контролю за учасниками ринку, застосування санкцій тощо.

Закон України «Про інститути спільного інвестування». Регулює діяльність інвестиційних фондів та компаній з управління активами, які є ключовими гравцями на фондовому ринку [2, с. 67]. Законодавство щодо деривативів та похідних інструментів. Включає норми щодо торгівлі та обігу фінансових інструментів, таких як ф'ючерси, опціони, які дозволяють інвесторам йти на ризики або спекулювати.

Незважаючи на наявність чіткої правової бази, український фондовий ринок стикається з викликами, такими як недостатня ліквідність, обмежений доступ до міжнародних ринків, нерозвиненість інфраструктури та недостатня прозорість. Для кращого розуміння поточного стану фондового ринку України важливо провести порівняння з іншими країнами. Наприклад, фондові ринки розвинених країн, таких як США або Великобританія, характеризуються високим рівнем ліквідності, розвинутою інфраструктурою та широким спектром фінансових інструментів. У таких країнах регуляторні органи мають значно більші повноваження та забезпечують високий рівень захисту інвесторів. У країнах, що розвиваються, таких як Польща або Угорщина, фондові ринки вже

зробили значні кроки до інтеграції з міжнародними ринками капіталу. Польща, наприклад, має одну з найбільш розвинених бірж у Центральній та Східній Європі — Варшавську фондову біржу. Це стало можливим завдяки активним реформам, спрямованим на підвищення прозорості, захист прав інвесторів та розвиток фінансових інструментів [3, с. 9].

Фондова секція Української міжбанківської валютної біржі – УМВБ; Позабіржова фондова торговельна система – ПФТС; Київська міжнародна фондова біржа – КМФБ. Біржа будує свою діяльність на наступних принципах: особиста довіра між брокером і клієнтом (наприклад, угоди на біржі укладають усно та оформляються юридично заднім числом); гласність (публікуються звіт про всі угоди і дані, надані емітентом за згодою з біржою про внесення акцій у біржовий список, незалежно від активності емітента); жорстке регулювання адміністрацією біржі та аудиторамі діяльності дилерських фірм шляхом установлення правил торгівлі та обліку. Фондова біржа виконує три основні функції: посередницьку; індикативну; регулятивну. Суть посередницької функції полягає в тому, що фондова біржа створює достатні й всебічні умови для торгівлі цінними паперами емітентам, інвесторам та фінансовим посередникам. Торгові угоди на біржі укладають брокери. Вони діють від імені своїх клієнтів-інвесторів, емітентів чи фінансових посередників, купуючи чи продаючи цінні папери. При цьому права власності на куплені цінні папери чи отримані від реалізації гроші належать клієнтам. Дохід брокера формується за рахунок комісійних від укладених угод. Крім того, в торгівлі на біржі беруть участь дилери. Вони купують через брокерів цінні папери з метою їх наступного перепродажу, їх дохід формується за рахунок різниці в цінах купівлі й продажу цінних паперів. Індикативна функція фондової біржі полягає в оцінці вартості та привабливості цінних паперів. Саме на біржі проводиться котирування цінних паперів, яке дає інформацію інвесторам про вартісну і якісну оцінку цінних паперів та динаміку їх розвитку. Це створює передумови для надійного і достовірного механізму торгівлі, хоча не виключає можливостей цілеспрямованих махінацій з метою спекуляції цінними паперами. Водночас це

важливий чинник стимулювання ефективної діяльності емітентів. Регулятивна функція фондової біржі виражається в організації торгівлі цінними паперами [4, с. 344].

Україні слід звернути увагу на такі приклади та продовжувати реформи, орієнтуючись на кращі міжнародні практики. Це дозволить підвищити рівень ліквідності ринку, залучити іноземні інвестиції та забезпечити стабільне зростання економіки. Таким чином, ефективне функціонування фондового ринку України залежить не лише від впровадження нових законодавчих актів, але й від їхнього ефективного виконання, а також від створення сприятливих умов для всіх учасників ринку [5].

Корпоративне управління фондовий ринок сприяє кращому корпоративному управлінню, оскільки акціонери мають можливість впливати на діяльність компаній. Сутність фондового ринку полягає в тому, що він є механізмом перерозподілу капіталу між інвесторами та емітентами цінних паперів (рис 1.1). Цей перерозподіл здійснюється за допомогою купівлі та продажу цінних паперів на біржах та позабіржових ринках. Основними учасниками фондового ринку є: емітенти - юридичні особи, які випускають цінні папери для залучення капіталу, інвестори, які купують цінні папери з метою отримання доходу або інших цілей.

Професійні учасники фондового ринку: це брокерські контори, дилери, депозитарії, реєстратори та інші юридичні особи, які здійснюють діяльність на фондовому ринку на професійній основі. Зниження мінімальних сум інвестування. За останні роки значно зменшилися мінімальні суми, які потрібно вкласти для купівлі акцій та інших цінних паперів. Це робить інвестування більш доступним для людей з меншими заощадженнями. Розвиток онлайн-інвестування зростає популярність онлайн – платформ для інвестування, які дозволяють рядовим інвесторам самостійно купувати та продавати цінні папери без допомоги посередників. Це робить процес інвестування більш зручним та доступним. Зростання обізнаності: проводяться просвітницькі кампанії та публікуються статті про інвестування, що підвищує обізнаність населення про

можливості фондового ринку [6, с. 49].

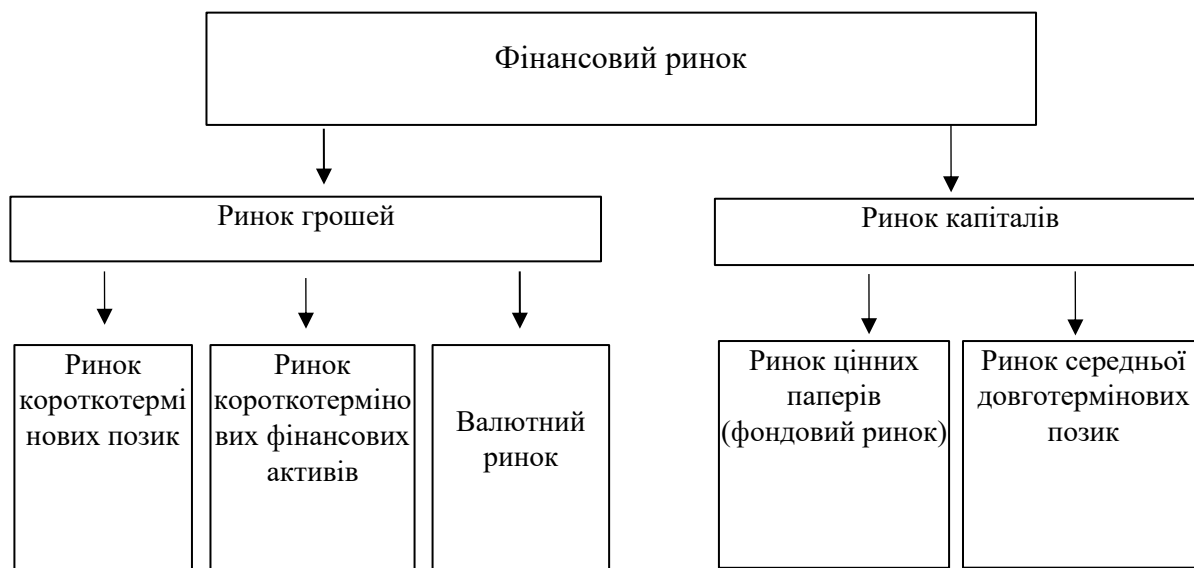


Рисунок 1.1 – Структура фінансового ринку

Джерело: розроблено автором на основі даних [12].

Низький рівень фінансової грамотності: велика кількість людей в Україні не володіє достатньою фінансовою грамотністю, щоб розуміти ризики та можливості інвестування на фондовому ринку.

Політична та економічна нестабільність в Україні може стримувати людей від інвестування, адже вони не впевнені у стабільності ринку, рис 1.2. Державні органи регулювання, а саме органи державної влади, які здійснюють регулювання та нагляд за діяльністю на фондовому ринку. Фондовий ринок відіграє важливу роль у розвитку економіки країни. Він сприяє зростанню інвестицій, покращенню корпоративного управління та підвищенню ефективності використання капіталу [7, с. 123].

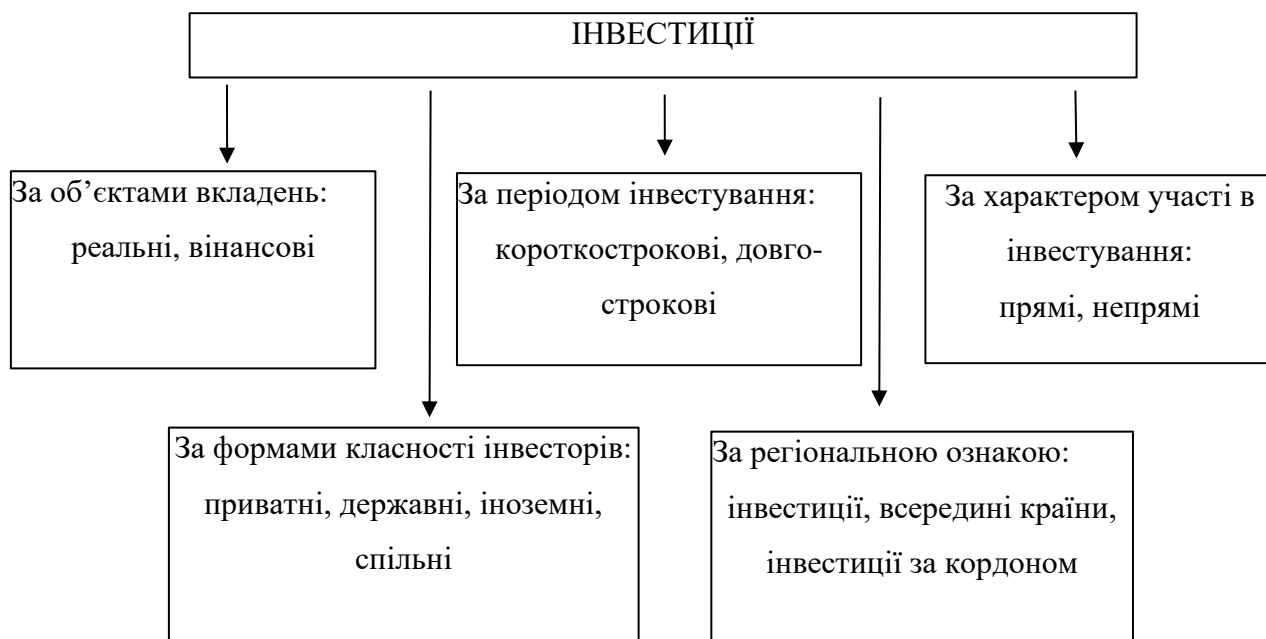


Рисунок 1.2 – Класифікація інвестицій за різними ознаками

Джерело: розроблено автором на основі даних [10].

Фондовий ринок пропонує широкий спектр інструментів для інвестування, включаючи акції - цінні папери, які засвідчують право власності на частку в акціонерному капіталі компанії. Акціонери мають право на отримання дивідендів, а також на участь в управлінні компанією. Інвестування в інвестиційні фонди дозволяє диверсифікувати ризики та отримати доступ до професійного управління активами. Учасники ринку цінних паперів можуть мати один із таких статусів: діяти як індивіди, інститути або органи державно-правового врегулювання. Індивідуальні учасники – це фізичні особи, які мають здатність у процесі ринкової взаємодії користуватися правами та виконувати обов'язки. Інституційні учасники – це юридичні особи, які не є органами державно-правового регулювання. Їх основні риси: наявність організаційної єдності, закріпленої у статуті (положенні, засновницькому договорі). Це можуть бути громадяни цієї держави, іноземні громадяни, а також особи без громадянства. Облігації - боргові цінні папери, які засвідчують борг емітента перед інвестором. Інвестори, які володіють облігаціями, мають право на отримання фіксованого доходу у вигляді відсотків, а також на повернення основної суми боргу після закінчення строку дії облігації, рис. 1.3:



Рисунок 1.3 – Міжнародний ринок цінних паперів

Джерело:[25].

Міжнародний ринок боргових цінних паперів – короткострокові боргові інструменти, зазвичай із терміном погашення до одного року. Вони використовуються для залучення тимчасового фінансування та включають векселі, депозитні сертифікати, казначейські зобов'язання.

Середньострокові ноти – боргові цінні папери із терміном погашення від одного до десяти років. Вони забезпечують компаніям або урядам можливість отримати капітал на середньостроковий період, часто із фіксованою процентною ставкою.

Міжнародні облігації – цінні папери, які випускаються в одній країні, але продаються інвесторам в інших країнах. Вони можуть бути номіновані в різних валютах і включають єврооблігації, іноземні облігації та глобальні облігації.

Міжнародний ринок прав власності - міжнародні акції, які торгуються на іноземних фондових біржах або через програми депозитарних розписок (наприклад, американські депозитарні розписки - ADR). Депозитарні розписки - це похідні фінансові інструменти, що представляють акції іноземних компаній і торгуються на локальних фондових ринках. Вони дозволяють інвесторам вкладати кошти у міжнародні компанії без необхідності купувати акції за кордоном. Міжнародний ринок фінансових деривативів ф'ючерси, що

зобов'язують одну зі сторін купити, а іншу — продати актив (наприклад, акції, облігації або валюту) у визначений час у майбутньому за заздалегідь обумовленою ціною. Варіанти (опціони) інструменти, що дають їх власнику право (але не обов'язок) купити або продати актив у визначений строк за фіксованою ціною.

Цінні папери, які випускаються державою або муніципальними органами влади. Державні цінні папери вважаються одними з найнадійніших інвестиційних інструментів. Інвестиційні фонди: фінансові установи, які збирають кошти від інвесторів та вкладають їх в різні активи, такі як акції, облігації, нерухомість та інші [8, с. 173]. Здатність виступати від свого імені у відносинах з приводу цінних паперів, набувати прав та виконувати обов'язки; наявність розрахункового рахунку в банку; здатність виступати від свого імені в суді або арбітражному суді як позивач або відповідач; внесення відомостей про даний інститут у державний реєстр юридичних осіб.

Інвестування в цінні папери може допомогти захистити капітали від інфляції, адже ціна на деякі активи, наприклад, акції, може зростати темпами, вищими за темпи інфляції. Збільшення капіталу інвестора завдяки зростанню цін на активи, в які він вклав свої кошти. Важливо пам'ятати, що інвестування на фондовому ринку завжди пов'язано з ризиком. Ціна на цінні папери може змінюватися, і інвестор може втратити частину своїх коштів. Тому перед тим, як інвестувати на фондовому ринку, важливо ретельно вивчити всі ризики та вибрати надійні активи для інвестування. У підсумку, ринок цінних паперів складається з різних учасників, кожен з яких відіграє свою роль у забезпеченні його функціонування та розвитку [9, с. 323]. Згідно з українським законодавством, цінні папери поділяються на дві основні групи: пайові цінні папери та боргові цінні папери. Акції засвідчують право власності на частину майна акціонерного товариства та дають право голосу на загальних зборах акціонерів, а також право на отримання дивідендів, але фондовому ринку України обертається кілька цінних паперів, кожен з яких має свої особливості та впливає на ринок. Прості (звичайні) акції надають право на участь у розподілі

прибутку компанії у вигляді дивідендів та на участь у загальних зборах акціонерів. Інший тип – це привілейовані акції, які мають переваги перед звичайними акціями при отриманні дивідендів, але не дають права голосу.

Переваги привілейованих акцій в тому, що власники привілейованих акцій отримують дивіденди в першу чергу, перед власниками звичайних акцій. Це означає, що навіть якщо компанія має обмежений прибуток, дивіденди спочатку виплачуються привілейованим акціонерам. Дивіденди за привілейованими акціями часто встановлюються у фіксованому розмірі, що забезпечує стабільний дохід для інвесторів.

Це привабливо для тих, хто шукає надійний і регулярний дохід. У разі банкрутства або ліквідації компанії привілейовані акціонери мають перевагу при поверненні свого капіталу. Це означає, що вони отримують свої кошти після виплати боргів кредиторам, але до того, як виплати будуть зроблені звичайним акціонерам. Привілейовані акції поєднують у собі деякі характеристики дій (володіння часткою в компанії) та облігації (регулярні виплати). Це робить їх особливо привабливими для інвесторів, які хочуть отримати дивіденди, але не хочуть занадто брати на себе [10, с. 63].

Однак є і недоліки привілейованих акцій, а саме відсутність права голосу власники привілейованих дій традиційно не мають права голосу на загальних зборах акціонерів. Це означає, що вони не можуть брати участь в управлінні компанією та також обмежена участь у зростанні прибутковості: навіть якщо компанія демонструє високі прибутки, власники привілейованих акцій утримують лише фіксований розмір дивідендів і не мають переваг в отриманні вищих дивідендів, як це може отримати власники звичайних акцій [11, с. 89].

Розглянемо основні види облігацій на ринку та їх переваги та види облігацій на фондовому ринку України. Державні зобов'язання внутрішньої державної позики: це зобов'язання, які випускає Міністерство фінансів України для покриття дефіциту державного бюджету та управління державним боргом. Корпоративні зобов'язання випускаються приватними компаніями або державними підприємствами для залучення капіталу. Корпоративні облігації

можуть бути різних типів, забезпечених зокрема активами компанії або незабезпечені [11, с. 79].

Муніципальні облігації випускаються місцевими органами влади для фінансування місцевих проєктів, таких як розвиток інфраструктури, освіти чи охорони здоров'я. Іпотечні зобов'язання випускаються іпотечними установами або банками під забезпечення іпотечних кредитів. Вони мають високий рівень безпеки, забезпечені активами (іпотечним покриттям).

Переваги різних видів облігацій: державні облігації мають найнижчий рівень ризику серед облігацій; стабільний дохід; пропонують фіксувати відсоткову ставку або дохід, який можна прогнозувати; висока ліквідність; високий попит серед інвесторів, особливо банків та інституційних інвесторів, що робить їх легко оборотними на вторинному ринку; відсутність оподаткування, дохід від ОВДП не обкладається податком на прибуток фізичних осіб [12, с. 193].

Корпоративні зобов'язання пропонують вищу дохідність через державні зобов'язання, через вищий ризик, пов'язаний з можливими проблемами у компанії-емітента. Різноманітність умов - можна мати фіксовану, змінну ставку або бути конвертованими в акції, що дозволяє інвесторам вибрати найбільш відповідні умови для своїх цілей. Соціальна значимість муніципальних облігацій: інвестори можуть підтримувати місцеві проєкти та розвиток інфраструктури, при цьому отримувати дохід. Щодо пільгового оподаткування, то деякі муніципальні облігації можуть мати податкові пільги для інвесторів [13, с. 179].

Отже, привілейовані акції, привабливі для інвесторів, які шукають стабільний дохід з меншим ризиком, але не зацікавлені в участі в управлінській компанії. Також є зобов'язання, які обертаються на фондовому ринку України. Їх можна класифікувати за кількома ознаками, такими як емітент, термін обігу, виплати доходу. Кожен тип облігацій має свої особливості та переваги.

1.2. Функції та роль фондового ринку в ринковій економічній системі

Функція та роль фондового ринку в економіці України є невід'ємною складовою сучасної економіки, і його функції та роль викликають чимало дискусій серед економістів та аналітиків. В Україні фондовий ринок має значний потенціал, але його вплив та ефективність залишаються під питанням. З одного боку, фондовий ринок виконує важливу функцію мобілізації вільних капіталів. Він дозволяє компаніям залучати фінансові ресурси через випуск акцій та облігацій, що сприяє їхньому розвитку та розширенню. Однак, критики стверджують, що в Україні цей механізм працює не так ефективно, як у розвинених країнах. Обмежений доступ до ринку капіталів для малих та середніх підприємств, а також низька ліквідність ринку є серйозними перешкодами [14].

Сьогодні фінансовий ринок – місце перерозподілу усіх фінансових активів країни під впливом попиту і пропозиції на них з боку різноманітних суб'єктів економіки. Однією із складових фінансового ринку є ринок цінних паперів, який у розвинених країнах виступає джерелом фінансування економіки. Розвиток економіки дає широкий спектр інструментів ринку цінних паперів, умов їх випуску, погашення та виплати доходу, різні схеми торгівлі та взаємозв'язків між суб'єктами ринку цінних паперів, що забезпечують максимальну мобілізацію фінансових ресурсів, їх раціональний розподіл і швидкий перерозподіл та ефективне використання. Функціонування ринку цінних паперів є показником ефективності, добробуту, розмаїття економічного і політичного життя в країні.

Якщо розглянути всі ключові функції фондового ринку - це дасть більш зрозумілий погляд на проблеми, які він закриває [15, с. 173], його функції можна розділити на кілька основних категорій, а саме такі як:

- мобілізація капіталу: забезпечує компаніям можливість залучати фінансування через випуск акцій або облігацій;
- забезпечення ліквідності: надає високу ліквідність активів, дозволяючи інвесторам легко купувати чи продавати цінні папери;
- перерозподіл ризиків - це фінансові інструменти, такі як облігації або

похідні інструменти;

- інвестування та заощадження, дає можливість інвесторам вкладати свої кошти в акції, облігації чи інші інструменти;

- економічна ефективність, сприяє ефективному розподілу ресурсів, спрямовуючи капітал до найбільш перспективних галузей або підприємств.

Кожна з цих функцій сприяє стабільності та зростанню економіки, а також задовольняє потреби як компаній, так і інвесторів. Якщо якісь із цих функцій не виконуються належним чином, це може вплинути на довіру до фондового ринку та його здатність сприяти економічному розвитку [16, с. 323].

Роль фондового ринку в ринковій економіці: джерело фінансування у розвинених країнах, фондовий ринок є ключовим джерелом фінансування для бізнесу [17]. Він дозволяє компаніям залучати значні обсяги капіталу, не звертаючись до банківського кредитування, що особливо важливо для інноваційних галузей. Розвинений фондовий ринок стимулює економічне зростання, забезпечуючи ефективний розподіл ресурсів. Це сприяє розвитку підприємництва, створенню нових робочих місць та підвищенню рівня добробуту населення [18].

Також у глобальну економіку дозволяє залучати іноземні інвестиції, що сприяє країні в глобальну економіку. Це забезпечує доступ до міжнародного капіталу, сучасних технологій та передового досвіду. Стабільність фінансової системи забезпечує стійкість фондового ринку та виконує функцію буфера, який пом'якшує економічне коливання. Формування економічної політики відіграє важливу роль у цій ситуації, допомагаючи урядам розробляти та обґрунтовувати ефективні економічні рішення. Коливання ринкових індексів часто обґрунтовують індикатором економічного стану [19].

Отже фондовий ринок в ринковій економічній системі виконує ключову роль у мобілізації капіталу, забезпеченні ліквідності та перерозподілі ризиків, а також сприяє ефективному розподілу ресурсів, стимулює економічне зростання та інтеграцію країни в глобальну економіку.

1.3. Класифікація факторів розвитку фондового ринку

Фондовий ринок є великим індикатором стану економіки та залежить від впливу ряду факторів. Ці фактори можна поділити на макроекономічні, політичні, інституційні, глобальні. Кожен із них впливає на динаміку ринку по-різному, змінюючи інвестиційний клімат, рівень довіри інвесторів та загальну ефективність функціонування ринку [20]. Розглянемо показники, які характеризують вплив цих факторів, у таблиці 1.1.

Таблиця 1.1 — Фактори впливу на розвиток фондового ринку України

Фактори	Показники впливу
Макроекономічні	ВВП; Інфляція; Темпи економічного зростання; Облікова ставка НБУ Рівень зайнятості населення; Рівень безробіття
Інституційні	Кількість професійних учасників; Обсяги торгів на фондовому ринку; Розвиток інфраструктури ринку (біржі, депозитарії)
Глобальні	Зміни цін на ключові сировинні товари (нафта, газ, метали тощо); Глобальна монетарна політика; Інтенсивність міжнародної конкуренції за інвестиції в ринках, що розвиваються; Валютні курси провідних світових валют (долар США, євро).

Джерело: складено автором за даними [25, 31]

Макроекономічні фактори, які відображають загальний стан економіки країни або регіону і впливають на всі сектори економіки, включаючи фондовий ринок. Вони формують макроекономічне середовище, у якому функціонують підприємства, банки, інвестори та інші економічні суб'єкти. Основні характеристики макроекономічних факторів:

- впливають не на окремі галузі чи компанії, а на економіку в цілому;
- взаємопов'язані між собою, зміни у ВВП можуть впливати на рівень

зайнятості чи інфляцію;

– макроекономічні фактори зазвичай впливають на економічні процеси протягом тривалого часу.

Валовий внутрішній продукт (ВВП) вимірює загальну економічну активність у країні, зростання ВВП означає розвиток економіки, що стимулює фондовий ринок [21, с. 22].

Інфляція: відображає зростання цін на товари та послуги, низька інфляція сприяє стабільності, тоді як висока може знижувати дохідність інвестицій [23, с. 143].

Рівень зайнятості та безробіття: висока зайнятість свідчить про стабільну економіку, а безробіття може зменшувати споживчий попит і прибутковість компаній [25, с. 143].

Облікова ставка центрального банку: визначає вартість кредитів для підприємств і фізичних осіб. Зниження ставки стимулює інвестиції, тоді як її підвищення уповільнює економічну активність [26, с. 143].

Курс національної валюти: стабільний курс забезпечує довіру інвесторів, а девальвація знижує привабливість активів країни [27, с. 175].

Темпи економічного зростання: відображають розвиток економіки та впливають на прибутковість підприємств, які представлені на фондовому ринку [28, с. 83].

Рівень державного боргу: великий борг може викликати фінансові ризики для країни, що негативно впливає на інвесторів [29, с. 185].

Обсяг зовнішньої торгівлі: показує, наскільки економіка інтегрована у світовий ринок, що важливо для експортно-орієнтованих компаній [30, с. 375].

Інституційні фактори — це сукупність умов і показників, пов'язаних із організаційною та правовою структурою, які впливають на функціонування фондового ринку. Вони визначають рівень розвитку фінансової інфраструктури, якість регулювання ринку, наявність професійних учасників і загальну ефективність ринкових процесів [31, с. 275].

Основні аспекти інституційних факторів: інституційні фактори включають

закони, постанови й інші нормативно-правові акти, які регулюють діяльність фондового ринку. Якість і прозорість цієї бази впливають на захист прав інвесторів і ефективність ринкових операцій. Фінансова інфраструктура: біржі, депозитарії, клірингові установи, брокери, аналітичні компанії, які забезпечують функціонування ринку [32, с. 185].

Кількість та якість професійних учасників: наявність брокерів, дилерів, інвестиційних фондів і банків підвищує ліквідність ринку та забезпечує якісне обслуговування інвесторів.

Роль регулятора фондового ринку: Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), яка встановлює правила, контролює їх дотримання й забезпечує захист інвесторів [33, с. 275].

Використання цифрових технологій: інноваційні платформи для онлайн-торгівлі, автоматизація біржових процесів і використання фінансових технологій сприяють зручності та швидкості операцій.

Глобальні фактори виникають за межами країни і впливають на її економіку, фінансову систему та фондовий ринок. Ці фактори формуються у світовій економіці, політиці, фінансах чи міжнародній торгівлі, і країна зазвичай має обмежений контроль над ними.

Аспекти глобальних факторів:

- міжнародний вплив поширюється на багато країн і секторів економіки.
- непередбачуваність фактори можуть виникати раптово (наприклад, фінансові кризи або пандемії).
- залежність від інтеграції у світову економіку чим сильніше країна інтегрована у світову економіку, тим вищий вплив глобальних факторів.

Динаміка світових фондових індексів: зміни індексів S&P 500, NASDAQ, FTSE чи DAX впливають на настрої інвесторів у всьому світі зростання цих індексів часто стимулює притік капіталу на інші ринки, включаючи український.

Коливання цін на сировинні товари: Україна є великим експортером зерна, металів та інших ресурсів, тому глобальні ціни на ці товари значно впливають на фондовий ринок, наприклад, зростання цін на пшеницю чи метал підвищує

прибутковість українських компаній, що позитивно впливає на ринок.

Валютні курси та монетарна політика провідних країн: Рішення ФРС США, Європейського центрального банку чи інших великих центробанків про зміну облікових ставок впливають на глобальний приплив капіталу.

Технологічний прогрес: світовий розвиток технологій, таких як блокчейн, штучний інтелект чи автоматизація, впливає на конкуренцію та продуктивність компаній, інвестори часто реагують на тенденції у цих сферах, що може змінювати структуру ринку.

Кожен із цих показників формує середовище для розвитку фондового ринку, впливає на довіру інвесторів, прибутковість інвестицій, ліквідність активів та стабільність ринку. Сприятливе поєднання цих факторів забезпечує зростання фондового ринку, тоді як негативний вплив призводить до спаду [34, с. 289].

Отже кожен із зазначених факторів прогресує важливу роль у розвитку фондового ринку, впливаючи на динаміку попиту і пропозиції, а також загальну стабільність фінансової системи. Розуміння цих факторів зростання дає поняття інвесторам приймати більш зважені рішення та прогнозувати можливість збільшення цінних паперів на ринку.

2. МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ

Методичні основи дослідження стану розвитку фондового ринку передбачають застосування різноманітних підходів та інструментів для аналізу його функціонування та оцінки факторів, що впливають на його розвиток. Методологічний базис дослідження впливу факторів на розвиток фондового ринку України ґрунтується на комплексному підході до оцінювання кількісних та якісних показників різних рівнів економічної системи [36, с. 129].

У цьому дослідженні буде проаналізовано сучасний стан фондового ринку України на основі даних трьох провідних бірж за 2019 — 2023 рік. Основна увага приділяється обсягам торгів, структурі ринку та особливостям функціонування кожної біржі в умовах економічної та геополітичної нестабільності.

Результати аналізу допоможуть визначити ключові фактори впливу на ринок цінних паперів, оцінити його адаптивність до сучасних викликів та запропонувати шляхи подальшого розвитку. З огляду на це визначення, можемо уточнити економічну сутність поняття;

- макроекономічних факторів;
- інституційних факторів;
- політичних факторів.

Оцінка інвестиційної активності на мікрорівні здійснюється через аналіз обсягів торгів різними видами цінних паперів, кількість укладених угод, середній розмір угоди. Поведінка індивідуальних інвесторів досліджується через показники кількості відкритих рахунків у цінних паперах, середній розмір інвестиційного портфеля, частоту здійснення операцій. Для інституційних інвесторів аналізуються обсяги активів під управлінням, структура інвестиційних портфелів, показники дохідності інвестицій [37, с. 175].

Макроекономічні фактори оцінюються через систему загальноекономічних показників національної економіки. Динаміка валового внутрішнього продукту слугує базовим індикатором економічного розвитку та потенціалу фондового ринку [38, с. 239]. Темпи зростання ВВП та його структура

за видами економічної діяльності характеризують потенціал корпоративного сектору [39, с. 55]. Методологія дослідження інфраструктурних факторів охоплює кількісні та якісні показники розвитку ринкової інфраструктури. Рівень розвитку біржової торгівлі оцінюється через кількість фондових бірж, обсяги біржових торгів, показники концентрації торгів. Методика аналізу інфраструктурних факторів включає оцінку нормативно-правової бази через показники кількості та якості регуляторних актів, швидкості їх впровадження, відповідності міжнародним стандартам. Інформаційна прозорість ринку оцінюється через показники повноти та своєчасності розкриття інформації емітентами, кількість інформаційних агентств, наявність незалежних аналітичних досліджень. Технологічний розвиток інфраструктури характеризується показниками автоматизації торгових систем, наявності електронного документообігу, систем управління ризиками. [40, с. 55].

Умовою побудови інтегрального показника є нормування його значення в параметрах від 0 до 1. Це можливо, якщо кожен компонент показника змінюється в межах цього інтервалу, а його вагомість також належить цій функції. Цей підхід реалізується шляхом використання індексних значень показників, найкраще значення показника витрачатися за 1, найгірше — за 0.

Алгоритм визначення комплексного показника інвестиційної привабливості:

- формування системи показників інтегрального оцінювання та визначення їх вагомості на основі експертних оцінок;
- отримання фактичних значень показників за певний період;
- розрахунок інтегральних значень для кожного показника;
- розрахунок інтегрального показника за формулою.

$$I = \sum_{i=1}^n (a_i \times P_i) \quad (2.1)$$

де: I — інтегральний показник інвестиційної привабливості,

w_i — вагомість i -го показника,

P_i — індексне значення i -го показника.

Розрахунок кількості класів і ширини інтервалів, що допомагає аналізувати стан ринку за формулою::

$$k = 1 + 3.66 \times \log_{10}(n) \quad (2.2)$$

де: k — кількість класів (інтервалів);

n — кількість спостережень (розмір вибірки);

$\log_{10}(n)$ — десятковий логарифм від кількості спостережень.

Норма для інтегрального показника фондового ринку [41, 42, 43]. Однак загалом, можна виділити такі орієнтири норм активний діапазон:

– 0–0.2: Низький рівень розвитку ринку. Це вказує на недостатньо стабільний або депресивний стан фондового ринку. Такі значення можуть свідчити про низьку ліквідність, кризові явища або нестабільну макроекономічну ситуацію.

– 0.2–0.5: Середній рівень розвитку ринку. Це свідчить про помірковане відновлення ринку, але й про певні економічні або політичні ризики, які все ще можуть мати вплив на фондовий ринок.

– 0.5–1.0: Високий рівень розвитку ринку. Показник, близький до 1, свідчить про значне зростання економіки, стабільну політичну ситуацію, високий рівень інвестиційної привабливості і здорову фондову інфраструктуру.

Таблиця 2.1 — Показники, які характеризують вплив факторів на фондовий ринок

Показники, які характеризують вплив факторів на фондовий ринок	
1	Макроекономічні
1.1	Валовий внутрішній продукт ВВП
1.2	Темпи економічного зростання
1.3	Інфляція;
1.4	Індекс споживчих цін;
1.3.	Процентні ставки;
1.4	Облікова ставка НБУ;
1.5	Рівень безробіття;
1.6	Рівень зайнятості та доходів населення;

Продовження таблиці 2.1

2	Політичні
2.1	Політична стабільність;
2.2	Рівень довіри до влади;
2.3	Фіскальна політика;
2.4	Податкове навантаження;
2.5	Регуляторна політика;
2.6	Якість законодавчої бази;
3	Інституційні
3.1	Розвиток біржової інфраструктури;
3.2	Обсяг біржових торгів;
3.3	Активність регуляторів;
3.4	Рівень захисту прав інвесторів;
3.5	Кількість підключених торгових терміналів;
3.6	Кількість учасників фондового ринку;
4	Глобальні
4.1	Міжнародні фінансові кризи;
4.2	Глобальна економічна ситуація темпи зростання світового ВВП;
4.3	Геополітичні ризики;
4.4	Рівень іноземних інвестицій;
4.5	Світові економічні тренди
4.6	Глобальна економічна ситуація.

Джерело: побудовано автором за даними.

Для інвесторів: аналітичне оцінювання компетентності експертів базується на результатах їхньої діяльності. Кількість залучених експертів визначається низкою чинників і обставин, зокрема важливістю завдання та доступними ресурсами. Для розрахунку оптимальної кількості експертів пропонується застосувати наступну формулу (2.1).

$$N_{min} = 0,5 * \left(\frac{3}{p}\right) + 5 \quad (2.3)$$

де: n_{min} — min кількість експертів;

p — можлива помилка результатів інвестори ($0 < p < 1$).

$$N_{min} = 0,5 * \left(\frac{3}{0,09}\right) + 5 = 19,2 \text{ чоловік} \quad (2.4)$$

За допомогою анкетування було опитано 19 експертів, які представляли три ключові групи: керівники фінансово-кредитних установ (3 особи), провідні

спеціалісти, підприємств, фінансово-економічні служб, установ (10 осіб) та науковці-економісти (6 осіб). Респондентам запропоновано з набору показників з табл. 2.1 вибрати 5 ключових показників, які характеризують вплив факторів на фондовий ринок за допомогою бальної оцінки у Додаток А. Зібрані експертні думки необхідно аналізувати не лише кількісно, але якісно, оскільки оцінки експертів часто повністю збігаються. [44, с. 55].

Для визначення ступеня придатності експертних думок пропонується використання коефіцієнту конкордації за формулою:

$$W = \frac{12 \times \sum_{i=1}^n [\sum_{j=1}^k A_{ij} - K \left\lfloor \frac{H+1}{2} \right\rfloor]^2}{K^2(H^3 - H)} \quad (2.5)$$

де: W — коефіцієнт конкордації;

$\sum_{i=1}^n A_{ij}$ сума рангів, поставлених експертами;

K — кількість експертів;

H — кількість об'єктів ранжування.

Розраховану величину коефіцієнта конкордації слід зважувати за критерієм Пірсона (X^2) з певним рівнем вагомості (V), тобто з максимально ймовірністю результату роботи експертів достатньо в межах 0,005—0,05 [42].

Щоб розрахувати інтегральний показник на основі наданих даних, ми звітуємо процес нормування субіндексів, потім визначимо питому вагу кожного субіндексу i , нарешті, обчислимо інтегральний показник для кожного року (2019–2023). Нормування субіндексів: кожен показник ми нормуємо для кожного року. [45, с. 55].

Розрахуємо за формулою:

$$\text{Нормоване значення} = \frac{\text{Значення в році} - \text{Мінімальне значення}}{\text{Максимальне значення} - \text{Мінімальне значення}} \quad (2.6)$$

Зважування нормованих значень: кожен показник має свою вагу, яку ми будемо застосовувати до нормованих значень, щоб знайти зважені бали. Зважена оцінка для індикатора буде:

$$\text{Зважений бал} = \text{Нормоване значення} \times \text{Вага індикатора} \quad (2.7)$$

Підсумовування зважених балів: після розрахунку зважених балів за всіма показниками ми підсумовуємо їх, щоб отримати остаточний інтегрований бал для кожного року.

Сума рангів для кожного експерта $\sum_{j=1}^K A_{ij}$ обчислюємо Додатку Б за формулою:

$$\text{Різниця} = \sum_{j=1}^K A_{ij} - K \times 10 \quad (2.8)$$

Далі щодо кожного експерта виконуємо обчислення:

$$\text{Експерт 1: } 82-50=32,32^2=1024$$

$$\text{Експерт 2: } 80-50=30,30^2=900$$

$$\text{Експерт 3: } 76-50=26,26^2=676$$

$$\text{Експерт 4: } 68-50=18,18^2=324$$

$$\text{Експерт 5: } 77-50=27,27^2=729$$

$$\text{Експерт 6: } 82-50=32,32^2=1024$$

$$\text{Експерт 7: } 80-50=30,30^2=900$$

$$\text{Експерт 8: } 76-50=26,26^2=676$$

$$\text{Експерт 9: } 68-50=18,18^2=324$$

$$\text{Експерт 10: } 77-50=27,27^2=729$$

$$\text{Експерт 11: } 82-50=32,32^2=1024$$

$$\text{Експерт 12: } 80-50=30,30^2=900$$

$$\text{Експерт 13: } 76-50=26,26^2=676$$

$$\text{Експерт 14: } 68-50=18,18^2=324$$

$$\text{Експерт 15: } 77-50=27,27^2=729$$

$$\text{Експерт 16: } 82-50=32,32^2=1024$$

$$\text{Експерт 17: } 80-50=30,30^2=900$$

$$\text{Експерт 18: } 76-50=26,26^2=676$$

$$\text{Експерт 19: } 68-50=18,18^2=324$$

Коефіцієнт конкордації (W) є мірою узгодженості думок експертів у груповому оцінюванні. Він може варіюватися в межах від 0 до 1:

$W = 0$ означає повну відсутність узгодженості, тобто експертні оцінки не мають взаємного зв'язку.

$W = 1$ свідчить про ідеальну узгодженість, тобто всі експерти повністю погоджуються між собою. Узгодженість вважається задовільною, якщо $W \geq 0,5$.

Рівень узгодженості: значення $W = 0,539$ свідчить, що думки експертів мають помірну узгодженість. Це означає, що експертні оцінки достатньо погоджені для врахування в подальшому аналізі.

Таким чином, значення $W = 0,539$ свідчить про адекватний рівень узгодженості для практичного застосування.

Інтегральний показник для кожного року обчислюється як сума нормованих значень для кожного показника, помножених на відповідні ваги:

$$I = w_1 \times H_1, w_2 \times H_2, w_3 \times H_3, w_4 \times H_4, w_5 \times H_5 \quad (2.9)$$

де: I – інтегральний показник для конкретного року,

w_1, w_2, w_3, w_4, w_5 , – ваги відповідних показників,

H_1, H_2, H_3, H_4, H_5 – нормовані значення для кожного показника.

Методичні основи дослідження стану розвитку фондового ринку передбачають застосування системного підходу до аналізу показників та факторів впливу на ринок цінних паперів. Фундаментальною основою дослідження виступає комбінування двох базових підходів - від глобального до локального та від локального до глобального, що дозволяє отримати комплексне розуміння ринкових процесів та їх взаємозв'язків [46, с. 55]. Методологія глобального аналізу охоплює дослідження макроекономічних індикаторів, серед яких динаміка валового внутрішнього продукту, рівень інфляції, стан платіжного балансу, обмінний курс національної валюти. Особлива увага приділяється показникам грошово-кредитного ринку - обліковій ставці центрального банку, ставкам за банківськими кредитами та депозитами, обсягам грошової маси та рівню монетизації економіки. На рівні фондового ринку аналізуються показники капіталізації, обсягів торгів, кількості емітентів та фінансових інструментів, ліквідності ринку та біржових індексів [47, с. 55]. Локальний аналіз зосереджується на дослідженні фінансових показників окремих емітентів,

включаючи коефіцієнти ціна/прибуток, прибуток на акцію, дивідендну дохідність, ринкову вартість компаній. Математичний апарат дослідження базується на моделюванні, що дозволяє виявити кількісні взаємозв'язки між факторами впливу та динамікою ринку [48, с. 75].

Отже, методологія дослідження розвитку фондового ринку формує цілісну систему аналітичних інструментів, що охоплює кількісні та якісні методи оцінки показників фондового ринку та їх порівняльний аналіз, розробка інтегрального показника фондового ринку. Комплексне застосування запропонованого підходу дозволяє всебічно оцінити поточний стан ринку, виявити ключові фактори впливу та обґрунтувати напрями подальшого розвитку фондового ринку України.

3. ЕМПІРИЧНИЙ АНАЛІЗ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

3.1. Аналіз сучасного стану розвитку фондового ринку України

Основна увага приділяється обсягам торгів, структурі ринку та особливостям функціонування кожної біржі в умовах економічної та геополітичної нестабільності.

Результати аналізу допоможуть визначити ключові фактори впливу на ринок цінних паперів, оцінити його адаптивність до сучасних викликів та запропонувати шляхи подальшого розвитку у таблиці.3.1 наведені дані щодо таких бірж:

- Фондова біржа «ПФТС», м. Київ,
- Фондова біржа «Перспектива», м. Дніпро,
- Українська біржа (УБ), м. Київ

Таблиця 3.1 – Динаміка річних обсягів торгів та кількості угод за типами цінних паперів з 2019–2023 рік

Тип цінних паперів	2019 (млн грн)	2019 (угоди, тис.)	2020 (млн грн)	2020 (угоди, тис.)	2021 (млн грн)	2021 (угоди, тис.)	2022 (млн грн)	2022 (угоди, тис.)	2023 (млн грн)	2023 (угоди, тис.)
Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП)	600,000	25,000	624,000	26,250	648,000	27,500	672,000	28,750	696,000	30,000
Корпоративні облігації	50,000	3,000	52,000	3,150	54,500	3,300	57,000	3,450	59,500	3,600
Акції	10,000	2,500	10,500	2,625	11,000	2,750	11,500	2,850	12,000	3,000
Інвестиційні сертифікати	30,000	1,500	32,000	2,100	16,000	1,650	16,500	1,725	17,000	1,800
Облігації іноземної держави	5,000	1,000	5,200	1,050	34,000	2,200	36,200	2,300	38,000	2,400
Облігації зовнішніх державних позик України	2,000	200	2,100	1,050	5,400	1,100	5,600	1,150	5,800	1,200

Продовження таблиці 3.1

Тип цінних паперів	2019 (млн грн)	2019 (угоди, тис.)	2020 (млн грн)	2020 (угоди, тис.)	2021 (млн грн)	2021 (угоди, тис.)	2022 (млн грн)	2022 (угоди, тис.)	2023 (млн грн)	2023 (угоди, тис.)
Облігації внутрішніх місцевих позик	1,000	150	1,050	210	2,200	220	2,300	230	2,400	240
Облігації іноземного емітента	1,000	150	520	158	1,100	165	1,150	173	1,200	180
Державні деривативи	500	50	520	55	540	60	560	65	580	70
Свопи	10,000	500	10,500	525	11,000	550	11,500	575	12,000	600
Усього	750,000	35,000	782,000	36,750	814,000	38,500	846,000	40,250	878,000	42,000
Частка від цілого (обсяг)	100%	-	100%	-	100%	-	100%	-	100%	-

Джерело: складено на основі джерела [36]

Щодо змін на ринку цінних паперів України у 2019–2023 роках протягом аналізованого періоду ринок цінних паперів України демонструє позитивну динаміку, характеризуючись поступовим зростанням загального обсягу торгівлі, який збільшився з 750 млрд грн у 2019 році до 878 млрд грн у 2023 році. Середній річний приріст на рівні 4,3% свідчить про посилення активності на ринку капіталу, хоча його структура залишається диспропорційною.

Домінування ОВДП: облігації внутрішньої державної позики продовжують домінувати на ринку, забезпечуючи понад 80% загального обсягу торгівлі. Їх обсяг зріс на 16%, що вказує на стабільний інтерес до державних боргових інструментів завдяки їхній надійності. Кількість угод також найбільша в цьому сегменті, що підтверджує високу ліквідність цього інструменту. Зростання корпоративних зобов'язань: обсяги торгівлі корпоративними облігаціями зросли на 19% (з 50 млрд грн у 2019 році до 59,5 млрд грн у 2023 році). Однак їх частка залишається незначною (7%), що може свідчити про обмежений розвиток корпоративного сегмента через низький рівень довіри інвесторів або недостатню активність емітентів. Сегмент акцій: Незважаючи на збільшення обсягів торгів (з 10 млрд грн у 2019 році до 12 млрд грн у 2023 році),

частка акцій у загальному обсязі залишається вкрай низькою — 1,4%. Рис 3.1 це свідчить про необхідність реформ для стимулювання розвитку фондового ринку.

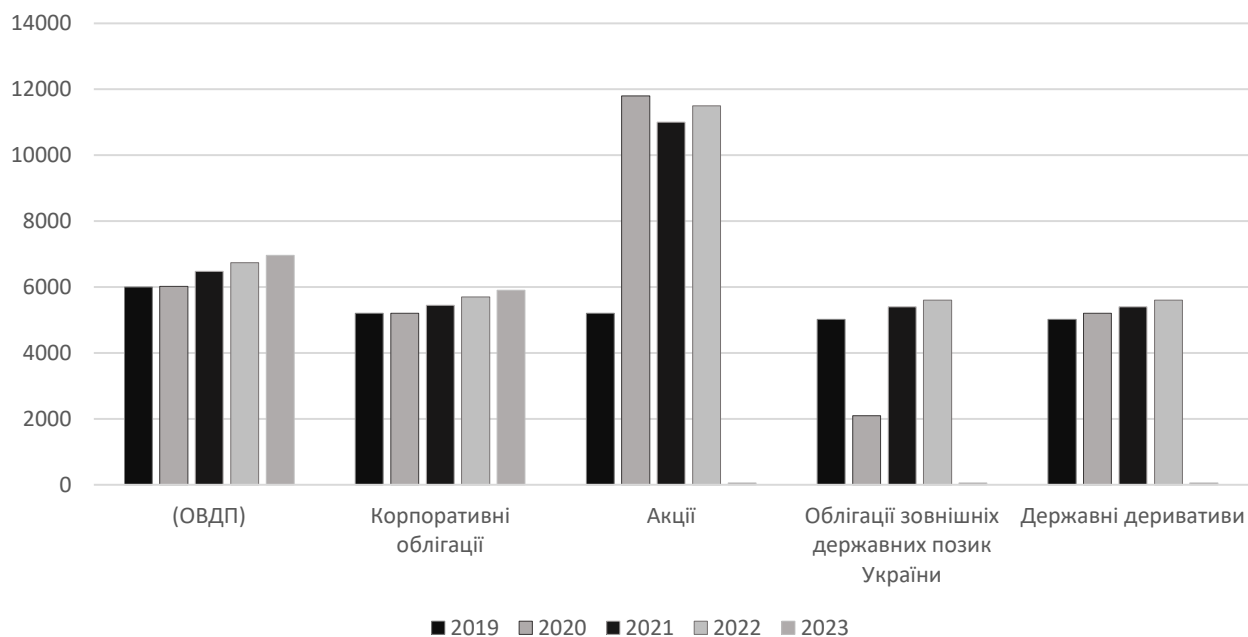


Рисунок 3.1 – Динаміка річних обсягів торгів

Джерело: складено автором за даними [49, 50].

Розширення спектра інструментів: зобов'язання іноземної держави та зовнішні державні позики України показали приріст у 26%, що свідчить про посилення диверсифікації портфельів інвесторів. Менш популярні інструменти, такі як інвестиційні сертифікати, облигації місцевих позик та деривативи (зокрема свопи), демонструють зростання на 20%, що вказує на поступове збільшення попиту на них як на інструменти управління ризиками. Загальна кількість угод зросла на 20% (з 35 тис. у 2019 році до 42 тис. у 2023 році). Основний внесок забезпечують операції з ОВДП, тоді як угоди з акціями та корпоративними облигаціями залишаються на низькому рівні.

Таблиця 3.2 – Інформація про фондовий ринок України за 2023 р.

Фондові біржи	Річний обсяг торгів		Угоди	
	млн. грн.	%	к-сть угод (тис грн.)	%
Фондова біржа «ПФТС», м. Київ,	702,0	80,0	30,0	71,4

Продовження таблиці 3.2

Фондова біржа «Перспектива», м. Дніпро	110,0	12,5%	8,0	19,0%
Українська біржа (УБ), м. Київ	52,0	6,0%	2,5	6,0%
Усього	878,0	100%	42,0	100%

Джерело: побудовано автором на основі проведеного дослідження [39].

– Фондова біржа «ПФТС» (Київ) лідер ринку протягом 2019–2023 років основний сегмент ОВДП (понад 80% загального обсягу ринку торгівлі), стійке зростання обсягів торгів з 600 млрд грн у 2019 році до 696 млрд грн у 2023 році домінує за кількістю угод (71% у 2023 році).

– Фондова біржа «Перспектива» за обсягами торгів також ОВДП, але з меншою часткою порівняно з ПФТС. зростання обсягів торгів з 100 млрд грн у 2019 році до 135 млрд грн у 2023 році (збільшення на 35%) має активність у торгівлі корпоративними облігаціями та похідними інструментами.

– Українська біржа (Київ) частка у загальному обсязі ринку є меншою, ніж у ПФТС та «Перспективи». обсяги торгів зросли з 45 млрд грн у 2019 році до 59 млрд грн у 2023 році (підвищення на 31%) відомо активністю у сфері інтернет-трейдингу та залученням роздрібних інвесторів.

Отже можемо довести що, лідер ринку ПФТС стабільно утримує лідерство протягом 2019–2023 років завдяки домінуванню на ринку ОВДП. Біржа «Перспектива» демонструє зростання обсягів торгів і активно конкурує в сегменті державних облігацій.

Українська біржа спеціалізується на акціях і корпоративних облігаціях, але її частка залишається меншою через слабкий розвиток цих сегментів в Україні.

Регіональні біржі тримають незначний вплив на ринок. Аналіз динаміки індексу Української його біржі (УБ) за період 2020–2023 років про поступове зростання значно свідчить, що демонструє позитивні тенденції в розвитку фондового ринку України наведено у таблиці 3.3.

Таблиця 3.3 – Дані за індексами УБ за період за 2020-2023 рр.

Показник	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Макс	Мін	Середнє значення
Індекс УБ (пункти)	1000,00	1100,00	1200,00	1300,00	2853,18	500,00	1150,00
Річна зміна УБ (%)	-	10%	9,1%	8,3%	-	-	-

Джерело: складено автором з проведеного дослідження [38].

Аналізований період індекс УБ зріс з 1000 пунктів у 2020 році до 1300 пунктів у 2023 році, що вказує на стабільне покращення ринкових умов. Темпи приросту індексу поступово зменшилися: з 10% у 2021 році до 8,3% у 2023 році, що може бути наслідком певного підвищення ринкової активності або посилення макроекономічних викликів. Максимальне значення індексу зафіксовано на рівні 2853,18 пунктів, а мінімальне – 500 пунктів, що свідчить про високу волатильність ринку. Середнє значення за аналізований період склало 1150 пунктів, що підтверджує загальну позитивну динаміку.

Високий рівень річних коливань індексу може бути як показником ризикованості, так і стимулом для активних учасників ринку. Однак зниження темпів приросту індексу вказує на необхідність розробки заходів для підтримки стабільного розвитку ринку, зокрема за рахунок залучення нових інвесторів, модернізації ринкової інфраструктури та впровадження додаткових механізмів регуляторної підтримки.

Таким чином, динаміка індексу УБ у 2020–2023 роках забезпечує поступове зростання фондового ринку України, проте для подальшого його зміцнення та стабілізації необхідно забезпечити створення сприятливих умов для інвесторів.

Аналіз розвитку інфраструктурних складових фондового ринку України протягом 2019-2023 років демонструє системні трансформації у функціонуванні ключових елементів ринкової інфраструктури таблиця 3.4.

Таблиця 3.4 – Аналіз показників розвитку біржової інфраструктури України за 2019-2023 рр.

Суб показники	2019	2020	2021	2022	2023	Темп приросту 2023/2019, %
Кількість фондових бірж, од.	5	5	4	3	2	-60,0
Кількість підключених торгових терміналів, од.	750	850	950	1100	1200	+60,0
Середній час виконання заявки, сек.	15	12	8	5	3	-80,0
Кількість лістингових компаній, од.	177	156	142	128	147	-16,9
Обсяг біржових торгів, млрд грн	305	335	390	425	480	+57,4
Кількість укладених угод, тис.	45	52	68	75	92	+104,4

Джерело: складено на основі даних офіційного сайту Українська біржа.

Отже Біржова інфраструктура демонструє прогрес у технологічній модернізації торговельних систем. Впровадження нових торгових платформ дозволило скоротити час виконання заявок з 15 до 3 секунд, підвищити надійність клірингу та розрахунків. Кількість підключених віддалених торговельних терміналів зросла з 750 у 2019 році до 1200 у 2023 році, розширюючи доступність біржових торгів для учасників ринку біржової інфраструктури.

3.2. Аналіз факторів які впливають на розвиток фондового ринку України

За допомогою анкетування було опитано 19 експертів, які представляли три ключові групи: керівники установ фінансово-кредитної сфери (3 особи),

провідні фахівці фінансово-економічних служб підприємств, установ, організацій (9 осіб) та науковці-економісти (7 осіб). Респондентам запропоновано з набору показників (додаток А) вибрати 5 ключових показників, за результатами опитування визначено такі 5 показників, які впливають на розвиток фондового ринку: ВВП, рівень інфляції, рівень безробіття, Кількість підключених торгових терміналів, обсяг біржових торгів. Здійснено аналіз кожного показника з (додаток Б), для подальшого аналізу та інтегрального показника та факторів які впливають на розвиток фондового ринку України. Валовий Внутрішній продукт (ВВП) України за 2019–2023 роки:

– 2019 рік: Номінальний ВВП становив близько 3,98 трлн грн (150 млрд доларів США).

– 2020 рік: Через пандемію COVID-19, ВВП скоротився до 3,97 трлн грн (-4% у реальному вимірі).

– 2021 рік: Відновлення економіки після пандемії збільшило ВВП до 5,45 трлн грн (+3,4% реального зростання).

– 2022 рік: Через повномасштабну війну, ВВП різко знизився до 4,2 трлн грн (-29,1% у реальному вимірі).

– 2023 рік: Відбулося часткове відновлення з номінальним ВВП у 6,54 трлн грн, при цьому реальний ВВП зріс на 5,3% у порівнянні з 2022 роком.

Отже можемо після стабільного зростання у 2019 році пандемія COVID-19 у 2020 році призвела до скорочення реального ВВП на 4%. У 2021 році спостерігалось відновлення економіки з реальним зростанням на 3,4%. Однак повномасштабна війна у 2022 році спричинила різке падіння ВВП на 29,1%, що стало найбільшим скороченням за аналізований період. У 2023 році відбулося часткове відновлення економіки: реальний ВВП знизився на 5,3%, а номінальний досяг 6,54 трлн, рис 3.2:

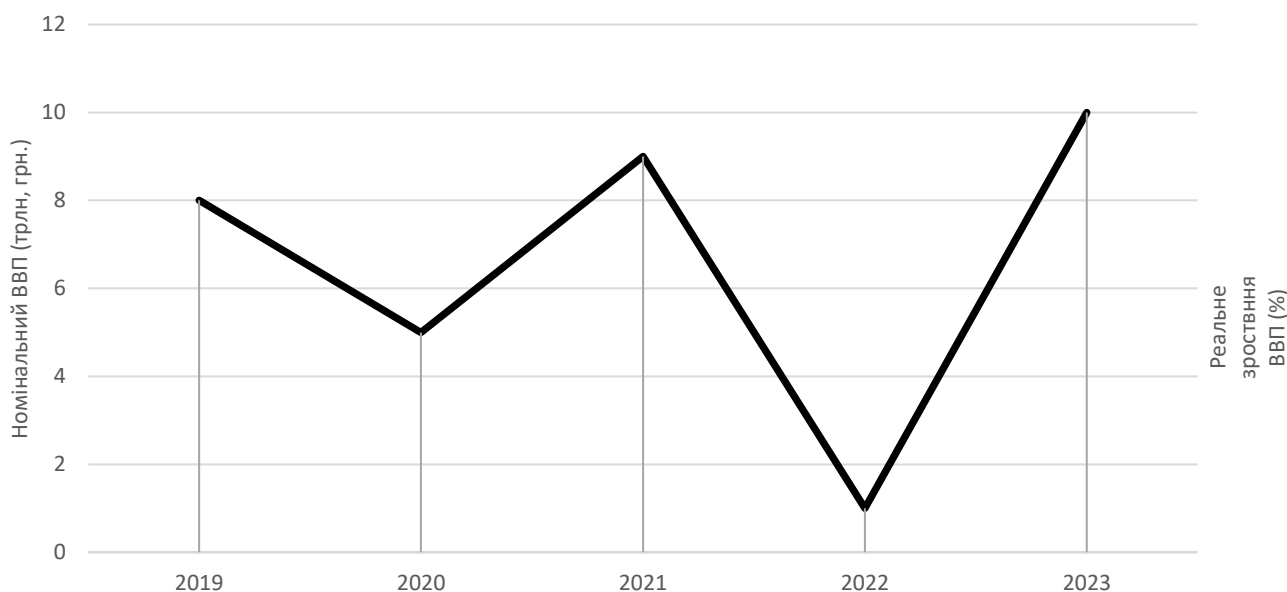


Рисунок 3.2 – Зростання ВВП України (у трлн грн) за «2019-2023 рр.»

Джерело: складено на основі даних офіційного.

Таким чином, попри значні виклики, економіка України демонструє здатність до відновлення, що передбачає потребу підтримання макроекономічної стабільності та впровадження заходів для посилення стійкості економіки.

Розглянемо рівень інфляції протягом періоду з 2019 по 2023 рік, данні наведенні у таблиці 3.5:

Таблиця 3.5 – Рівень інфляції протягом 2019-2023 рр.

Рік	2019	2020	2021	2022	2023
Інфляція	4.1%	5.0%	10.0%	26.4%	20.0%

Джерело: складено на основі даних [38].

Ці дані відображають динаміку інфляції, де найбільший стрибок відбувся у 2022 році через війну, економічні потрясіння та нестабільність. У 2023 році спостерігається певна стабілізація, частково завдяки зусиллям Національного банку України. Рівень безробіття в Україні за період 2019-2023 роки характеризується значними змінами, спричиненими різними економічними та соціальними факторами, включаючи пандемію COVID-19 та військовий конфлікт.

2019 рік: Безробіття було на рівні 8,2%, що відповідало стабільному стану ринку праці.

2020 рік: Через пандемію COVID-19 показник зріс до 9,5%, викликано зниженням економічної активності.

2021 рік: Економіка поступово відновлювалась, і безробіття знизилось до 9,8%, залишаючись дещо вищим через тривалі наслідки кризи.

2022 рік: Військовий конфлікт суттєво вплинув на ринок праці. Безробіття зросло до 21%, через руйнування інфраструктури та втрати робочих місць.

2023 рік: За оцінками, рівень безробіття досягнув близько 20%, зумовлений економічною нестабільністю та наслідками війни рис 3.3.

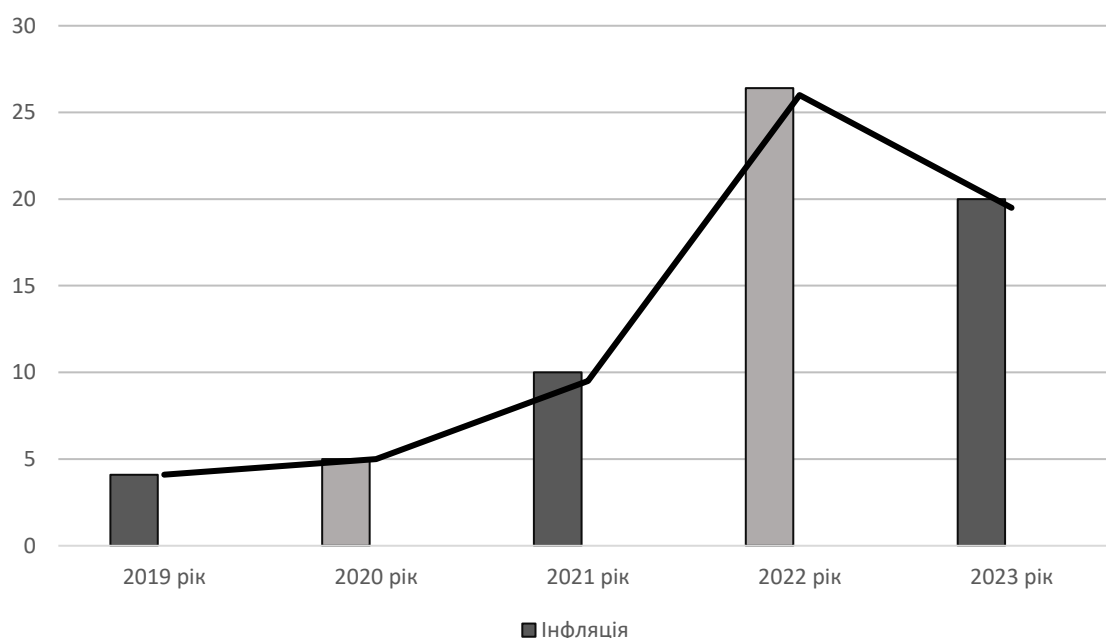


Рисунок 3.3 – Динаміка змін рівня інфляції України за «2019-2023 рр.»

Джерело: складено на основі даних офіційного.

Отже зростання безробіття у 2022–2023 роках, пов’язане з військовими діями та економічними труднощами.

Аналіз розвитку інфраструктури фондового ринку України протягом 2019-2023 років демонструє суттєвий прогрес у технологічній модернізації та підвищену доступність для учасників ринку. Основними показниками розвитку

біржової інфраструктури є зростання кількості підключених торговельних терміналів та обсягів біржової торгівлі таблиця 3.6.

Таблиця 3.6 –Динаміка розвитку інфраструктури фондового ринка
2019-2023 рр.

Показники	2019	2020	2021	2022	2023	Темп приросту 2023/2019, %
Кількість підключених торгових терміналів, од.	750	850	950	1100	1200	+60,0
Обсяг біржових торгів, млрд грн	305	335	390	425	480	+57,4

Джерело: складено на основі даних офіційного сайту Українська біржа.

Кількість підключених торгових терміналів значно зросла з 750 одиниць у 2019 році до 1200 одиниць у 2023 році, що становить приріст на 60%. Це сприяє покращенню доступу до біржових торгів та інтеграції більшої частини учасників до ринкових процесів.

Обсяг біржових торгів також демонструє стабільну позитивну динаміку, збільшившись з 305 млрд грн у 2019 році до 480 млрд грн у 2023 році. Темп приросту за цей період склав 57,4%, що є показником підвищення активності на фондовому та зрослому ринку.

Таким чином, за період 2019-2023 років передбачається системний розвиток біржової інфраструктури, що включає як технологічні, так і операційні аспекти, сприяючи підвищенню ефективності та прозорості. [51, с. 255].

3.3. Інтегральна оцінка впливу факторів на розвиток фондового ринку України

Для розрахунку інтегрального показника, необхідно врахувати питому вагу кожного субпоказника та їх значення за роками. Питома вага субіндексів наведена у таблиця 3.7:

Таблиця 3.7 – Питома вага субпоказників які впливають на розвитку фондового ринку

№	Показники	Вагомість показника
1	ВВП	0,1733
2	Інфляція	0,2247
3	Рівень безробіття	0,2119
4	Кількість підключених торгових терміналів	0,2263
5	Обсяг біржових торгів	0,1637

Джерело: розраховано автором

Розраховуємо вагомість кожного показника:

$$C_1 = 108; C_2 = 140; C_3 = 132; C_4 = 141; C_5 = 102; \quad (3.1)$$

Загальна сума:

$$\sum C = 108 + 140 + 132 + 141 + 102 = 623 \quad (3.2)$$

Вагомість (w_j) кожного показника:

$$w_1 = \frac{108}{623}; w_2 = \frac{140}{623}; w_3 = \frac{132}{623}; w_4 = \frac{141}{623}; w_5 = \frac{102}{623}; \quad (3.3)$$

Вагомість показників:

$$w_1 = 0,1733, w_2 = 0,2247, w_3 = 0,2119, w_4 = 0,2263, w_5 = 0,1637 \quad (3.4)$$

Відповідно до того щоб ми розраховали 5 показників (ВВП, рівень інфляції, рівень безробіття, Кількість підключених торгових терміналів, Обсяг біржових торгів) з їх вагами, які складаються:

- ВВП (вага = 0,1733)
- Інфляція (вага = 0,2247)
- Рівень безробіття(вага = 0,2119)
- Кількість підключених торгових терміналів (вага = 0,2263)
- Обсяг біржових торгів (вага = 0,1637)

Для обчислення інтегрального показника (додаток В) ми використовуємо зазначену питому вагу для кожного субіндексу та їх нормовані значення. Нормування здійснюємо з урахуванням поділу показників на стимулятори та дестимулятори, за формулами:

$$\text{Нормалізація стимулятор} = \frac{X - X_{xв}}{X_{\text{макс}} - X_{xв}} \quad (3.4)$$

де: X — значення показника для конкретного року;

$X_{xв}$ — мінімальне значення за всі роки;

$X_{\text{макс}}$ — максимальне значення за всі роки.

Результат: значення X перетворюється в діапазон від 0 до 1, де 0 відповідає найгіршому, а 1 — найкращому результату.

Розрахунок показника-дестимулятора:

$$\text{Нормалізація дистимулятор} = \frac{X_{\text{max}} - X}{X_{\text{max}} - X_{\text{min}}} \quad (3.5)$$

де: X — значення показника для конкретного року;

$X_{xв}$ — мінімальне значення показника за всі роки;

X_{max} — максимальне значення показника за всі роки.

Результат: значення X також відбувається в межах від 0 до 1, але тут 1 відповідає найкращому результату (мінімальне значення), а 0 — найгіршому (максимальне значення). Після цього обчислимо інтегральний показник для кожного року у таблиці 3.9. Обчислення інтегрального показника, для кожного року обчислюється як сума нормалізованих значень для кожного показника, помножених на відповідні ваги за формулою:

$$I = w_1 \times H_1, w_2 \times H_2, w_3 \times H_3, w_4 \times H_4, w_5 \times H_5 \quad (3.6)$$

де: I — інтегральний показник для конкретного року,

w_1, w_2, w_3, w_4, w_5 — ваги відповідних показників,

H_1, H_2, H_3, H_4, H_5 — нормовані значення для кожного показника.

Інтегральний показник обчислювався на основі нормованих показників: ВВП, інфляції, рівня безробіття, кількості підключених торгових терміналів та обсягу біржової торгівлі. Результати наведено у таблиці 3.9 що характеризує динаміку стану фондового ринку України у період 2019–2023 роках.

Таблиця 3.8 – Інтегральний показник за 2019–2023 рік

Рік	ВВП	Інфляція	Рівень безробіття	Кількість підключених торгових терміналів	Обсяг біржових торгів	Інтегральний показник
2019	0,0145	0,1450	0,0405	0,0185	0,0157	0,472

Продовження таблиці 3.8

2020	0,1476	-0,4298	0,1064	-0,0111	-0,0293	-0,0557
2021	0,6720	0,1736	0,2128	-0,0022	0,0023	0,200
2022	0,5403	1,0000	0,3191	-0,0326	-0,0259	0,373
2023	1,0000	-0,2397	1,0000	-0,0310	- 0,0247	0,852

Джерело: побудовано автором.

2019 рік: значення інтегрального показника становить 0,472, що свідчить про середній рівень розвитку. Позитивний вплив на значення інтегрального показника: ВВП і низький рівень інфляції. Інші параметри, особливо кількість підключених терміналів та обсяг біржових торгів, залишилися на низькому рівні.

2020 рік: спостерігається значний спад інтегрального показника до – 0,0557. Це пов'язано з негативним впливом пандемії COVID-19, що спричинило високий рівень інфляції, зниження обсягів біржової торгівлі та низьку економічну активність.

2021 рік: Відновлення економіки після пандемії призвело до зростання інтегрального показника до 0,200. Основний внесок у позитивну динаміку сприяв покращенню ВВП і зниженню рівня безробіття.

2022 рік: інтегральний показник підвищився до 0,373, попри значні виклики, з пов'язані повномасштабною війною. Високий рівень інфляції компенсуючим фактором у моделі дистимуляторів. Однак кількість торгових терміналів і обсяги біржової торгівлі залишилися на низькому рівні.

2023 рік: інтегральний показник зріс до найвищого значення 0,852. Вагомий внесок збільшив значне зростання ВВП і стабілізацію безробіття. Проте негативні тенденції у сфері біржової торгівлі будуть стримувати повноцінний розвиток, рис 3.2.

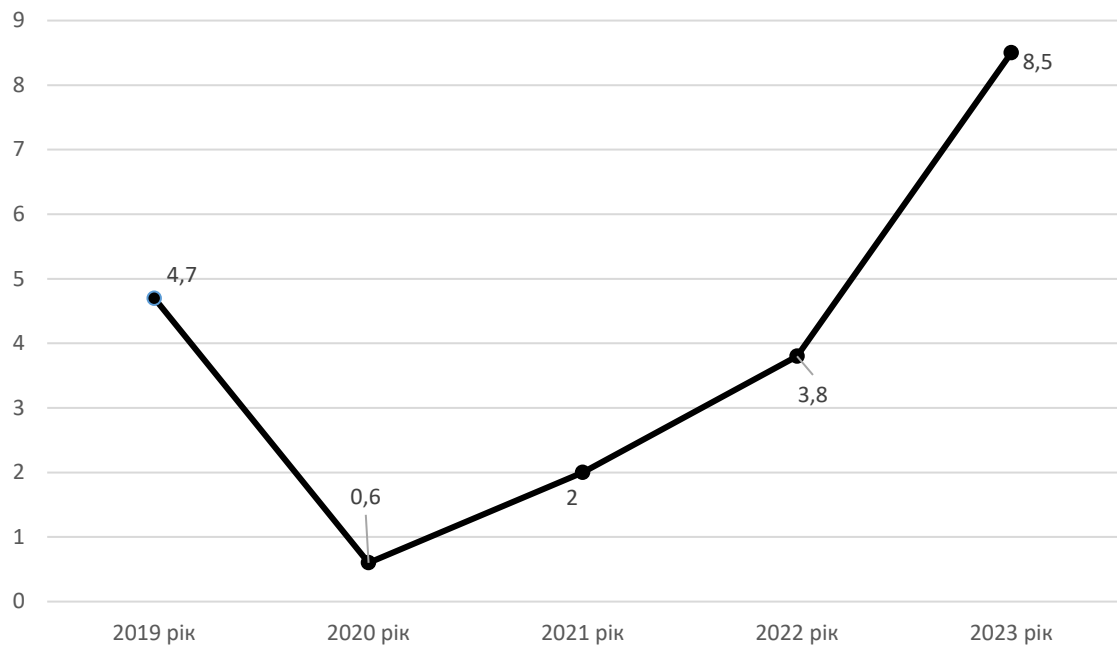


Рисунок 3.3 – Динаміка інтегрального показника

Джерело: складено автором за даними [50].

Отже можемо зробити висновки з дослідження інтегрального показника впливу факторів на розвиток фондового ринка, що економіка України протягом 2019–2023 років пройшла через серйозні виклики, включаючи пандемію COVID-19 та повномасштабну війну. Інтегральний показник демонструє стійкість економіки, здатність до відновлення та поступове вдосконалення ключових макроекономічних факторів. Основним показником зростання є підвищення ВВП і стабілізація рівня безробіття. Проте слабкі результати у сфері біржової торгівлі та підключення терміналів свідчать про необхідні подальші реформи та модернізацію фінансової інфраструктури.

4. НАПРЯМИ ТА ШЛЯХИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

За результатом дослідження динаміки інтегрального показника впливу факторів на розвиток фондового ринку України за період 2019–2023 років можна зробити висновок щодо високого рівня адаптивності економіки до внутрішніх та зовнішніх викликів. Основними факторами, які сприяли позитивній динаміці, є зростання валового внутрішнього продукту (ВВП), стабілізація рівня безробіття та адаптація економіки до змінених умов функціонування. Водночас аналіз низку проблемних аспектів, які перешкоджають розвитку фондового ринку. До ключових недоліків належить низький рівень біржової торгівлі та недостатня кількість підключених торговельних терміналів, що вказує на необхідність як активізації ринку, так і модернізації інфраструктури у т.ч. подальша діджиталізація сфери.

Однією з основних проблем фондового ринку України низький обсяг біржових торгів: скорочення активності на фондовому ринку, особливо під час кризових періодів, призводить до зниження ліквідності та довіри інвесторам. Відсутність заходів, спрямованих на стимулювання біржової активності, обмежує можливості залучення як внутрішніх, так і зовнішніх інвестицій.

Недостатній розвиток інфраструктури – необхідність осучаснення торговельних платформи та недостатня кількість підключених терміналів створюють значні бар'єри для розширення обсягів біржової торгівлі. Обмежений доступ до фондового ринку гальмує його розвиток та перешкоджає залученню нових учасників.

Високий рівень інфляції в умовах економічної нестабільності – негативно впливає на фондовий ринок. Це обмежує купівельну спроможність інвесторів і, як внаслідок, знижує їхню активність. Також це впливає на рівень інвестиційного доходу інвесторів. Політичні ризики та недостатньо ефективна боротьба з корупцією знижують довіру інвесторів до фондового ринку України. Ці чинники особливо негативно впливають на залучення іноземного капіталу. Низька фінансова грамотність населення, дефіцит знань про принципи та можливості

фондового ринку серед населення значно обмежують залучення приватних інвесторів. Низький рівень фінансової грамотності стримує участь домогосподарств у процесах на фінансових ринках.

Слабка інтеграція з міжнародними ринками, обмеження рівня співпраці з міжнародними фінансовими інституціями ускладнює доступ до ринку глобального капіталу. Відсутність інтеграції також негативно впливає на конкурентоспроможність на міжнародному рівні. Розвиток інституту колективного інвестування через спрощення процедур створення та функціонування інвестиційних фондів розширить можливості для диверсифікації портфельних інвестицій, таблиця 4.1:

Таблиця 4.1 – Шляхи розвитку фондового ринку України за ключовими напрямками

Ключовий напрям	Проблеми	Рекомендованні заходи
Економічна стабільність	Низька ліквідність ринку, залежність від зовнішніх інвестицій.	<ul style="list-style-type: none"> - Залучення національного капіталу для зменшення незалежності від зовнішніх ринків. - Введення державних програм стимулювання для українських інвесторів. - Розширення можливостей фондового ринку через запуск нових фінансових інструментів.
Вдосконалення біржової інфраструктури	Відсутність сучасних технологій, низький обсяг біржової торгівлі.	<ul style="list-style-type: none"> - Модернізація торговельних платформ із застосуванням сучасних технологій. - Запуск автоматизованої системи клірингу. - Надання податкових пільг для компаній, що реєструються на українських біржах.
Покращення інвестиційного клімату	Низька довіра інвесторів через політичні ризики та корупцію.	<ul style="list-style-type: none"> - Посилення законодавства для захисту прав інвесторів. - Впровадження механізмів страхування інвестицій. - Зниження адміністративних бар'єрів для входу іноземних інвесторів.

Продовження таблиці 4.1

Фінансова грамотність населення	Низький рівень знань про переваги інвестування.	- Введення фінансової грамотності в навчальні програми шкіл і університетів. - Розробка онлайн-курсів та доступних інвестиційних платформ.
Інтеграція з міжнародними ринками	Слабка співпраці з міжнародними організаціями та фондами.	- Участь у міжнародних фінансових програмах. - Створення умов для реєстрації українських компаній на закордонних біржах. - Спрощення процедур для іноземних інвесторів, які працюють на фондовому ринку України.

Джерело: побудовано автором на основі проведеного дослідження.

Подолання зазначених проблем потребує комплексного підходу. Серед основних напрямів удосконалення фондового ринку можна виділити:

- Модернізація фінансової інфраструктури шляхом впровадження сучасних технологій, збільшення кількості підключених терміналів та створення прозорих і зручних умов для біржової торгівлі.

- Стимулювання біржової активності через впровадження державних програм підтримки внутрішніх інвесторів та зниження адміністративних бар'єрів.

- Посилення боротьби з корупцією та створення прозорих умов ведення бізнесу, що сприятиме залученню іноземного капіталу.

- Підвищення фінансової грамотності населення шляхом впровадження освітніх програм, доступних онлайн-курсів та інформаційних проблем.

- Інтеграція з міжнародними фінансовими ринками, зокрема, участь у міжнародних біржах та ініціативах, що забезпечують доступ до глобальних фінансових ресурсів і сприяють підвищенню довіри до українського ринку.

- Завдяки реалізації зазначених заходів, фондовий ринок України зможе стати ефективним інструментом залучення інвестицій і сприяти економічному зростанню країни.

Результати проведеного дослідження дозволяють сформулювати комплекс рекомендацій щодо посилення позитивних факторів та мінімізації негативного впливу на розвиток фондового ринку України. Фондовий ринок є одним з основних каналів залучення інвестицій та забезпечення ліквідності для підприємств, основними завданнями є його модернізація, стабілізація та інтеграція в міжнародні фінансові структури, тож виділимо кілька ключових напрямів та шляхів розвитку фондового ринку України.

Модернізація фінансової інфраструктури для забезпечення сталого розвитку фондового ринку. Необхідно продовжити підтримувати розвиток фінансової інфраструктури, включаючи вдосконалення існуючих та впровадження нових торгових платформ. Ці інновації дозволяють знизити операційні витрати, підвищити ефективність торгових процесів та забезпечити більшу прозорість у здійсненні фінансових операцій. Модернізація повинна включати впровадження новітніх технологій, зокрема блокчейн – технологій, для забезпечення безпеки та прозорості фінансових транзакцій.

Розширення доступу до фондового ринку: одним із важливих напрямків розвитку є збільшення кількості підключених торгових терміналів та інтеграція нових учасників на ринок. Розширення доступу до торгівлі для різних категорій інвесторів, зокрема для малих і середніх підприємств, дозволяє стимулювати ліквідність ринку та забезпечити його розвиток.

Важливим аспектом є впровадження навчальних програм та платформи для підвищення фінансової грамотності серед населення та бізнесу, що допоможе залучити нових інвесторів та користувачів.

Посилення механізмів захисту прав інвесторів виступає критичним фактором відновлення довіри до ринку. Створення компенсаційного фонду з початковим капіталом 500 млн грн та впровадження механізмів страхування інвестицій забезпечать додатковий рівень захисту вкладень. Розвиток інституту колективного інвестування через спрощення процедур створення та функціонування інвестиційних фондів розширить можливості для диверсифікації портфельних інвестицій [53, с. 175].

Запропоновані напрями удосконалення фондового ринку України базуються на сучасних тенденціях глобалізації, цифровізації та адаптації до специфічних проблем економіки України, внаслідок пандемії та воєнного стану, а також враховують необхідність подальших структурних реформ. Основна перевага рекомендацій в їх комплексному характері, системності та орієнтації на довгостроковий розвиток. Залучення національного капіталу як ключового фактора розвитку, що дозволяє зменшити залежність від зовнішніх ринків і підвищити внутрішню стійкість економіки.

Вдосконалення біржової інфраструктури, на додаток від раніше запропонованих локальних рішень, орієнтовані на інтеграцію нових технологій та інновацій: модернізація платформи та впровадження автоматизованої системи клірингу підвищують ефективність і прозорість торгівлі. Це відповідає міжнародним стандартам та сприяє залученню іноземних інвесторів. Податкові пільги для компаній, що реєструються на українських біржах, формують стимули для виходу бізнесу на ринок капіталу, що є довгостроковою стратегією.

Покращення інвестиційного клімату: раніше увага приділялася лише боротьбі з корупцією та мінімізацією політичних ризиків. Нові пропозиції передбачають розширення інструментарію для залучення інвесторів: удосконалення законодавства та впровадження механізмів страхування інвестицій створюють більш передбачуване середовище для бізнесу, зниження адміністративних бар'єрів стимулює притік іноземного капіталу, що є критичним для поствоєнної відбудови економіки.

Фінансова грамотність населення – попередні рекомендації фокусуються на загальних освітніх заходах. Нові пропозиції зосереджуються на інтеграції фінансової грамотності в навчальні програми, що забезпечить міцні знання школярів і студентів. Онлайн-курси та інвестиційні платформи сприяють доступу до ринку для різних соціальних груп, зокрема для молоді та малого бізнесу.

Інтеграція з міжнародними ринками – раніше увага приділялася переважно створеним умовам для роботи іноземних інвесторів. Нові заходи спрямовані на

посилення співпраці з міжнародними організаціями та фондами: участь у міжнародних фінансових програмах дозволяє переймати досвід розвинених ринків [55, с. 255]. Процедура спрощення для іноземних інвесторів забезпечує привабливість українського фондового ринку та сприяє його інтеграції у глобальну фінансову систему.

Отже ці рекомендації мають суттєві переваги завдяки низці характеристик, що забезпечують їх ефективність та довгостроковий вплив на розвиток фондового ринку України.

Комплексність нового підходу охоплює широкий спектр проблем, забезпечуючи системний характер змін. Кожен напрямок не тільки вирішує локальні економічні чи регуляторні проблеми, але й сприяє формуванню стійкої, сучасної фінансової екосистеми. Зокрема, вдосконалення фінансової інфраструктури, створення нових фінансових інструментів і поліпшення регулювання, працюють у синергії, забезпечуючи підвищення ефективності ринку.

Інноваційність використання сучасних цифрових технологій, подальша автоматизація процесів, впровадження блокчейн-рішень та цифровізація біржових операцій, сприяє підвищенню прозорості, швидкості та надійності фінансових транзакцій. Ці нововведення відповідають глобальним тенденціям, що робить український ринок більш конкурентоспроможним.

Орієнтація на довгостроковий ефект на відміну від короткострокових заходів, спрямованих на подолання кризових явищ - нові рекомендації зосереджені на формуванні умов для сталого економічного зростання. Це включає розвиток внутрішнього інвестиційного потенціалу, стабілізацію макроекономічного середовища та підтримку довіри серед інвесторів.

Інтеграція з міжнародними ринками – запропоновані кроки сприяють більш глибокій інтеграції України в глобальну фінансову систему. Розвиток міжнародного співробітництва, відповідність світовим стандартам регулювання та залучення іноземних інвесторів є критично важливими для підвищення ліквідності ринку та його конкурентоспроможності.

Таким чином, ці напрями не тільки усувають існуючі проблеми, але й створюють передумови для підвищення конкурентоспроможності фондового ринку України в глобальному контексті та дозволить посилити позитивні тенденції розвитку фондового ринку України та мінімізувати вплив негативних факторів, створюючи основу для сталого зростання та підвищення ефективності ринку капіталу як ключового елемента фінансової системи, що робить їх значно ефективнішими для стабільного розвитку фондового ринку України в сучасних умовах.

На основі аналізу динаміки фондового ринку України у 2019-2023 роках, а також враховуючи сучасні тенденції економічного розвитку, можна розробити прогностні показники, які можуть сприяти розвитку фондового ринку у 2025 році.

Основними показниками зростання є зміцнення економічної стабільності, вдосконалення фінансової інфраструктури, покращення інвестиційного клімату та інтеграція з міжнародними ринками.

Ключові прогностні показники на 2025 рік: зростання ВВП - прогнозований приріст ВВП – 3,5 – 4,5 у реальному вираженні. Стабільний економічний розвиток сприятиме підвищенню доходів громадян, розширенню ділової активності та залученню інвесторів.

Зниження рівня інфляції: цільовий рівень інфляції – 4 – 6%.

Стабільна грошово-кредитна політика та контроль за ціновими коливаннями забезпечить збереження купівельної прибутковості інвесторів.

Розширення біржової активності: прогнозується збільшення обсягу біржової торгівлі до 25 – 30% від рівня 2023 року.

Це стане можливим завдяки запуску нових фінансових інструментів, таких як корпоративні облігації.

Зростання багатьох торгових терміналів: прогнозується підключення +20% нових торгових терміналів.

Таблиця 4.2– прогностних показників фондового ринку України у 2025

Показник	Прогноз на 2025 рік
Приріст ВВП (%)	3,5–4,5

Продовження таблиці 4.2

Рівень інфляції (%)	4–6
Збільшення обсягу біржової торгівлі (%)	25–30
Зростання кількості торгових терміналів (%)	20

Джерело: побудовано автором на основі проведеного дослідження.

– Приріст ВВП (3,5–4,5%): стабільне економічне зростання стимулюватиме інвестиційну активність, підвищуватиме доходи населення та створюватиме сприятливі умови для бізнесу.

– Рівень інфляції (4–6%): завдяки стабільній монетарній політиці та контролю за цінами інвестори матимуть більшу впевненість у прогнозованості доходів.

– Збільшення обсягу біржової торгівлі (25–30%): очікується запуск нових фінансових інструментів, включаючи місцеві та корпоративні облігації, що сприятиме зростанню обсягу торгів.

– Зростання кількості торгових терміналів (20%): розширення цифрової інфраструктури фондового ринку забезпечить легший доступ учасників до ринку, що підвищить його ліквідність і ефективність.

Отже, у ході проведеного дослідження динаміки розвитку фондового ринку України у період 2019–2023 років та враховуючи сучасні економічні тенденції, було окреслено ключові прогнозовані показники на 2025 рік, які можуть стати основою для розвитку фондового ринку. Стабільне економічне зростання є фундаментальним чинником розвитку фондового ринку. Збільшення валового внутрішнього продукту сприятиме підвищенню доходів громадян, стимулюватиме ділову активність та створюватиме сприятливі умови для залучення інвесторів. Досягнення цільового рівня інфляції за рахунок стабільної грошово-кредитної політики та контролю за цінами забезпечить збереження купівельної спроможності та підвищить довіру до ринку з боку інвесторів. Очікуване зростання обсягів біржової торгівлі стане можливим завдяки впровадженню нових фінансових інструментів, зокрема місцевих та

корпоративних облігацій. Це підвищить ліквідність ринку та сприятиме його стабільному функціонуванню. Зростання кількості торгових терміналів на 20%, розвиток цифрової інфраструктури фондового ринку та розширення доступу до торгових платформ дозволять залучити нових учасників ринку, підвищити рівень біржової активності та ефективність ринкових операцій.

Таким чином, досягнення зазначених прогностичних показників дозволить забезпечити стабільний розвиток фондового ринку України у 2025 році, сприятиме його інтеграції у глобальну фінансову систему та підвищить інвестиційну привабливість країни. Комплексне впровадження стабільної економічної політики, вдосконалення ринкової інфраструктури та покращення інвестиційного клімату виступатимуть основами для зростання фондового ринку, що сприятиме його стійкому розвитку в довгостроковій перспективі.

ВИСНОВКИ

1. За результатами теоретичного дослідження основ функціонування фондового ринку встановлено, що фондовий ринок є складною багатофункціональною системою економічних відносин між учасниками щодо випуску та обігу цінних паперів. Глибинна сутність фондового ринку розкривається через його визначення як організованої системи торгівлі фінансовими інструментами, котра забезпечує трансформацію заощаджень в інвестиції та перерозподіл капіталу між галузями економіки. У процесі дослідження встановлено, що фондовий ринок виступає невід'ємною складовою фінансового ринку держави та відіграє провідну роль у забезпеченні економічного зростання через механізми акумуляції та перерозподілу інвестиційних ресурсів. Теоретичний аналіз засвідчив, що ефективне функціонування фондового ринку базується на принципах прозорості, справедливості ціноутворення, захисту прав інвесторів та забезпечення рівних можливостей для всіх учасників ринку.

2. Дослідження ролі та функцій фондового ринку в економічній системі України дозволило визначити ключові напрями його впливу на розвиток національної економіки. Встановлено, що основними функціями фондового ринку виступають: мобілізація тимчасово вільних фінансових ресурсів для інвестування в перспективні сфери економіки; перерозподіл капіталу між галузями та сферами економіки; формування ринкових цін на фінансові інструменти; створення умов для міжгалузевого переливу капіталу; сприяння розвитку корпоративного сектору економіки. Аналіз особливостей реалізації зазначених функцій в українських реаліях засвідчив наявність суттєвих диспропорцій та обмежень, пов'язаних з недостатнім рівнем розвитку ринкової інфраструктури, низькою ліквідністю фондового ринку, обмеженістю фінансових інструментів та недосконалістю нормативно-правового регулювання. Магістерське дослідження показало, що фондовий ринок України поки не став ефективним механізмом залучення інвестицій та перерозподілу

капіталу, що суттєво обмежує його роль у забезпеченні економічного зростання країни.

3. Методичні підходи до оцінки стану розвитку фондового ринку базуються на комплексному аналізі кількісних та якісних показників, які були вибрані за допомогою експертних оцінок, та різних аспектах функціонування ринку. Запропонована методика оцінки включає аналіз показників, ВВП, інфляції, рівень безробіття, обсягів торгів, кількості емітентів та видів цінних паперів, рівня концентрації ринку, стану розвитку інфраструктури, ліквідності ринку, та інтегрального оцінювання. Розроблений методичний інструментарій передбачає використання інтегрального методу для виявлення взаємозв'язків між показниками розвитку фондового ринку та макроекономічними індикаторами. Методичні розробки дозволяють здійснювати комплексну діагностику стану фондового ринку та визначати основні тенденції його розвитку.

4. Проведений аналіз впливу макроекономічних та політичних факторів на розвиток фондового ринку України виявив наявність тісного взаємозв'язку за допомогою експертних думок між основними показників фондового ринку та макроекономічними індикаторами. Встановлено, що найбільш суттєвий вплив на фондовий ринок мають такі фактори як темпи ВВП, рівень інфляції, недостатня кількість підключених терміналів. Вони створюють значні бар'єри для розширення обсягів біржової торгівлі, обсяг біржових торгів, та рівень безробіття. Аналіз засвідчив високу чутливість українського фондового ринку до макроекономічних шоків та зовнішніх факторів, що зумовлює значну волатильність його основних показників. Магістерське дослідження показало, що макроекономічна нестабільність виступає одним з основних стримуючих факторів розвитку фондового ринку України.

5. Розробка інтегрального показника, що включає такі субпоказники, як ВВП, інфляція, рівень безробіття, кількість підключених торгових терміналів та обсяг біржових торгів, дозволила комплексно оцінити стан фондового ринку України. Аналіз показав позитивну динаміку інтегрального показника, проте

Україна суттєво відстає від розвинених країн через політичну нестабільність, макроекономічні ризики та слабкий інституційний розвиток. Міжнародний досвід забезпечує потреби модернізації біржової інфраструктури, посилює роль інституційних інвесторів і розширення фінансових інструментів. Реалізація цих заходів забезпечить сталий розвиток фондового ринку та сприятиме інтеграції України у світову економіку.

6. Розроблені рекомендації щодо вдосконалення розвитку фондового ринку України спрямовані на подолання виявлених проблем та обмежень. Магістерське дослідження дозволило обґрунтувати необхідність реалізації комплексу заходів за такими напрямками: удосконалення нормативно-правової бази функціонування фондового ринку; стимулювання розвитку інституційних інвесторів; розширення спектру фінансових інструментів; впровадження новітніх технологій торгівлі; підвищення рівня захисту прав інвесторів; розвиток ринкової інфраструктури; посилення координації регулювання різних сегментів фінансового ринку та прогнозування розвитку фондового ринку у 2025 році. Запропоновані рекомендації враховують специфіку фондового ринку та базуються на адаптації кращого досвіду до українських реалій. Практична реалізація розроблених пропозицій сприятиме підвищенню ефективності функціонування фондового ринку України та посиленню його ролі у забезпеченні економічного зростання країни.

СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» / Верховна Рада України. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2006, № 31, ст. 268. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
2. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) «Про затвердження Порядку реалізації на фондовій біржі цінних паперів, на які звернено стягнення». № 1853 від 25.12.2012. У редакції від 15.09.2017. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0159-13>.
3. Тлумачний словник економіста / С. М. Гончаров, Н. Б. Кушнір; за ред. проф. С. М. Гончарова. Київ: Центр учбової літератури, 2009. 264с. URL: http://shron1.chtyvo.org.ua/Honcharov_Stanislav/Tlumachnyi_slovyk_ekonomista.pdf.
4. Ганзюк С. М. Конспект лекцій з дисципліни «Фінансовий ринок» (Частина II) освітньо-професійної програми першого (бакалаврського) рівня вищої освіти зі спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» / укладач: С. М. Ганзюк. Кам'янське: ДДТУ, 2018 р. 44 с. URL: <http://www.dstu.dp.ua/Portal/Data/7/36/7-36-kl86.pdf>.
5. Фондовий ринок: підручник: у 2 кн. – Кн. 1 / В. Д. Базилевич, В. М. Шелудько, В. В. Вірченко та ін. ; за ред. В. Д. Базилевича. Київ. над. ун-т ім. Т. Шевченка: Знання, 2015. 621 с. URL: https://pidruchniki.com/73131/finansy/fondovi_indeksi.
6. Безвух С. В. Фондові біржові індекси в Україні та світі: сутність, методи розрахунку, тенденції і проблеми формування. Глобальні та національні проблеми економіки. 2015. № 8. С. 927–934. URL: <http://globalnational.in.ua/archive/8-2015/195.pdf>.
7. Сіташ Т. Біржові індекси як індикатори активності фондового ринку. Журнал європейської економіки. 2018. Том 17. № 1 (64). С. 110–125. URL: <http://jeej.tneu.edu.ua/index.php/ukjee/article/view/1315>.
8. Офіційний сайт фондової біржі «Українська біржа». URL: <http://www.ux.ua>.

9. Офіційний сайт фондової біржі ПФТС. URL: <https://pfts.ua>.
10. Мінфін : веб-портал URL: <https://minfin.com.ua/ua/>.
11. Офіційний сайт Будапештської фондової біржі URL: <https://www.bse.hu/>.
12. Офіційний сайт форд моторс компани: <https://www.investing.com/equities/ford-motor-co-financial-summary>
13. Аналітичний огляд фондового ринку України за перший квартал 2019 – 2023 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://rurik.com.ua/documents/research/>.
14. Обравит В. І. Економічна природа, функціональна сутність фондового ринку та його місце в структурі фінансового ринку / В. І. Обравит // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2017. – Вип. 23. Ч. 3. – С. 97-100.
15. Нові виклики та актуальні проблеми розвитку світового господарства: матеріали міжнар. наук.-практ. інтернет-конф., Харків, 1-28 лют. 2021 р. / Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. – м. Харків: ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2021. – 201 с.
16. 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- 558.
17. Основи біржової діяльності: навч. посіб. / М. О. Солодкий, Н. П. Резнік, В. О. Яворська : [за М. О. Солодкого]. – К.: ЦП Компринт, 2017. – 450 с.
18. Стаття Фондові індекси як основні показники стану ринку: https://npndfi.org.ua/docs/NP_10_03_090_uk.pdf.
19. Пересада А. А. Портфельне інвестування: навч. посіб. / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. – К.: КНЕУ, 2014. – 408 с.
20. Пирог О. В. Розвиток світового ринку цінних паперів та перспективи

виходу на нього України / О. В. Пирог // Фінансова система України. Збірник наукових праць. – м. Острог: Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2018. – Випуск 10. – Ч. 3. – С. 354-362.

21. Пластун О. Л. Проблеми біржової діяльності в Україні та варіанти їх вирішення / О. Л. Пластун // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – 2013. – Вип. 37. – С. 134-139.

22. Рубцов Б. Б. Світові фінансові ринки: масштаби, структура, регулювання / Б. Б. Рубцов // Вік глобалізації, 2017. – № 2. – 87 с.

23. Руденко Ю. М. Фінансові системи зарубіжних країн: навч. посіб. / Ю. М. Руденко, В. В. Токар. – К.: КНЕУ, 2020. – 348 с.

24. Словник термінів навчальної дисципліни «Фінансовий ринок» для здобувачів першого (бакалаврського) рівня вищої освіти зі спеціальності 072 Фінанси, банківська справа та страхування / укладач: Ткаченко І. П. – м. Кам'янське, ДДТУ, 2018 р. – 63 с.

25. Степанова А. Є. Оцінка розвитку світового фондового ринку у системі економіки / А. Є. Степанова // Проблеми та перспективи розвитку співробітництва між країнами Південно-Східної Європи в рамках Чорноморського економічного співробітництва та ГУАМ, 2018. – С. 675-684.

26. Фінансова глобалізація і євроінтеграція / за ред. О. Г. Білоруса, Т. І. Єфименко ; ДННУ «Акад. фін. Управління». – К., 2015. – 496 с.

27. Фінансові послуги на ринку цінних паперів України: теорія та практика : монографія / З. А. Мацук. – К.: КНЕУ, 2022. – 367 с.

28. Яворська О. С. Правове регулювання обігу цінних паперів: навч. посіб. / О. С. Яворська. – м. Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2020. – 336 с.

29. Brandimarte P. An Introduction to Financial Markets: A Quantitative Approach. – October, 2017, p. 84.

30. <http://www.world-exchanges.org/> – офіційна інтернет-сторінка Світової федерації фондових бірж «World Federation of Exchanges».

31. <http://www.nssmc.Gov.ua/fund/info> – офіційна інтернет-сторінка Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

32. Герасименко О. М. Економічна безпека торговців цінними паперами на фондовому ринку України / О. М. Герасименко [Електронний ресурс]. Режим доступу: https://library.krok.edu.ua/grushko_0001_part-15.pdf/.

33. Інтернет-сторінка «Біржові індекси та їх аналіз» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://econ2016.krasalex.com/wpcontent/uploads/2020/04/26.03-02.04лекція-Біржові-індекси-та-їх-аналіз.pdf>.

34. Інтернет-сторінка «Рейтинг бірж за капіталізацією» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ffin.ua/blog/articles/investopediia/post/reitynhbirzh-za-kapitalizatsiieiu>.

35. Інтернет-сторінка «Українська економіка в умовах війни: потенціал, можливості і перспективи» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zn.ua/ukr/umovakh-vijni-potentsial-mozhливosti-i-perspektivi.html>.

36. Інтернет-сторінка «Фондові індекси: види та методи їхнього розрахунку» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ffin.ua/blog/articles/investopediia/post/fondovi-indeksy-vydy-ta-metodyyikhnoho-rozrakhunku>.

37. Малишенко К. А. Сучасний стан ринку цінних паперів: проблеми та перспективи / К. А. Малишенко // Ефективна економіка. – 2014. – № 7 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/op=1&z=3175>.

38. Пахомова І. Г. Сучасний стан фондових бірж України / І. Г. Пахомова, Є. О. Ващенко // Ефективна економіка – 2017, № 11 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5872>.

39. Правове регулювання ринку цінних паперів та інвестиційних фондів в Європейському Союзі та Україні / Ю. В. Безручко, О. М. Вінник, М. О. Глотов, О. В. Кологойда // м. Одеса: 2019. – 212 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://just.odessa.gov.ua/files/upload/files/13.pdf>.

40. Чернова О. В. Стан та динаміка розвитку світового ринку цінних паперів / О. В. Чернова, А. Г. Королевська. // Ефективна економіка. – 2014. – № 3 [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2014_3_15.

41. Шаманська О. І. Особливості розвитку ринку цінних паперів в Україні / О. І. Шаманська. – 2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5431>.

42. Desjardins J. The 20 largest stock exchanges in the world. Visual capitalist. 2022. [Electronic resource]. – Access: <https://www.visualcapitalist.com/all-of-the-worlds-money-and-markets-in-one-visualization-2022>.

43. Market Highlights. World Federation of Exchanges (2023). [Electronic resource]. – Access: <https://statistics.world-exchanges.org/>.

44. Замковий О. І. Фінансовий ринок. Методичні рекомендації до практичних занять для студентів освітньо-професійної програми підготовки бакалаврів галузі знань «Управління та адміністрування» напрямку підготовки 072 Фінанси, банківська справа та страхування» / О. І. Замковий М-во освіти і науки України, Нац. Гірни. Ун-т. – м. Дніпро: НГУ, 2020. – 51 с.

45. Задоя О. А. Ретроспективний аналіз становлення фондового ринку України: проблеми та перспективні шляхи розвитку / О. А. Задоя, А. В. Терещук // Нобелівський вісник. – 2019. – № 1. – С. 23-31.

46. Долінський Л. Б. Оцінювання та управління кредитним ризиком боргових зобов'язань : монографія / Л. Б. Долінський. – К.: 2017. – 551 с.

47. Державне фінансове регулювання економічних перетворень: монографія / І. Я. Чугунов, А. В. Павелко, Т. В. Канєва, та ін.; за заг. ред. А. А. Мазаракі. – К.: Київ. Нац. Торг.-екон. Ун-т, 2021. – 376 с.

48. Державне регулювання ринку цінних паперів (запитання та відповіді): навч. посіб., видання 2-ге: перероб. і доп. / С. О. Бірюк, М. О. Бурмака, М. І. Зверяков. – м. Одеса: 2018. – 480 с.

49. Грудзевич У. Я. Регіональні особливості формування і розвитку інфраструктури фінансового ринку України / У. Я. Грудзевич. – м. Львів: ЛБІ НБУ. – 2014. – С. 96.

50. Глобалізаційні процеси у світовій економіці: виклики та можливості для України: колективна монографія / за заг. ред. д.е.н., проф. О. О. Борзенко;

НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогнозув. НАН України». – Електрон. дані. – К., 2022. – 264 с.

51. Галушка Н. Вексель в обліково-аналітичній практиці / Н. Галушка // Галицький економічний вісник. – 2013. – №2 (41). – С.110-118.

52. Конспект лекцій з дисципліни «Цінні папери та біржова діяльність» для студентів спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» денної і заочної форм навчання / О. О. Ляхович. – м. Рівне: НУВГП, – 2017. – 56 с.

53. Куцик П. О. Структура ринку цінних паперів у сучасних економіках / П. О. Куцик, І. В. Гончарук // Торгівля, комерція, підприємництво. – 2021. – Вип. 12. – С. 118-122

ДОДАТКИ

Додаток А

Дані для розрахунку коефіцієнта конкордації

Експерти №	Бали, по десяти об'єктах ранжування $H = 5$					Сума рангів
	1.1	1.2	2.1	3.1	4.1.1	
1	3	5	3	4	3	1024
2	4	4	4	5	3	900
3	3	5	3	4	4	676
4	4	3	4	3	5	324
5	3	5	3	2	4	729
6	4	5	5	3	4	1024
7	5	4	3	5	4	900
8	4	5	3	3	5	676
9	5	4	3	3	4	324
10	5	4	3	3	4	729
11	5	3	4	5	5	1024
12	5	3	5	2	3	900
13	5	4	5	3	3	676
14	5	3	5	4	5	324
15	4	5	5	3	4	729
16	4	5	3	3	5	1024
17	5	4	4	3	4	900
18	5	5	5	5	5	676
19	4	5	5	5	4	324
$K \left\lfloor \frac{H+1}{2} \right\rfloor$	383	383	383	383	383	-
$\sum_{i=0}^n A_{ij}$	82	80	76	68	77	-

Джерело: побудовано автором на основі проведеного дослідження

Визначення результатів безпосереднього оцінювання показників

Експерт №	Бали, по п'яти об'єктах ранжування Н = 5				
	1.1	1.2	1.4	3.2	3.5
1	8	10	7	8	9
2	7	8	9	9	7
3	7	10	6	9	8
4	9	8	6	10	9
5	7	5	9	9	7
6	6	7	9	7	10
7	7	9	7	9	10
8	10	7	6	8	5
9	9	8	9	7	6
10	5	7	9	7	8
11	4	6	8	7	4
12	4	7	5	9	6
13	6	9	6	4	7
14	4	9	8	5	7
15	5	6	5	5	9
16	5	9	7	7	6
17	3	8	4	9	5
18	6	3	7	7	9
19	6	4	5	7	9
Сума балів, виставлених експертами	108	140	132	102	141
Результативний ранг показника	4	2	3	5	1
Вагомість показника	0,1733	0,2247	0,2119	0,1637	0,2263

Обчисленнями нормованих значень

1. ВВП:

$$\text{Нормований ВВП (стимулятор)} = \frac{\text{ВВП}-3976}{5500-3976}$$

$$\text{На 2019 рік: } \frac{3976-3976}{5500-3976} = 0,0145$$

$$\text{На 2020 рік: } \frac{4201-3976}{5500-3976} = \frac{225}{1524} = 0,1476$$

$$\text{На 2021 рік: } \frac{5000-3976}{5500-3976} = \frac{1024}{1524} = 0,6720$$

$$\text{На 2022 рік: } \frac{4800-3976}{5500-3976} = \frac{824}{1524} = 0,5403$$

$$\text{На 2023 рік: } \frac{5500-3976}{5500-3976} = \frac{1524}{1524} = 1$$

Мінімум: 3976 (2019), максимум: 5500 (2023).

2. Інфляція:

$$\text{Нормована інфляція (дистимулятор)} = \frac{\text{Інфляція}-7,9}{20,0-7,9}$$

$$\text{На 2019 рік: } \frac{7,9-7,9}{20,0-7,9} = 0,1450$$

$$\text{На 2020 рік: } \frac{2,7-7,9}{20,0-7,9} = \frac{-5,2}{12,1} = 0,4298$$

$$\text{На 2021 рік: } \frac{10,0-7,9}{20,0-7,9} = \frac{2,1}{12,1} = 0,1736$$

$$\text{На 2022 рік: } \frac{20,0-7,9}{20,0-7,9} = \frac{12,1}{12,1} = 1$$

$$\text{На 2023 рік: } \frac{5,0-7,9}{20,0-7,9} = \frac{-2,9}{12,1} = -0,2397$$

Мінімум: 7,9 (2019), максимум: 20,0 (2023).

3. Рівень безробіття:

$$\text{Нормований Рівень безробіття (дистимулятор)} = \frac{\text{Рівень безробіття}-45}{92-45}$$

$$\text{На 2019 рік: } \frac{45-45}{92-45} = 0,2405$$

$$\text{На 2020 рік: } \frac{50-45}{92-45} = \frac{5}{47} = 0,1064$$

$$\text{На 2021 рік: } \frac{55-45}{92-45} = \frac{10}{47} = 0,2128$$

$$\text{На 2022 рік: } \frac{60-45}{92-45} = \frac{15}{47} = 0,3139$$

$$\text{На 2023 рік: } \frac{92-45}{92-45} = 1$$

Мінімум: 45 (2019), максимум: 92 (2023).

4. Обсяг біржових торгів:

Нормований показник біржової інфраструктури (стимулятор) =

$$\frac{\text{Біржовихторгів}-1575,9}{31458,50-1575,9}$$

$$\text{На 2019 рік: } \frac{1575,9-1575,9}{31458,50-1575,9} = 0,0185$$

$$\text{На 2020 рік: } \frac{1242,8-1575,9}{31458,50-1575,9} = \frac{-333,1}{29882,6} = -0,0111$$

$$\text{На 2021 рік: } \frac{1511,6-1575,9}{31458,50-1575,9} = \frac{-64,3}{29882,6} = -0,0022$$

$$\text{На 2022 рік: } \frac{600,0-1575,9}{31458,50-1575,9} = \frac{-975,9}{29882,6} = -0,0326$$

$$\text{На 2023 рік: } \frac{650,0-1575,9}{31458,50-1575,9} = \frac{-925,9}{29882,6} = -0,0310$$

Мінімум: 1575,9 (2019), максимум: 31458,50 (2023).

5. Кількість підключених терміналів:

Нормована кількість підключених терміналів (стимулятор) =

$$\frac{\text{Кількістьтерміналів}-7,3}{258,0-7,3}$$

$$\text{На 2019 рік: } \frac{7,3-7,3}{258,0-7,3} = 0,0157$$

$$\text{На 2020 рік: } \frac{-0,04-7,3}{258,0-7,3} = \frac{-7,34}{250,7} = -0,0293$$

$$\text{На 2021 рік: } \frac{7,3-7,3}{258,0-7,3} = 0$$

$$\text{На 2022 рік: } \frac{0,8-7,3}{258,0-7,3} = \frac{-6,5}{250,7} = -0,0259$$

$$\text{На 2023 рік: } \frac{1,1-7,3}{258,0-7,3} = \frac{-6,2}{250,7} = -0,0247$$

Мінімум: 7,3 (2019), максимум: 258,0 (2023)