

УДК 336.76(477)

CURRENT STATE, RISKS AND PROSPECTS OF SECURITIES TRADING IN UKRAINE

M. Arych, I. Demianenko

National University of Food Technologies

Key words:

Securities
Stock market
Stock
Bond
Broker
Dealer
Underwriting

Article history:

Received 17.05.2022
Received in revised form
30.05.2022
Accepted 13.06.2022

Corresponding author:

M. Arych

E-mail:

arychmisha@gmail.com

ABSTRACT

The research paper shows study of current features, risks and areas of improvement of instruments, methods and conditions of securities trading in Ukraine. All possible factors currently affecting the economy as a whole, as well as the securities market in particular were taken into account. The study was conducted systematically and comprehensively on the basis of a review of domestic and foreign literature sources, based on such research methods as analysis (studying the current state of securities trading), comparison (structuring risks and prospects of the stock market in Ukraine), generalization (substantiating conclusions of scientific work). In order to deepen the analysis and form conclusions, research was structured describing such components as state regulation of the securities market, the current state and trends of the securities market in Ukraine, analysis of the impact of military aggression on the economy and stock market. In particular, the problems and risk factors of securities traders, as well as the most effective tools to eliminate them. It was found that trading in securities over the past year was quite active in many types of financial instruments (stocks, investment certificates, bonds, options, futures, etc.). At the same time, the main share among trade objects is occupied by domestic government bonds, which, given the negative impact of direct full-scale military aggression of the Russian Federation in Ukraine, are likely to be an even more important financial instrument in the market given the need to attract additional financial resources. It is defined that the main problems of the securities trader market in Ukraine are the low level of liquidity, instability of the political, economic and social components of the state development, etc. It is proposed to consider the need to simplify state supervision, improve information and analytical support as ways to increase the efficiency of securities traders.

DOI: 10.24263/2225-2924-2022-28-3-5

СУЧАСНИЙ СТАН, РИЗИКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ТОРГІВЛІ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ В УКРАЇНІ

М. І. Арич, І. В. Дем'яненко

Національний університет харчових технологій

У статті проведено дослідження поточних особливостей, ризиків і напрямів удосконалення інструментів, методів та умов торгівлі цінними паперами в Україні з урахуванням всіх можливих нині факторів впливу на економіку країни в цілому, а також на ринок цінних паперів зокрема. Дослідження проводилося системно та комплексно на основі як огляду вітчизняних та іноземних літературних джерел, ґрунтуючись при цьому на таких методах наукового дослідження, як аналіз (вивчаючи сучасний стан торгівлі цінними паперами), порівняння (структуруючи ризики та перспективи розвитку фондового ринку в Україні), узагальнення (обґрунтовуючи висновки даної наукової роботи) тощо. З метою глибини аналізу та формування обґрунтованих висновків пропонується наукове дослідження було структуроване, описуючи такі складові, як державне регулювання ринку цінних паперів, сучасний стан і тенденції розвитку ринку торгівлі цінними паперами в Україні, аналіз впливу військової агресії Російської Федерації в цілому на економіку країни та фондовий ринок зокрема, проблеми та фактори ризику торгівлі цінними паперами, а також найбільш ефективні інструменти їх усунення.

Встановлено, що торгівля цінними паперами протягом останнього року відбувалася досить-таки активними темпами і за багатьма видами фінансових інструментів (акції, інвестиційні сертифікати, облігації, опціони, ф'ючерси тощо). При цьому основну питому вагу серед об'єктів торгівлі займають облігації внутрішньої державної позики, які з урахуванням негативного впливу прямої повномасштабної військової агресії Російської Федерації в Україні скоріше за все будуть ще більш важливим фінансовим інструментом на ринку з огляду на необхідність залучення додаткових фінансових ресурсів до державного бюджету. Визначено, що основними проблемами ринку торгівлі цінними паперами в Україні є низький рівень ліквідності, нестабільність політичної, економічної та соціальної складової розвитку країни тощо. Як напрями підвищення ефективності торгівлі цінними паперами пропонується розглянути необхідність спрощення державного нагляду, покращення інформаційно-аналітичного забезпечення тощо.

Ключові слова: цінні папери, фондовий ринок, акція, облігація, брокер, дилер, андеррайтинг.

Постановка проблеми. Прогресивний розвиток соціально-економічної сфери кожної країни нерозривно пов'язаний із зростанням фінансових потреб усіх учасників ринку: держави, підприємств, організацій і населення. Причому часто необхідність залучення цими суб'єктами тимчасово вільних коштів є настільки великою та визначальною для подальшого функціонування, що учасники ринку ведуть дуже жорстку конкурентну боротьбу між собою за ці ресурси, адже це

буде визначати їхню майбутню успішність. На сьогодні одним із найбільш ефективних інструментом як залучення фінансових ресурсів, так і надання в користування тимчасово вільних коштів є фондовий ринок та можливість торгівлі цінними паперами всіма учасниками ринку. При цьому Україна сьогодні знаходиться на межі структурних зрушень, адже вплив зовнішніх та внутрішніх факторів на економіку країни в сучасних умовах важко переоцінити. Така ситуація вимагає якісного та системного підходу до аналізу поточного стану умов, можливостей та загроз торгівлі цінними паперами в Україні, адже ризики, з якими стикається сьогодні ринок цінних паперів у державі, є особливо значущими.

Аналіз досліджень і публікацій. Питання умов і сучасного стану торгівлі цінними паперами в Україні на сьогодні є предметом досліджень багатьох вітчизняних вчених. Так, досліджено обмеженість інструментарію фондового ринку в Україні (Зайцева, 2021) і вказано, що основними її факторами є форма допуску до торгів на регульованому ринку, ступінь публічності емітента (у контексті організаційно-правової форми), ступінь ліквідності цінних паперів і форма пропозиції цінних паперів. З точки зору ліквідації обмеженості та підвищення ефективності функціонування ринку цінних паперів було б доцільно розширити використання таких інструментів, як зелені облігації, опціонні сертифікати, депозитні розписки та сертифікати. На сьогодні саме зелені облігації та похідні цінні папери (з огляду на специфіку та особливості економіки країни) могли б стати умовою стрімкого зростання рентабельності діяльності для всіх учасників ринку в Україні.

Обґрунтовано необхідність використання деривативів як перспективний напрям для вдосконалення фондового ринку і наголошено, що саме деривативи є дієвим інструментом для хеджування ризиків покупців і продавців цінних паперів (Ярошевська, 2020).

Щодо особливостей розміщення корпоративних цінних паперів в Україні, то на сьогодні задля прогресивного розвитку економіки країни необхідним є активізація емісійної діяльності суб'єктів господарювання та вихід їх на біржовий організований ринок (Ляптев & Білаш, 2018). Адже нині обсяг торгів на біржовому ринку в Україні не повністю задовольняє потреби економіки, при цьому основним фінансовим інструментом є поки що державні облігації (Штефан & Мацедонська, 2020). Таку ситуацію можна пояснити високою дохідністю вищевказаних цінних паперів порівняно з облігаціями підприємств. Також вважаємо, що збільшення інтенсивності випуску цінних паперів підприємства повинно відбуватися з дотриманням найефективнішого співвідношення між поточним ризиком та дохідністю від цих операцій.

Аналіз особливостей, проблем і перспектив правового регулювання торгівлі цінними паперами показав, що наявні недосконалості пов'язані більшою мірою із поточною неможливістю прирівнюватися до міжнародних стандартів правового регулювання ринку торгівлі цінними паперами (Чепульченко & Монаршука, 2020). Однак з огляду на останні євроінтеграційні зміни в Україні питання адаптації всього вітчизняного законодавства, зокрема й того, що стосується ринку цінних паперів (Савченко, Луштей & Пльонсак, 2021), буде вирішуватися швидше та ефективніше, ніж раніше. Сучасний ринок цінних паперів перебуває під впливом негативних факторів глобальних змін (Кутузова, 2014), що підтверджується низьким рівнем індикатора легкості ведення бізнесу, що, у свою чергу,

зменшує бажання іноземних та вітчизняних інвесторів активно вкладати та інвестувати фінансові ресурси (Мацук, 2020).

Діапазон наукових досліджень ринку торгівлі цінними паперами є досить-таки широким. Так, підтверджено, що COVID-19 має суттєвий негативний вплив на фондовий ринок у цілому, але що стосується конкретно ринку облігацій, то цей вплив є, навпаки, позитивним (Chen, Wang, Li, Liu & Li, 2021; Davis, Liu & Sheng, 2022). Згідно з першим висновком, інвестори та регулятори повинні покращити усвідомлення наявних на ринку цінних паперів ризиків. При цьому теоретично та практично показано, що рівень успішності первинного розміщення акцій IPO («Initial Public Offering») на ринку цінних паперів є прямо пропорційним рівню технологічності продуктів і послуг, що пропонує певний суб'єкт господарювання (Prędkiewicz, Pauka & Prędkiewicz, 2021). Крім цього, публічне розміщення акцій на ринку IPO — один з найбільш успішних інструментів залучення фінансових ресурсів для компанії, що розвивається, а також визначення її реальної ринкової вартості (Jeelan, Haralaya & Vibhute, 2021; Singh, Mohapatra & Kalra, 2020; Zhang, Zhong & Bai, 2022).

Метою дослідження є аналіз сучасного стану та перспектив торгівлі цінними паперами в Україні, а також визначення основних факторів, що стримують розвиток цього виду діяльності і пошук методів та інструментів оптимізації, які б могли сприяти вдосконаленню не тільки фондового ринку, а й усієї економіки України.

Матеріали і методи. Основними джерелами матеріалів, на яких ґрунтується пропонуване дослідження, є наукові публікації, розміщені в таких базах, як ResearchGate, ScienceDirect, Google Scholar тощо. Також було проведено критичний та системний аналіз схожих за темою і змістом публікацій задля найбільш повного та всеохоплюючого дослідження сучасного стану й перспектив торгівлі цінними паперами в Україні.

Викладення основних результатів дослідження. Формування висококонкурентного ринкового середовища в країні вимагає від суб'єктів ринку якісного та ефективного використання всіх можливих джерел залучення додаткових фінансових ресурсів та напрямів їх раціонального та найменш ризикованого інвестування (Ільчук, Гавриленко & Садчикова, 2016). Такі можливості для практично всіх суб'єктів підприємницької діяльності є доступними завдяки фондовому ринку та купівлі-продажу цінних паперів, широкий спектр яких дає змогу вибрати для кожного із суб'єктів ринку найбільш вигідний для себе спосіб залучення та інвестування фінансових активів. Однак цей сектор в Україні наразі стикається з багатьма ризиками.

Особливості державного регулювання. Сьогодні в Україні основні функції щодо державного регулювання, визначення умов і принципів контролю щодо торгівлі цінними паперами покладені на Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку (далі — НКЦПФР) (Закон України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності», 2004; Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», 2006). При цьому, враховуючи цілі та завдання, ключовою метою функціонування НКЦПФР у контексті такого регулювання є оптимізація та зростання ефективності корегування фінансового

(фондового) сектору економіки, а також визначення напрямів для дієвої реалізації унітарної державної політики щодо випуску й обігу на ринку цінних паперів і захист прав усіх суб'єктів торгівлі цінними паперами, в тому числі дотримуючись принципів послідовності, прозорості, відкритості та врахування громадської думки (Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», 2006; Закон України «Про акціонерні товариства», 2008; Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, «Регуляторна діяльність», 2022; Вінокуров, 2022) (рис. 1).

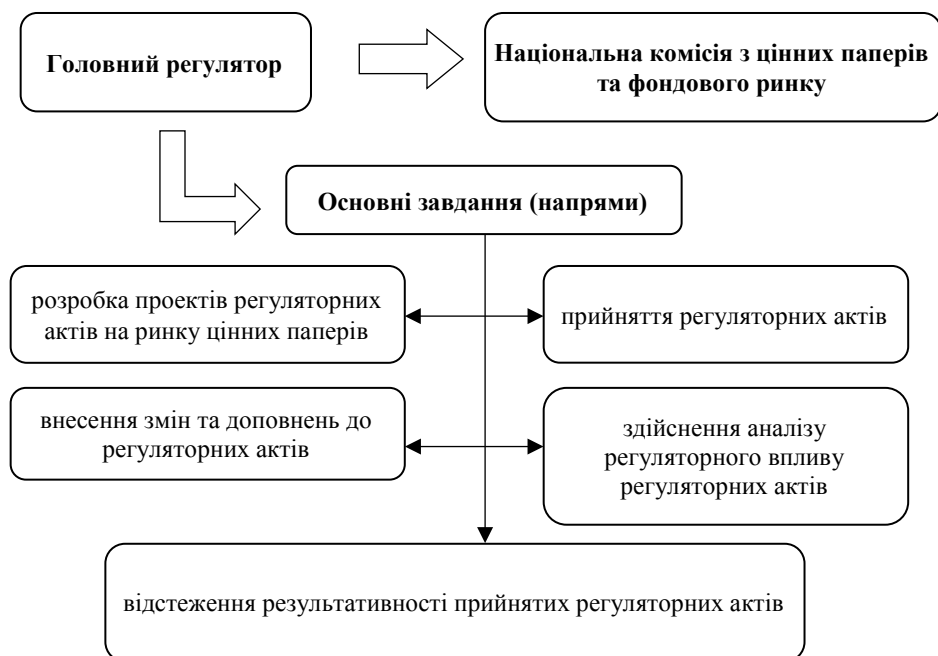


Рис. 1. Регуляторні напрями діяльності НКЦПФР щодо торгівлі цінними паперами в Україні, сформовано авторами на основі даних (Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, «Регуляторна діяльність», 2022)

Так, система державного регулювання ринку торгівлі цінними паперами на законодавчому рівні визначає вимоги (правила) щодо здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами (Про затвердження Вимог (правил) щодо здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами, Рішення НКЦПФР, №640, 2020), вимоги до договорів, які укладаються під час провадження професійної діяльності на фондовому ринку — діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами (Про затвердження Вимог до договорів, які укладаються під час провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних

паперів) — діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами, Рішення НКЦПФР, № 641, 2020), встановлює умови провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) — діяльності з торгівлі цінними паперами (Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на фондовому ринку (ринку цінних паперів) — діяльності з торгівлі цінними паперами, Рішення НКЦПФР, № 819, 2013), а також інші види діяльності. Перелік регуляторної діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку на сьогодні вимагає бути більш гнучким і швидко реагувати на всі зовнішні та внутрішні зміни на ринку цінних паперів, адже воєнні дії на території України дуже вагомо впливають соціально-економічну та фінансову ситуацію в країні.

Важливими завданнями державного регулювання торгівлі цінними паперами є такі (Босак, & Дойнік, 2021; Лаптев, & Білаш, 2018; Редько, & Гаркавенко, 2020; Третякова, Харабара, & Грешко, 2020; Чепульченко, & Монаршука, 2020; Alzyadat, & Asfoura, 2021; Camilleri, & Galea, 2019; Chen, Wang, Lia, Liu, & Li, 2021):

- зростання конкурентоспроможності економіки країни;
- забезпечення рівних можливостей та доступу до фінансових інструментів для всіх учасників ринку (емітентів, інвесторів, посередників);
- гарантування прав власності на цінні папери;
- формування умов для ефективної мобілізації та розміщення тимчасово вільних фінансових активів;
- забезпечення обґрунтованого ціноутворення на інструменти фондового ринку;
- створення сприятливих умов для подальшого синергетичного розвитку всієї економіки країни;
- стимулювання розвитку ринку торгівлі цінними паперами тощо.

При цьому вказаний перелік завдань державного регулювання ринку цінних паперів є в основному вичерпним і всеохоплюючим, поєднуючи в собі необхідні та перспективні напрями регулювання фондового ринку.

Динаміка і тенденції розвитку ринку. Згідно з офіційними даними державного регулятора (Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, «Аналіз ринку», 2022) ринок торгівлі цінними паперами в Україні за останній звітний 2021 рік функціонував більш-менш стабільними темпами, що підтверджують такі показники, як обсяг випуску акцій (всього 42884,28 млн грн, коливаючись при цьому від мінімального значення 124,96 млн грн у січні 2021 р., і до максимального — 20734,22 млн грн у жовтні цього ж року), кількість випусків акцій (всього 86 випусків за звітний рік), обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу (451960,57 млн грн: мінімальне значення — 17296,76 у травні, максимальне — 53908,05 млн грн у листопаді). Що стосується показників обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за видом фінансового інструменту протягом 2021 р., то основну питому вагу займають облігації внутрішньої державної позики, далі йдуть облігації зовнішніх державних позик, облігації підприємств, облігації внутрішніх місцевих позик та акції. Частки всіх інших видів фінансових інструментів є досить-таки незначними (табл. 1).

Таблиця 1. Показники здійснення торгів цінними паперами по різних видах фінансових інструментів протягом 2021 року, сформовано та розраховано автором на основі даних (Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, «Аналіз ринку», 2022).

Показ- ники торгів	Вид фінансових інструментів												
	Акція	Акція іноземного емітента	Акція КІФ	Інвестиційний сертифікат	Облігація внутрішніх державних позик	Облігація внутрішніх місцевих позик	Облігація зовнішніх державних позик	Облігація іноземного емітента	Облігація іноземної держави	Облігація підприємства	Опційний сертифікат	Ф'ючерсний контракт	Фінансовий інструмент іноземного емітента
Обсяг (у млн грн)	591,08	104,16	0,14	15,74	443756,88	1916,04	2784,66	109,44	228,06	2395,05	22,15	37,17	0,01
Питома вага (у %)	0,131	0,023	0,000	0,003	98,185	0,424	0,616	0,024	0,050	0,530	0,005	0,008	0,000

Дані таблиці показують, що основну питому частку займає один з видів саме державних цінних паперів — облігації внутрішньої державної позики (понад 98 % у 2021 р.). Така ситуації пояснюється високим рейтингом цього фінансового інструменту в інвесторів, враховуючи як показник прибутковості, так і рівень безпечності та надійності такого виду інвестування.

Вплив військової агресії Російської Федерації на ринок торгівлі цінними паперами. Станом на сьогодні з урахуванням всієї глибини ситуації, пов'язаної із повномасштабним військовим вторгненням Російської Федерації (далі — РФ) в Україну, економіка всієї країни перебуває під ризиком стрімкого скорочення валового внутрішнього продукту (в тому числі), втрати людського капіталу, збільшення безробіття, інфляції та девальвації національної грошової одиниці. Всі ці фактори разом будуть мати вагомий вплив також і на ринок торгівлі цінними паперами, адже ці фінансові інструменти служать ефективних засобом залучення та інвестування фінансових ресурсів суб'єктів господарювання. Так, облігації внутрішньої державної позики сьогодні є особливо актуальними як джерело компенсації доходів держбюджету, що були недоотримані внаслідок військової агресії РФ. Адже наразі податкові та митні надходження не перевищують навіть третини всіх планових видатків, при цьому Україні не вистачає приблизно 5 млрд грн щомісяця, що перекривається урядом за рахунок зовнішнього фінансування (Вінокуров, 2022). Важливим елементом поповнення недоотриманої частини доходів державного бюджету є випуск Міністерством фінансів військових облігацій, однак за сумою залучених ресурсів цей вид доходів поки що далекий від того, щоб бути ключовим. Крім цього, як наслідок високих інфляційних і девальва-

ційних очікувань населення та бізнесу, Національний банк України різко підвищив облікову ставку з 10% до 25% річних (Вінокуров, 2022). Така ситуація повинна була б вплинути також і на ринок торгівлі цінними паперами, вимагаючи відповідного підвищення ставок за облігаціями внутрішньої та зовнішньої державних позик України, однак поки що Міністерство фінансів не планує збільшувати витрати на обслуговування боргу.

Проблеми та фактори ризику ринку торгівлі цінними паперами. Незважаючи на дію систему державного регулювання фондового ринку, на сьогодні все ще існує ряд невирішених проблем та інших факторів, які стримують ефективний розвиток торгівлі цінними паперами в Україні (рис. 2).

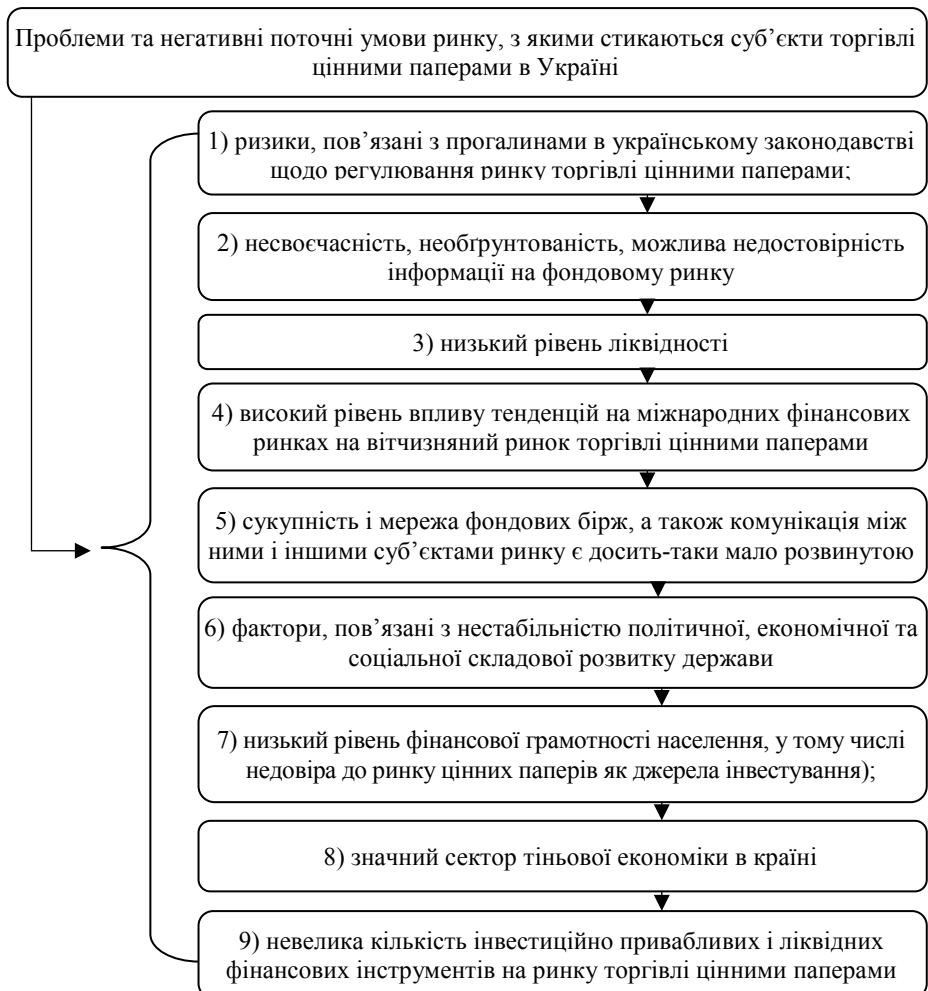


Рис. 2. Фактори зниження ефективності діяльності суб'єктів ринку торгівлі цінними паперами, сформовано та розраховано автором на основі даних (Мацук, 2020; Татарин, Бундз & Кравчук, 2021; Шевченко, Петренко & Кравченко, 2021; Ярошевська, 2020; Якушева, 2021)

З огляду на сучасний стан та умови ведення підприємницької діяльності на ринку цінних паперів кожна проблема буде мати ще більший вплив на зниження ефективності функціонування як фондового ринку в цілому, так і торгівлі цінними паперами зокрема. Однак саме час важких економічних умов є, можливо, чи не найбільш доцільним для стимулювання саме високо конкурентоспроможних гравців на ринку цінних паперів, що, у свою чергу, призведе до вдосконалення всієї фінансової системи країни, а отже, і до якісно нового рівня розвитку економіки в майбутньому.

Шляхи підвищення ефективності функціонування. Весь процес торгівлі цінними паперами в Україні сьогодні перебуває під впливом багатьох як залежних, так і незалежних від органів державної влади та інших суб'єктів господарювання факторів, які, на жаль, переважно є більше негативними, ніж такими, що стимулюють ринок торгівлі цінними паперами (Тимошенко & Гудима, 2020). Так, з урахуванням переліку ризиків торгівлі цінними паперами та проблем, з яким стикаються учасники фондового ринку, пропонуємо визначити як основні такі напрями підвищення ефективності торгівлі цінними паперами, як оптимізація інформаційно-аналітичного забезпечення, більш якісне використання новітніх інструментів та інтернет-технологій (рис. 3).



Рис. 3. Напрями підвищення ефективності діяльності на ринку торгівлі цінними паперами в Україні, сформовано та розраховано автором на основі даних (Танклевська & Ярмоленко, 2021; Штефан & Мацедонська, 2020; Редько & Гаркавенко, 2020; Шишков, 2021; Шендерова & Якубовський, 2021)

Як видно з рис. 3, запропоновані методи підвищення ефективності функціонування ринку торгівлі цінними паперами в Україні мають комплексний та всеохоплюючий характер. Однак вони все ще далекі від ідеалу, тому, застосовуючи їх, потрібно весь час враховувати, як змінюється ситуація на ринку і що потрібно торговцям цінних паперів саме в цей момент, адже в глобальному середовищі інформаційних та інтернет-технологій на вимоги ринку потрібно реагувати якнайшвидше. При цьому їх якісне та дієве застосування буде мати позитивний вплив як на суб'єктів торгівлі цінними паперами, так і на всіх інших учасників фондового ринку країни, а отже, це сприятиме прогресивному розвитку всієї економіки країни.

Висновки

У статті здійснено ґрунтовний аналіз сучасного стану, ризиків і перспектив торгівлі цінними паперами в Україні з урахуванням впливу всіх можливих зовнішніх і внутрішніх умов та факторів функціонування економіки країни. Визначено, що на сьогодні основний вплив на ринок торгівлі цінними паперами має пряма повномасштабна військова агресія Російської Федерації, результати від якої вже відчутні для всіх учасників ринку, в тому числі і для торговців цінними паперами. Також встановлено, що попри якісно вибудовану систему державного регулювання ринку цінних паперів (основні функції виконує Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку) все ще існує ряд суттєвих проблем і факторів, що знижують ефективність торгівлі цінними паперами (значний сектор тіньової економіки в країні, обмежена кількість інвестиційно привабливих і ліквідних фінансових інструментів, нестабільність політичної, економічної та соціальної складової розвитку держави, недостовірність інформації на фондовому ринку, низький рівень фінансової грамотності населення тощо). Обґрунтовано, що ключовими напрямками оптимізації та вдосконалення умов для високоефективної торгівлі цінними паперами можуть бути такі, як, по-перше, підвищення ефективності та якості обслуговування суб'єктів ринку цінних паперів шляхом використання новітніх інструментів та інтернет-технологій; по-друге, зростання кількості та якості послуг для всіх учасників ринку торгівлі цінними паперами, а також створення умов для забезпечення захисту прав і фінансових інвесторів від будь-яких ризиків, пов'язаних із торгівлею цінними паперами; по-третє, покращення інформаційно-аналітичного забезпечення та доступу до даних для суб'єктів фондового ринку тощо.

Література

- Босак, А. О., Дойнік, Ю. В. (2021). Фондовий ринок України: перспективи розвитку і світовий досвід державного регулювання, *Науковий журнал «Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку»*, 3(2), 290—303. <https://doi.org/10.23939/smeu2021.02.290>.
- Вінокуров, Я. (2022). Багато гривні не буває. Чому НБУ увімкнув на повну «друкарський верстат» та які будуть наслідки? *Економічна правда*. Взято з <https://www.epravda.com.ua/publications/2022/06/22/688423/>.
- Зайцева, Л. О. (2021). Обмеженість інструментарію фондового ринку в Україні, *Інвестиції: практика та досвід*, 3, 32—38. <https://doi.org/10.32702/23066814.2021.3.32>.

Льчук, В., Гавриленко, Н., Садчикова, І. (2016). Основні тенденції та перспективи розвитку світового, європейського та українського ринку ІПО, *Проблеми і перспективи економіки та управління*, 2(6), 263—272. Взято з <http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/96349/91719>.

Кутузова, М. М. (2014). Особливості становлення і розвитку ринку цінних паперів в Україні: історична ретроспектива, *Науковий вісник Херсонського державного університету*, 8(5), 165—168. Взято з http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvkhdu_en_2014_8%285%29_40.

Лаптев, В. Г., Білаш, А. В. (2018). Особливості розміщення корпоративних цінних паперів в Україні, *Інвестиції: практика та досвід*, 23, 55—60. <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2018.23.55>.

Мацук, З. (2020). Глобальні виклики та тенденції розвитку ринку цінних паперів в Україні, *Міжнародна економічна політика*, 1(2), 153—173. https://doi.org/10.33111/ier.2020.32_33.07.

Редько, О. В., Гаркавенко, В. О. (2020). Вплив пандемії COVID-19 на стан та перспективи розвитку міжнародного фондового ринку, *ЕКОНОМІЧНИЙ ВІСНИК НТУУ «КПІ»*, 164—174. <https://doi.org/10.20535/2307-5651.17.2020.216331>.

Савченко, М., Луштейн, К., Пльонсак, А. (2021). Інтеграція України до ринку цінних паперів Європейського Союзу, *Галицький економічний вісник*, 2(69), 168—178. https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2021.02.168.

Танклевська, Н. С., Ярмоленко, В. В. (2021). Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні, *Ефективна економіка*, 7. <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.7.1>.

Татарин, Н. Б., Бундз, Н. Б., Кравчук, А. С. (2021). Фондовий ринок України: сучасний стан та проблеми розвитку. *Молодий вчений*, 3(91), 379—383. <https://doi.org/10.32839/2304-5809/2021-3-91-79>.

Тимошенко, О. В., Гудима, Л. О. (2020). Ефективний розвиток національного ринку цінних паперів як імператив економічного зростання України, *Бізнес-Інформ*, 3, 293—298. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-293-298>.

Третякова, О. В., Харабара, В. М., Грешко, Р. І. (2020). Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах, *Економіка та держава*, 5, 103—107. <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.5.103>.

Чепульченко, Т. О., Монаршука, А. О. (2020). Правове регулювання фондового ринку в Україні: проблематика та перспективи розвитку, *Право і суспільство*, 2(2), 276—282. <https://doi.org/10.32842/2078-3736/2020.2-2.42>.

Шевченко, А. А., Петренко, О. П., Кравченко, Ю. І. (2021). Сучасний стан функціонування фондових бірж в Україні, *Електронне наукове фахове видання з економічних наук «Modern Economics»*, 27, 6—11. [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-32](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-32).

Шендерова, А. Р., Якубовський, С. О. (2021). Динаміка фондових ринків провідних країн ЄС та України в умовах світової пандемії COVID-19, *Причорноморські економічні студії*, 72(1), 47—52. <https://doi.org/10.32843/bses.72-8>.

Шишков, Є. С. (2021). Дисфункціональність ринку акцій в Україні: фактор ваучерної приватизації, *Український соціум*, 3(78), 107—131. <https://doi.org/10.15407/socium2021.03.107>.

Штефан, Л. Б., Мацедонська, Н. В. (2020). Тенденції розвитку біржового ринку цінних паперів в Україні, *Гроші, фінанси і кредит*, 4, 338—345. <https://doi.org/10.32843/infrastruct42-57>.

Якушева, І. Є. (2021). Ринок облігацій в Україні: стан, тенденції і перспективи розвитку, *Ефективна економіка*, 4. <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.4.100>.

Ярошевська, О. В. (2020). Похідні цінні папери в системі формування капіталу і управління ризиками суб'єктів господарювання, *Агроевіт*, 11, 75—82. [https://doi.org/10.32702/2306\(6792\).2020.11.75](https://doi.org/10.32702/2306(6792).2020.11.75).

Alzyadat, J. A., Asfoura, E. (2021). The Effect of COVID-19 Pandemic on Stock Market: An Empirical Study in Saudi Arabia, *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(5), 913—921. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0913>.

Camilleri, S. J., Galea, F. (2019). The determinants of securities trading activity: evidence from four European equity markets, *Journal of Capital Markets Studies*, 3(1), 47—67. <https://doi.org/10.1108/JCMS-02-2019-0007>.

Chen, X., Wang, Z., Li, X., Liu, Z., Li, K. (2021). The Impact of Covid-19 on the Securities Market: Evidence from Chinese Stock and Bond Markets, *Procedia Computer Science*, 187, 294—299. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2021.04.065>.

Davis, S. J., Liu, D., Sheng, X. S. (2022). Stock Prices and Economic Activity in the Time of Coronavirus, *IMF Economic Review*, 70, 32—67. <https://doi.org/10.1057/s41308-021-00146-4>.

Jeelan, B. V., Haralayya, B., Vibhute, N. S. (2021). A Study on Performance Evaluation of Initial Public Offering (IPO), *Journal of Advanced Research in Public Policy and Administration*, 3(2), 12—26. Взято з https://www.researchgate.net/publication/359471808_A_Study_on_Performance_Evaluation_of_Initial_Public_Offering_IPO.

Prędkiewicz, K., Pauka, M., Prędkiewicz, P. (2021). IPO Success of High-Technology Companies, *European Research Studies Journal*, XXVI(3B), 799—816. <https://doi.org/10.35808/ersj/2539>.

Singh, A. K., Mohapatra, A. K., Kalra, S. (2020). Behavior of Indian IPO Market: An Empirical Study, *The Empirical Economics Letters*, 19(2), 137—150. Взято з https://www.researchgate.net/publication/342589681_Behavior_of_Indian_IPO_Market_An_Empirical_Study.

Zhang, X., Zhong, W., Bai, C. (2022). Risk Management Strategy in IPO Activity, *Advances in Economics, Business and Management Research*, 648, 444—450. Взято з <https://download.atlantipress.com/proceedings/icfied-22/125971914>.