

Т. М. Куценко,

к. е. н. доцент, доцент кафедри маркетингу, менеджменту та підприємництва,
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-7800-2987>

О. Ю. Терованесова,

к. е. н., доцент кафедри маркетингу, менеджменту та підприємництва,
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-9323-8699>

А. О. Фьодорова,

студентка 3 курсу, Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0006-6099-319X>

Л. Р. Петрачкова,

студентка 4 курсу, Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0004-1739-826X>

DOI: 10.32702/2306-6814.2023.10.88

ФОНДОВИЙ РИНОК ЯК ОСНОВНИЙ ІНСТРУМЕНТ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ДЛЯ ФІНАНСУВАННЯ ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

T. Kutsenko,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Marketing,
Management, and Entrepreneurship, V.N. Karazin Kharkiv National University

O. Terovanesova,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Marketing,
Management, and Entrepreneurship, V.N. Karazin Kharkiv National University

A. Fodorova,

3rd year student, V.N. Karazin Kharkiv National University

L. Petrachkova,

4rd year student, V.N. Karazin Kharkiv National University

STOCK MARKET AS THE MAIN TOOL FOR ATTRACTING INVESTMENT AND WAYS OF ITS IMPROVEMENT

Поточний стан подій в Україні диктує нові умови здійснення зовнішньоекономічної діяльності як державі, так й іншим суб'єктам господарювання. Перед бізнес-агентами постала проблема організації та координації своєї ринкової активності таким чином, щоб не лише забезпечити реалізацію своїх цілей, а також зберегти внутрішню економічну структуру й підтримувати рівень добробуту країни на достатньому рівні. Ринок цінних паперів належить до тих складових економіки, що є індикаторами її поточного стану та відображенням темпів її розвитку. Провідні позиції фондового ринку в переліку складових економічної сфери країни та постійний інтерес науковців відповідної галузі до нього підкреслюють постійну актуальність досліджень з питань вивчення стану й перспектив вдосконалення цього ринку.

У статті обгрунтовано статус ринку цінних паперів як основного інструменту залучення капіталу для фінансування зовнішньоекономічної діяльності підприємств на основі систематизації недоліків аналогічних небіржових механізмів. Розкрито властивості фондового ринку, які компенсують недоліки небіржових інструментів залучення інвестицій. Встановлено, що ринок цінних паперів функціонує як адаптивна система механізмів залучення капіталу, що дозволяє йому залишатися основним інструментом залучення інвестицій в зовнішньоекономічну сферу. Охарактеризовано поточний стан українського фондового ринку на основі аналізу головних показників діяльності цього ринку як інструменту залучення інвестицій. Обгрунтовано дуальний характер зниження активності на фондовому ринку України, що свідчить як про сповільнення темпів його розвитку, так і про перебування ринку на стадії оновлення, що відкриває нові перспективи його розвитку. Систематизовано чинники, що гальмують розвиток українського ринку цінних паперів, серед яких: недосконалість законодавчої бази, низький рівень обізнаності населення із відповідних питань та несприятливий інвестиційний клімат. Запропоновано загальні шляхи вдосконалення фондового ринку та подолання визначених недоліків, а також обгрунтовано перспективні напрями розвитку ринку. Висвітлено актуальність дослідження, яка полягає в загостренні потреби залучення капіталу в економіку України та її відновлення. Започатковано розкриття проблеми оцінки поточного стану українського фондового ринку та досліджень із покращення наявного ринкового інструментарію.

The current state of the events in Ukraine dictates the new conditions for the implementation of foreign economic activity both for the state and other economic entities. The challenge for business agents is to organize and coordinate their market activities in a way that not only achieves their goals but also preserves the domestic economic structure and maintains the country's wealth at a sufficient level. The securities market includes the components of the economy which are indicators of its current state and a reflection of the pace of its development. It is stated that the leading positions of the stock market in the list of components of the country's economic sphere and the constant interest of scientists in the relevant industry to emphasize the constant relevance of the research to study the state and prospects for improving this market.

The article substantiates the status of the securities market as the main instrument of capital attraction for financing of foreign economic activity of enterprises on the basis of systematization of shortcomings of similar non-exchange mechanisms. It is disclosed the properties of the stock market, compensating the shortcomings of non-bank instruments to attract investment. It is established that the securities market works as an adaptive system of tools for attracting capital, allowing it to remain the main inventory for attracting investments in the foreign economic sphere. The current state of the Ukrainian stock market on the basis of the analysis of the main indicators of this market activity as a tool to attract investments is characterized. It is substantiated the dual character of the decline in activity in the stock market of Ukraine which testifies both to the slowdown of its development and to finding the market at the stage of renewal, which opens new prospects for its development. The article systematizes the factors that hinder the development of the Ukrainian securities market including imperfection of the legislative framework, low level of public awareness on relevant issues and unfavourable investment climate. It is proposed the general ways of stock market improvement and overcoming of certain shortcomings as well as justifies the perspective directions of market development. The topicality of the study which consists of aggravating the need to attract the capital to the economy of Ukraine and its recovery is highlighted. The disclosure of the problem of assessing the current state of the Ukrainian stock market and research on improving the existing market tools has been initiated.

Ключові слова: ринок цінних паперів, фондовий ринок України, інструмент залучення інвестицій, зовнішньоекономічна діяльність.

Key words: securities market, stock market of Ukraine, investment attraction tool, foreign economic activity.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Сьогодні наша держава опинилася в умовах повномасштабної війни, що значною мірою вплинуло на усі сфери державного життя, в тому числі й на економіку. Тому пріоритетним стратегічним завданням України в економічній сфері стало визначення шляхів забезпечен-

ня стабільності економічної системи та її складових і безпеки учасників економічних відносин. Вимушені дії уряду з реорганізації економічної діяльності країни змусили суб'єктів господарювання шукати способи адаптації до нових вимог зовнішнього середовища, а також інструменти ведення бізнесу, які б дозволили їм не лише зберегти наявні темпи зростання й розвитку, а й відповідали б довгостроковим планам та завданням держави.

Таким чином, поточний стан подій в Україні диктує нові умови здійснення зовнішньоекономічної діяльності як державі, так й іншим суб'єктам господарювання. Перед бізнес-агентами постала проблема організації та координації своєї ринкової активності таким чином, щоб не лише забезпечити реалізацію своїх цілей, а також зберегти внутрішню економічну структуру й підтримувати рівень добробуту країни на достатньому рівні. Тому головними аспектами зовнішньоекономічної діяльності ринкових агентів в Україні є оптимізація внутрішніх процесів з метою забезпечення стійкості складових елементів економічної сфери. Реалізація поставленого завдання підприємствами України може бути здійснена переважно шляхом пошуку додаткових джерел фінансування.

Пріоритетність концентрації саме на залученні додаткових коштів підприємствами для здійснення зовнішньоекономічної діяльності пояснюється статусом інвестицій в сучасному економічному світі. Для слаборозвинених економічно країн інвестиції, які більшою мірою є іноземними, є способом інтеграції в глобальну економічну систему. Високорозвинені держави завдяки інвестиціям здійснюють реалізацію своїх глобальних цілей. А в країнах, що розвиваються, інвестиційна діяльність виступає інструментом забезпечення сталого економічного розвитку.

Тож, залучення нових джерел фінансування зовнішньоекономічної діяльності підприємствами України є одним з провідних напрямів у процесі вирішення нагальних економічних проблем держави та одним з найбільш популярних й ефективних способів їх розв'язання. Через це, важливо надати пріоритетності дослідженням основних наявних інструментів залучення інвестицій, визначенню стану таких інструментів та перспективним шляхам їх вдосконалення з метою забезпечення економічних агентів ефективними інструментами швидкого відновлення економіки.

Також важливо зазначити, що ринок цінних паперів належить до тих складових економіки, що є індикаторами її поточного стану та відображенням темпів її розвитку. Провідні позиції фондового ринку в переліку складових економічної сфери країни та постійний інтерес науковців відповідної галузі до нього підкреслюють постійну актуальність досліджень з питань вивчення стану й перспектив вдосконалення цього ринку.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Організація ефективної діяльності інструментів залучення інвестицій суб'єктами господарської діяльності передбачає організацію ряду різних процесів, потребує дослідження різних структурних елементів економіки і може бути втілена низкою різноманітних способів. Через це до представників наукового товариства, які досліджували зазначене питання, можна віднести багатьох науковців діячів.

Серед науковців, що займалися дослідженням ефективності фондового ринку як джерела інструментів залучення інвестицій є О. В. Нечипорук [10], М. І. Оршанська [12], І. І. Чуницька [18] та ін.. Проблемам організації процесу залучення інвестицій, в тому числі й іноземних, а також аналізу стану інвестиційної діяльності в Україні присвячені роботи В. В. Мацьків [7], І. І. Чуницької [18], М. І. Оршанської [12]. До вітчизняних науковців, в роботах яких визначаються перспективні шляхи розвитку

фондового ринку України, належать Ю. Ю. Вергелюк [4], Ю. М. Коваленко [6], О. І. Мельник [8], М. М. Піменова [12] М. В. Рубаха [15] та інші. Названий перелік є досить обмеженим та відображає лише малу частку всього обсягу досліджень з питань вивчення інструментів залучення інвестицій та організації інвестиційних процесів, що представлені в сучасній вітчизняній науковій літературі. Такий рівень зацікавленості до фондового ринку як інструменту залучення інвестицій науковцями різного рівня свідчить про постійну актуальність вказаної проблеми та ступінь важливості цієї сфери економіки для її загального стану.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою є теоретичне обґрунтування особливостей біржового ринку цінних паперів як основного інструменту залучення інвестицій для здійснення зовнішньоекономічної діяльності суб'єктами господарювання в умовах необхідності відновлення вітчизняної економіки.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Дослідження передбачає активне використання таких термінів як "капітал" та "інвестиції", що обумовлює потребу в їх детермінації. Наукова економічна література характеризується наявністю розбіжностей у визначенні цієї категорії. Звернувшись до етимології зазначеного слова — "invest" (лат., вкладення капіталу) — можна встановити основну функцію інвестицій — вкладення, що дозволяє дати загальне визначення слову "інвестиції": вкладення капіталу [12]. Узагальнивши існуючі в сучасній науковій літературі визначення інвестицій, найпоширенішою детермінацією цієї категорії можна назвати операції з обміну різних видів капіталу, ресурсів чи фондів в галузі економічних відносин суб'єктів господарювання. Ще одним поширеним трактуванням слова "інвестиції" є залучення будь-яких об'єктів чи результатів діяльності в процес функціонування бізнес-структури з метою забезпечення досягнення її мети. Закон України "Про інвестиційну діяльність" визначає інвестиції як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток та/або досягається соціальний та екологічний ефект [13]. Зазначений термін достатньою мірою розкриває зміст інвестицій, оскільки відображає їх головне призначення, тому в контексті цієї роботи вони будуть розглядатися саме в цьому значенні.

Важливо зазначити, що в межах дослідження термін "капітал" буде використано в значенні синоніму до слова "інвестиції". Таке рішення обумовлено визначенням змісту процесу залучення інвестицій. Загальну суть залучення інвестицій можна охарактеризувати як спонукання суб'єктів господарської діяльності до вкладення певних видів капіталу, необхідних конкретній економічній одиниці або структурі, з подальшим використанням вкладеного капіталу цієї структурою. Під капіталом розуміється низка різного виду матеріальних та нематеріальних ресурсів, що мають певну цінність і можуть бути використані суб'єктами господарювання для досягнення певного ефекту. Таким чином, у рамках заданої теми терміни "інвестиції" та "капітал" вже не виступають як процес та його предмет,

а набувають синонімічного значення і визначаються як потенційні додаткові ресурси, що можуть дозволити господарським структурам досягти певної цілі.

Умови гострого нестатку капіталу (в першу чергу фінансового) породили потребу в мобілізації та активізації всіх наявних інструментів і методів залучення інвестицій, одним з основних серед яких є фондовий ринок. Закон України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" детермінує ринок цінних паперів як сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії (видачі), обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у тому числі деривативних цінних паперів) [14]. Але таке визначення відображає швидше адміністративно-правовий аспект цього терміну, аніж його економічну суть. Наукова економічна література ж відзначається відсутністю єдиного підходу до визначення цієї дефініції. Так, деякі вчені під фондовим ринком розуміють одну зі сфер економіки, в межах якої формуються джерела забезпечення фінансового зростання його учасників. Для інших науковців фондовий ринок — це система розподілу інвестиційних ресурсів шляхом забезпечення обігу цінних паперів різного виду. Також часто можна зустріти розуміння фондового ринку як сукупності економічно-правових відносин суб'єктів господарювання, що реалізує мобілізацію фінансових інструментів забезпечення зростання й розвитку економічних агентів.

Важливо зазначити, що в контексті даного дослідження фондовий ринок розглядається як джерело інструментів із забезпечення зовнішнього фінансування діяльності бізнес-структур. Тому в межах цієї роботи цей термін має розумітися як економічна сфера здійснення взаємовідносин економічними одиницями шляхом реалізації низки заходів з емісії й обігу цінних паперів з метою забезпечення цих одиниць інструментами залучення необхідного капіталу.

В період глобалізації, за умов пришвидшення темпів економічної системи як перспективного напрямку формування конкурентоспроможності країни на міжнародній арені, світовим економічним суспільством було розроблено та впроваджено в повсякденну практику безліч різноманітних способів залучення інвестицій: від венчурних інвестицій та краудфандингу до державно-приватного партнерства, від впровадження трансферу технологій та бізнес-інкубаторів до зелених інвестицій та аутстафіngu. Кожен з названих механізмів застосовується сучасними економічними агентами з метою залучення інвестицій, але незважаючи на таке розмаїття, жоден з них не може набути такого ж поширення, як використання інструментів фондового ринку. Насамперед це пов'язано з проблемою впровадження цих механізмів у загальну стратегію розвитку компанії через загальну складність їх організації.

Венчурне інвестування, наприклад, є ефективним засобом підтримки малого бізнесу, а таким чином — і стимулювання розвитку економічного сектору малих та середніх підприємств (МСП). Але разом з тим такий спосіб залучення інвестицій, по-перше, являє собою переважно короткострокове в контексті взаємовідносин джерело капіталу для самого підприємства (оскільки лояльність венчурних фондів зберігається лише до моменту повернення свого капіталу та отримання прибут-

ку), по-друге, вимагає від інвесторів значних вкладень часу та наявності достатнього рівня кваліфікації в діяльності організації, в яку вони інвестують (оскільки таке інвестування передбачає високий рівень залученості інвесторів у функціонування об'єкта інвестування), а по-третє, має неконтрольовано високий рівень ризику.

Краудфандинг, як метод залучення капіталу, незважаючи на свою зовнішню багатофункціональність (привернення уваги до бізнесу, простота організації процесу тощо) й привабливість, теж включає чималий перелік недоліків. Основними з них є значний ступінь ненадійності та непередбачуваності (прогнозування результатів інвестування є майже неможливим), а також високий рівень конкуренції та невизначеності, оскільки явище краудфандингу не є повноцінно регульованим та організованим процесом і не має уніфікованого алгоритму здійснення.

Конкретний перелік недоліків можна виокремити для будь-якого механізму залучення інвестицій, що реалізується за межами фондового ринку. Наприклад, державно-приватне партнерство характеризується невиправдано високими витратами інвестора порівняно з іншими інструментами інвестування, відсутністю достатньої прозорості процесу та взаєморозуміння його учасників. Бізнес-інкубатори та грантові програми характеризуються своєю короткостроковістю та відсутністю гарантій ефективності вкладень. Науково-виробничій кооперації часто притаманні несправедливий (необґрунтований) розподіл ризиків і прибутків від результатів спільної діяльності та розбіжності поглядів на спільну діяльність, а кредитам та урядовому фінансуванню — повільні темпи прийняття рішень щодо доцільності фінансування та складність процедури реалізації залучення отриманих таким чином грошових активів. Таким чином, кожен небіржовий механізм залучення інвестицій передбачає, окрім своїх виняткових переваг, ще й значний перелік недоліків. І далеко не завжди ті переваги можуть достатньою мірою компенсувати наслідки названих недоліків або хоча б частково їх виправдати.

Більш ефективно функцію залучення вільного грошового капіталу та його розподілу виконує, звичайно, фондовий ринок. Він характеризується наявністю уніфікованого процесу залучення учасників до процесу інвестування завдяки тому, що є повноцінною складовою загальної економічної системи. Статус ринку цінних паперів забезпечує його широкою нормативно-правовою базою з питань функціонування його внутрішніх процесів та достатнім рівнем державного контролю. Тому, наявні біржові механізми залучення інвестицій передбачають оптимальний розподіл інвестиційних ресурсів та пов'язаних з інвестуванням ризиків, завжди враховують мету учасників інвестиційного процесу, забезпечують його прозорість і довгостроковість, передбачають стандартизовані процедури та делегування супровідних процесів кваліфікованим фахівцям (розрахунковим палатам, депозитаріям, кліринговим установам тощо). Унікальність же ринку цінних паперів як джерела капіталу полягає в особливостях його структури: він є самостійною сферою економіки, якій притаманні механізми самоорганізації, але разом з тим фондовий ринок виконує роль одного з економічних інструментів, які впроваджуються чи застосовуються при розв'язанні конкретно поставлених завдань.

Таким чином, ринок цінних паперів дозволяє оперативнo акумулювати вільний грошовий капітал одних ринкових учасників та перерозподіляти його між іншими, що забезпечує підвищення оптимальності руху грошових коштів. За роки його існування як самостійної складової економіки в його межах була сформована ціла низка конкретних заходів і механізмів залучення інвестицій, які враховують фактор доцільності, особливості функціонування кожного окремого суб'єкта господарювання та його економічні параметри тощо. Фондовий ринок позиціонується як достатньо адаптивна система інструментів залучення капіталу, яка працює за стандартним налагодженим механізмом. Така якісна характеристика фондового ринку закріпила за ним звання найпоширенішого механізму сприяння залученню зовнішнього капіталу. А перспектива збереження статусу ключового інструменту залучення інвестицій фондовим ринком обґрунтована неналежною увагою до альтернативних методів залучення капіталу та значними вимогами до їх покращення, що значно гальмує їх впровадження в повсякденну практику.

Як вже було зазначено, ринок цінних паперів певною мірою характеризує загальний стан економіки держави, а тому знаходиться в прямій залежності від подій загальнодержавного значення, таких як війна чи підписання Угоди про асоціацію з ЄС, вплив яких провокує внутрішньоринкові зміни. Тому, визначення поточного стану фондового ринку може бути реалізоване саме шляхом аналізу цих змін на основі даних НКЦПФР [1]. Наприклад, середньорічна кількість випусків акцій (випуск саме акцій є одним з найпоширеніших засобів залучення фінансування через фондовий ринок у сьогоднішній період 2018 — 2021 рр. складала 82 штуки, що в грошовому вимірі становило в середньому 40417,61 млн грн щорічно. Але вже в 2022 році даний кількісний показник впав аж до 20 випусків акцій за рік, проте в грошовому виразі обсяг випуску акцій склав 35048,3 млн грн, що лише на 13% менше від середньорічного показника попередніх років. Така динаміка змін може свідчити про відносну стійкість вітчизняного фондового ринку до впливу факторів зовнішнього середовища та збереження можливості здійснювати свої основні функції — акумуляцію грошових коштів та організації їх перерозподілу.

Але на ринку облігацій ситуація є гіршою. В 2022 році обсяг випуску облігацій в кількісному виразі становив 39 випусків, що в 2,6 рази менше за відповідний середньорічний показник 2018—2021 рр. (102 випуски). В грошовому вимірі випуск облігацій підприємств приніс 2026,45 млн грн у 2022 році, що приблизно на 88% менше за відповідні показники попередніх 4 років, середній з яких складає 17 398,18 млн грн. Також протягом останніх 10 років помічено зниження кількості професійних учасників ринків капіталу та організованих товарних ринків (організаторів торгів) з 10 до 4, до яких сьогодні належать ПрАТ "Фондова біржа "Перспектива", ПрАТ "Українська міжбанківська валютна біржа", а також загальновідомі АТ "Українська біржа" та АТ "Фондова біржа ПФТС".

Отже, тенденції функціонування українського ринку титулів власності свідчать про значне зниження загальної ринкової активності. Але насправді це може

вказувати на перебування ринку на стадії очищення: до організації торгів тепер допускаються лише професійні перевірені ринкові учасники, підвищена увага приділяється контролю за недопущенням реалізації шахрайських схем, відбувається загальна переорієнтація на якість функціонування ринку. Перешкодою у встановленні поточного стану ринку цінних паперів України є відсутність можливості визначити ефективність виконання ним своїх основних функцій, що обумовлено періодичною появою гострих непередбачуваних потреб у залученні коштів в різні галузі. Таким чином, українському фондовому ринку сьогодні притаманні такі тенденції змін, характер яких можна визначити лише шляхом оцінки їх впливу на подальший розвиток цього ринку. Це, в свою чергу, залежить від того наскільки ефективно уряд зможе використати наявні ринкові умови на свою користь. Тож, визначення та оцінка поточного стану вітчизняного фондового ринку залишається відкритим питанням, відповідь на яке можна буде остаточно надати лише після майбутнього комплексного аналізу наслідків сьогоднішніх змін.

Максимізації ефективності функціонування вітчизняного ринку цінних паперів сьогодні перешкоджає низка факторів економічного, політичного та соціального характеру. Основним фактором, що гальмує розвиток фондового ринку України, визначають недосконалість відповідної нормативно-правової бази. Законодавство з питань регулювання біржового ринку капіталу характеризується наявністю прогалин та невизначеності в окремих частинах, що полегшує пошук шляхів обходу законодавства недобросовісним представникам бізнесу. Таким чином, найбільш слабкою стороною нашої законодавчої бази є достатня кількість відкритих питань і неоднозначних формулювань, які надають законам відтінок невпевненості, ведуть за собою цілий ряд проблем економічного та юридичного характеру та пасивне сприяння розвитку тіньового сектору економіки.

Важливим соціальним фактором гальмування розвитку ринку цінних паперів є також низька обізнаність населення з відповідних питань. Відсутність потрібного рівня фінансової грамотності в активних платоспроможних прошарках населення значно обмежує коло потенційних ринкових учасників, що створює додаткову потребу в залученні іноземних інвесторів.

Проте сприяння активізації діяльності нерезидентів на вітчизняному фондовому ринку теж потребує вирішення таких проблем, як недостатня кількість інвестиційно привабливих інструментів ринку, відсутність налагодженої системи мотивацій та покарань, низький рівень капіталізації українського ринку цінних паперів, що значно знижує його конкурентоспроможність на міжнародній арені.

Таким чином, на фондовий ринок України, окрім загальної економічної та політичної нестабільності, чинить вплив також значний перелік гальмуючих факторів його розвитку, що значно погіршує загальний інвестиційний клімат української економіки. Про це також свідчать низькі обсяги вітчизняного ринку цінних паперів в порівнянні з відповідними іноземними ринками: загальний обсяг торгів фінансовими інструментами в 2022 році склав 160,64 млрд. грн, відповідний показник 2021 року становить 451,96 млрд. грн, а 2020 року — 335,41 млрд. грн, що в десятки разів

менше за відповідні показники фондових бірж Варшави, Лондона, Нью-Йорку, Токіо тощо.

Для підвищення сприятливості інвестиційного клімату вітчизняного фондового ринку значну увагу слід приділяти подоланню названих недоліків, переважно шляхом вдосконалення наявної чи розробки нової законодавчої бази регулювання ринкової активності, формування ефективного механізму мотивацій та покарань, створення повноцінної системи залучення нових ринкових учасників, впровадження механізмів підвищення інформованості населення, контролю за дотриманням міжнародних стандартів функціонування ринків капіталу, підвищення рівня уваги до функціонування ринку з боку уряду, запровадження принципів прозорості та відкритості ринкової діяльності, а також спрощення умов виходу на ринок.

Окрім зазначених шляхів покращення українського ринку цінних паперів, перспективи його вдосконалення можуть бути реалізовані за допомогою стимулювання конкуренції між ринковими агентами (для активізації їх діяльності), стимулювання діяльності інститутів спільного інвестування (для залучення більшої кількості учасників у ринкову діяльність) та запровадження принципу цілісності (уніфікованості) ринку. Останній має бути впроваджений шляхом забезпечення функціонування єдиних стандартизованих біржових механізмів (ціноутворення, укладання угод тощо).

Окремо хочеться звернути увагу на можливість адаптації небіржових механізмів залучення інвестицій до умов ринкового функціонування з метою розширення наявних інвестиційних інструментів. Інтеграція таких механізмів залучення інвестицій, як кластери, краудфандинг, бізнес-інкубатори тощо, або ж розробка нових біржових інвестиційних механізмів на їх основі дозволить підвищити капіталізацію ринку та, можливо, його ліквідність завдяки залученню більшої кількості учасників в ринок та розширенню інвестиційного інструментарію. Такий спосіб модернізації ринку також відкриває нові перспективи досліджень, що можуть бути реалізовані в напрямках дослідження та розробки заходів з модернізації механізмів залучення інвестицій за допомогою фондового ринку.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Поточна політична нестабільність та наслідки її впливу на всі сфери державного життя визначили нові пріоритетні напрями розвитку економіки, серед яких максимізація ефективності ринку цінних паперів. Таке рішення обґрунтовується значенням фондового ринку в процесі формування конкурентоспроможності України на міжнародному рівні, активізації зовнішньоекономічної діяльності вітчизняних підприємств. Біржовий ринок капіталів є індикатором економічного стану країни та основним джерелом залучення фінансових активів, тому його вдосконалення сприятиме економічному зростанню держави та може стати однією із заборук підвищення рівня життя населення країни.

Значущість фондового ринку як основного інструменту залучення інвестицій в зовнішньоекономічну діяльність підприємств визначається його здатністю до врегулювання основних проблем, що виникають при здійсненні інвестиційної діяльності, а саме: непропорційний роз-

поділ ризиків та майбутніх доходів, складність врахування інтересів та цілей всіх учасників інвестиційного процесу, а також вплив факторів доцільності та невизначеності. Ринок цінних паперів дозволяє оперативному акумулювати вільний грошовий капітал та перерозподіляти його, забезпечуючи тим самим підвищення оптимальності руху грошових коштів. У порівнянні з небіржовими інструментами залучення капіталу фондовий ринок позиціонується як достатньо адаптивна система механізмів, що визначає його як основний та найефективніший на сьогодні інструмент залучення інвестицій.

Сучасний стан вітчизняного фондового ринку свідчить про втрату ним своєї інвестиційної привабливості, але називати його незадовільним поки зарано. Поточну ситуацію на українському ринку цінних паперів слід розглядати швидше як перспективу його оновлення та підвищення якості його діяльності, аніж як зниження ринкової активності чи сповільнення темпів його розвитку. Для використання наявних можливостей вдосконалення фондового ринку України слід вирішувати нагальні проблеми, що гальмують його розвиток: низький рівень фінансової грамотності населення, прогалини законодавства, а також несприятливий загальний інвестиційний клімат. З цієї метою варто здійснити реалізацію комплексу заходів, серед яких покращення законодавства, налагодження контролю за активністю ринкових учасників, розширення та вдосконалення наявного інструментарію фондового ринку тощо.

Таким чином, інтенсифікація зусиль у напрямі створення більш сприятливих умов для діяльності резидентів і нерезидентів на вітчизняному фондовому ринку є обов'язковою умовою забезпечення майбутнього економічного зростання країни, розширення зовнішньоекономічної діяльності вітчизняних підприємств, а тому має бути одним з першочергових завдань у комплексі заходів з економічного відновлення України. В свою чергу це формує поле для подальших досліджень, в основі яких мають лежати вивчення перспектив реорганізації фондового ринку та його окремих механізмів, вдосконалення та розширення ринкового інструментарію.

Література:

1. Аналіз ринку — НКЦПФР. НКЦПФР | НАЦІОНАЛЬНА КОМІСІЯ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення: 26.04.2023).
2. Біловодська О. А., Сигида Л. О. Біржовий ринок у світі й Україні та фінансові механізми його розвитку. Глобальні та національні проблеми економіки. 2016. № 13. С. 484—488.
3. Босак А. О., Дойнік Ю. В. Фондовий ринок України: перспективи розвитку і світовий досвід державного регулювання. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. 2021. № 2. С. 290—303.
4. Вергелюк Ю. Ю., Вишневська Л. В., Табаченко Я. Ю. Сучасні тренди розвитку ринку цінних паперів в Україні. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2019. № 23. С. 586—592.
5. Зайцева Л. О. Обмеженість інструментарію фондового ринку в Україні. Інвестиції: практика та досвід. 2021. № 3. С. 32—38.

6. Коваленко Ю. М., Воробей Г. М. Функціонування фондового ринку України в сучасних умовах. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. 2015. № 1. С. 122—133.

7. Мацьків В. В. Проблемні аспекти залучення іноземних інвестицій в економіку України: виклики сьогодення. Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. 2017. № 13 (1). С. 135—139.

8. Мельник О. І., Капітан І. М. Сучасні тенденції розвитку фондового ринку України. Ефективна економіка. 2019. № 11.

9. Миськів Г. В., Висоцька І. Б., Чапляк Н. І. Фондовий ринок України: сучасний стан та перспективи розвитку. Інфраструктура ринку. 2021. № 58. С. 94—98.

10. Нечипорук О. В. Фондовий ринок як важливий фактор інвестування. Економіка: проблеми теорії та практики: збірник наукових праць. 2005. № 202. С. 974—982.

11. Оршанська М. І. Залучення прямих іноземних інвестицій в інфраструктуру України на умовах державно-приватного партнерства. Науковий вісник НЛТУ України. 2019. Т. 29, № 9. С. 110—115.

12. Піменова М. М., Кулініч А. В., Савва О. О. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. № 16. С. 778—781.

13. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII: станом на 10 жовт. 2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (дата звернення: 22.04.2023).

14. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV: станом на 28 квіт. 2023 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 29.04.2023).

15. Рубаха М. В., Головнич О. Б. Ринок цінних паперів: сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. 2015. № 13. С. 207—210.

16. Татарин Н. Б., Бундз Н. Б., Кравчук А. С. Фондовий ринок України: сучасний стан та проблеми розвитку. Молодий вчений. 2021. № 3. С. 379—383.

17. Третякова О. В., Харабара В. М., Грешко Р. І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. Економіка та держава. 2020. № 5. С. 103—107.

18. Чуницька І. І., Макаренко О. Я. Іноземні інвестиції в економіку України: сучасний стан та шляхи покращення інвестиційного клімату. Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України. 2019. № 1. С. 246—262.

References:

1. The official site of The National Commission on Securities and Stock Market (2022), "Analytical data on stock market development", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (Accessed 26 April 2023).

2. Bilovodska, O. A. and Syhyda, L. O. (2016), "The stock market in the world and Ukraine and financial mechanisms of its development", *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky*, vol. 13, pp. 484—488.

3. Bosak, A. O. and Doinik, Yu. V. (2021), "Ukraine's stock market: development prospects and global experience of state regulation", *Menedzhment ta pidpriemnytstvo v Ukraini: etapy stanovlennia i problemy rozvytku*, vol. 2, pp. 290—303.

4. Verheliuk, Yu. Yu. Vyshnevskaya, L. V. and Tabachenko, Ya. Yu. (2019), "Current security market development trends", *Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnia*, vol. 23, pp. 586—592.

5. Zaitseva, L. O. (2021), "Limitation of stock market instruments in Ukraine", *Investytsii: praktyka ta dosvid*, vol. 3, pp. 32—38.

6. Kovalenko, Yu. M. and Vorobei, H. M. (2015), "The stock market of Ukraine in modern conditions", *Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy*, vol. 1, pp. 122—133.

7. Matskiv, V. V. (2017), "Problems of attracting foreign investments to economy of Ukraine: current challenges", *Aktualni problemy rozvytku ekonomiky rehionu*, vol. 13 (1), pp. 135—139.

8. Melnyk, O. I. and Kapitan, I. M. (2019), "Modern trends of stock market development in Ukraine", *Efektivna ekonomika*, vol. 11.

9. Myskiv, H. V. Vysotska, I. B. and Chapliak, N. I. (2021), "Stock market of Ukraine: current state and prospects of development", *Infrastruktura rynku*, vol. 58, pp. 94—98.

10. Nechiporuk, O. V. (2005), "Securities market as an important factor of investment", *Ekonomika: problemy teorii ta praktyky: zbirnyk naukovykh prats*, vol. 202, pp. 974—982.

11. Orshanska, M. I. (2019), "Attraction of direct foreign investments in Ukraine's infrastructure under public-private partnership", *Scientific Bulletin of UNFU*, vol. 29 (9), pp. 110—115.

12. Pimenova, M. M. Kulinich, A. V. and Savva, O. O. (2017), "Ukrainian stock market: problems and prospects of development", *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky*, vol. 16, pp. 778—781.

13. The Verkhovna Rada of Ukraine (1991), The Law of Ukraine "On Investment Activities", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (Accessed 22 April 2023).

14. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine "On Capital Markets and Organized Commodity Markets", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (Accessed 29 April 2023).

15. Rubakha, M. V. and Holovnych, O. B. (2015), "Securities market: modern state, problems and prospects of development", *Naukovyi visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu*, vol. 13, pp. 207—210.

16. Tataryn, N. B. Bundz, N. B. and Kravchuk, A. S. (2021), "Stock market of Ukraine: current state and problems of development", *Molodyi vchenyi*, vol. 3, pp. 379—383.

17. Tretiakova, O. V. Kharabara, V. M. and Hreshko, R. I. (2020), "Fundamental market of Ukraine: features of functioning in modern conditions", *Ekonomika ta derzhava*, vol. 5, pp. 103—107.

18. Chunyaitska, I. I. and Makarenko, O. Ya. (2019), "Foreign investments in the economy of Ukraine: current state and ways of improving investment climate", *Zbirnyk naukovykh prats Universytetu derzhavnoi fiskalnoi sluzhby Ukrainy*, vol. 1, pp. 246—262.

Стаття надійшла до редакції 11.05.2023 р.