

## ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 336.761

DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/188-31>**Ступнікер Г.Л.**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів, економіки та підприємництва,  
Придніпровська державна академія будівництва та архітектури  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1952-4993>

**Каширнікова І.О.**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів, економіки та підприємництва,  
Придніпровська державна академія будівництва та архітектури  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3704-2795>

**Зозуля Н.В.**

асистент кафедри фінансів, економіки та підприємництва,  
Придніпровська державна академія будівництва та архітектури  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8362-5126>

**Stupniker Hanna, Kashyrnikova Iryna, Zozulia Nataliia**  
Prydniprovskaya State Academy of Civil Engineering and Architecture

### ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНІ ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ ВІТЧИЗНЯНОГО БІРЖОВОГО РИНКУ

У статті висвітлено стан біржового ринку України, а також виявлено проблеми його функціонування та вивчення можливих шляхів їх вирішення. Біржовий ринок України не має єдиної політики свого розвитку, а також має певні недоліки, що створюють проблему для його розвитку, оскільки біржовий ринок з кожним роком удосконалюється та інтегрується у світовий простір. Виділено основні проблеми, що перешкоджають розвитку ринку, зокрема: недостатня прозорість вітчизняного біржового ринку, недосконалість законодавства, недостовірність інформації про діяльність учасників фондового ринку, нормативне регулювання, недостатня капіталізація ринку, нестабільна ситуація в Україні та інші. Також у статті розглянуто основні тенденції розвитку світової біржової торгівлі та запропоновано основні напрямки підвищення ефективності біржової діяльності в Україні. Проаналізовано статистичні данні щодо рентабельності основного капіталу фондових бірж України та в ході дослідження було з'ясовано, що більшість підприємств не вважають фондовий біржовий ринок основою формування своїх фінансових ресурсів, що призводить до низького рівня капіталізації фондових бірж.

**Ключові слова:** біржа, біржовий ринок, біржова діяльність, фондові біржі, товарні біржі.

### FINANCIAL AND ECONOMIC FEATURES OF THE FORMATION AND FUNCTIONING OF THE DOMESTIC STOCK MARKET

The article shows the state of the stock market of Ukraine, as well as the problems of its functioning and the study of possible ways to solve them. The stock market of Ukraine does not have a single policy of its development, and it also has certain shortcomings that create a problem for its development, since the stock market is improving and integrating into the world space every year. The main problems that hinder the development of the market are highlighted, in particular: insufficient transparency of the domestic stock market, imperfect legislation, unreliability of information about the activities of stock market participants, regulatory regulation, insufficient market capitalization, unstable situation in Ukraine, and others. An interesting fact is that exchanges cannot engage in commercial mediation, the profit of exchanges must be directed exclusively to their own development. The study of the activity of global stock exchange structures allowed us to come to the conclusion that the American model of state regulation of stock markets has been adopted in Ukraine. The article also examines the main trends in the development of global stock exchange trade and suggests the main directions for improving the efficiency of stock exchange activity in Ukraine. Statistical data on the profitability of the fixed capital of stock exchanges of Ukraine were analyzed and during the research it was found that the majority of enterprises do not consider the stock exchange market as the basis for the formation of their financial resources, which leads to a low level of capitalization of stock exchanges. In adverse current situation in Ukraine, as well as the deepening of integration processes, which potentially carry risks for the national economy, the effective functioning and development of the stock market, including stock exchanges, is a necessary condition for ensuring economic stability in the country. The stock market should function as a regulated element of the integrated financial system, synchronized with the banking sector and the public finance system. Despite the rather high dynamics of transformation, ukrainian stock market is still at the stage of formation and development.

**Keywords:** stock exchange, stock market, exchange activity, stock exchange, commodity exchange.

**JEL Classification:** A10, G10

**Постановка проблеми.** Серед більшості праць, що виокремлено оглядають або законодавче регулювання біржової діяльності, або ґрунтовно досліджують недоліки та обмеження, що існують на біржовому ринку України, недостатнім чином проведено оцінку системного зв'язку між фінансовими та економічними характеристиками його функціонування.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вітчизняні та зарубіжні вчені займаються дослідженням та аналізом сучасного стану світового біржового ринку та біржового ринку України, а саме його наявну проблематику розвитку. Результати цих досліджень представлені в роботах: О. Згурської, Т. Сомкіної, І. Гужавіної, Т.А. Саприкіної, В.О. Яворської, Т.Г. Щепіної.

Вплив глобалізації на світовий біржовий ринок також представляє описаний в працях таких вчених, як: В.В. Кухарець, О.Г. Булуй, Л.М. Левківська та М. Аллазова. Треба відзначити, що проблематика інтеграції українського біржового ринку на світовому біржовому ринку також є популярною серед дослідників. Результати досліджень представлено в праці А. Слободяник, Г. Абуселідзе, Л. Тарасович. Державне регулювання біржового ринку капіталу в Україні висвітлені в роботі Л. Березовської, А. Кириченко, Т. Хромаєва. В роботі С.А. Стасіневич описано зміни, які відбулися в українському законодавстві щодо біржового ринку України.

Аналіз публікацій із вищезазначеної тематики дає підстави зробити висновок, що стан фондових бірж в Україні є незадовільним. Незважаючи на наявність значних результатів наукових досліджень у сфері розвитку біржової торгівлі, існують потреби у дослідженні її сучасного стану на державному та міжнародному рівні та узагальненні регулюючої законодавчої та нормативної бази біржової торгівлі.

**Мета статті:** визначення сутності та перспективності біржової торгівлі, її сучасного стану й тенденцій розвитку біржової торгівлі в Україні, а також формування власного розуміння сутності процесів його розвитку. Для цього необхідним було урегулювання таких завдань, як: дослідження проблем функціонування біржового ринку України та їх причини; з'ясування ролі впливу глобалізації світової економіки на світовий біржовий ринок; визначення чинників та механізму інтеграції українського біржового ринку в світовий біржовий ринок; узагальнення основних процесів роботи бірж та зміни положень українського законодавства щодо ринку біржової торгівлі протягом останніх років.

**Виклад основних результатів дослідження.** Одним із особливих суб'єктів господарювання є біржа, яка є постійно діючим організованим оптовим ринком, на якому здійснюється торгівля біржовими товарами. Біржа є установою, що створюється для забезпечення організованої торгівлі товарів, валют, цінних паперів та похідних фінансових інструментів, а також відповідного оформлення угод купівлі-продажу.

Основне завдання біржі – виконувати функцію організації торгівлі, створення і забезпечення бізнес-середовища на основі об'єднання юридичних і фізичних осіб. Метою біржової діяльності є укладення біржових угод, виявленні цін, попиту і пропозиції на біржові товари; вивчення, упорядкування і полегшення товарообігу й пов'язаних з ним торговельних операцій.

Треба зауважити, що біржі не можуть займатися комерційним посередництвом, прибуток бірж має спрямовуватися виключно на їх власний розвиток.

Фондові біржі в економіці розвинутих країн є:

- місцем реалізації результатів діяльності безпосередньо виробників, тобто, відображають тенденції економічного розвитку;

- інструментом реалізації законів конкуренції, створення прозорості та легітимності господарських операцій;

- джерелом залучення та перерозподілу капіталу відповідно до потреб як на рівні суб'єктів господарювання, так і видів економічної діяльності в цілому.

За рахунок функціонування біржового ринку поступово відбувається процес самоліквідації тіншового ринку сільськогосподарської, промислової, видобувної продукції через прозорість товарних потоків та захист прав інвесторів. Це опосередковано дозволяє розширювати та прискорювати потоки вільних грошових коштів, залучати додатковий капітал, а у загальнодержавному підсумку збільшувати розмір ВВП і надходження до державного бюджету за рахунок оподаткування.

Основними тенденціями розвитку світової біржової торгівлі є:

- збільшення обсягів біржової діяльності, що характеризується зростанням кількості укладених угод;

- підвищення рівня концентрації біржової торгівлі в окремих країнах;

- постійне скорочення асортименту, що реалізується, та кількості операцій із реальним товаром;

- зростання технічного оснащення бірж і вдосконалення техніки біржових операцій;

- переважне розміщення товарних бірж у місцях концентрації споживання товарів – основні операції, пов'язані з купівлею-продажем ф'ючерсних і опційних контрактів;

- вирівнювання рівня біржових цін на товари на різних біржах – це пов'язано з тим, що основна частка операцій здійснюється не з реальними товарами, а із ф'ючерсними й опційними контрактами;

Біржова діяльність ґрунтується на принципах оптової торгівлі, до основних з яких слід віднести:

- вивчення і прогнозування основних тенденцій розвитку економічної кон'юнктури ринку;

- формування партій товару за обсягами й бажанням покупця;

- пакування партій товару і зберігання його;

- доставка (транспортування) товару до місця призначення;

- робота з продукцією у достатньо широкій номенклатурі;

- надання клієнтам товарного кредиту;

- надання орендних послуг;

- надання інформації і консультаційних послуг (цінової, технічної інформації, рекомендацій щодо обслуговування і продажу товарів).

Правові умови діяльності бірж в нашій країні регламентуються законодавством України, серед яких: Закон України «Про товарну біржу» [12], Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» [13], Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [14].

Діяльність фондових бірж в Україні контролюється державною інституцією Національна комісія з цінних

паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Водночас, дослідження діяльності світових біржових структур дозволило дійти висновку, що в Україні прийнято американську модель державного регулювання біржових ринків, що передбачає співпрацю професійних посередників та значне внутрішньобіржове регулювання.

Основними проблемами розвитку біржової діяльності в Україні на сьогодні є:

- незначна частка організаційного ринку;
- низький рівень ліквідності;
- проблема прав акціонерів і захисту інвесторів;
- нормативне регулювання;
- депозитарна діяльність;
- недостатня капіталізація ринку;
- недостатність податкового стимулювання;
- незначна кількість біржових інструментів;
- відсутність біржової культури;
- недостатня кількість професіоналів;
- дефіцит фінансових ресурсів.

На нашу думку, основними напрямками підвищення ефективності та розвитку біржової діяльності є наступні дії:

– залучення більшої кількості суб'єктів господарювання до участі у біржових торгах як продавців та покупців;

– зменшення та оптимізація кількості бірж шляхом удосконалення державної економічної політики, що має бути спрямована на прозорість та досконалість конкурентних відносин між суб'єктами господарювання;

– упровадження інноваційних інструментів маркетингу і торгівлі, що засновані на телекомунікаційних та інтерактивних технологіях (розвиток спеціалізованих бізнес-порталів, електронних систем дистанційного доступу до торговельних майданчиків).

За попередніми прогнозами, Проектом меморандуму щодо створення Українського міжнародного фінансового центру (УМФЦ) передбачалося, що у 2022 році мали бути проведені ряд заходів, спрямованих на активізацію біржової діяльності в Україні. При цьому цільовою моделлю УМФЦ було створення повністю інтегрованого фінансового холдингу для здійснення торгів та розрахунково-клірингової діяльності під егідою Універсальної біржі, що була б здатна об'єднати товарні ринки (спотовий ринок електроенергії, газу та сільгосппродукції) та ринки капіталів (облігації, акції, фінансові та товарні деривативи). Зокрема, було заплановано створення Холдингу, Універсальної біржі та Центрального контрагента – у першому кварталі поточного року; встановлення ІТ-систем для торгів та клірингу – у другому кварталі; отримання ліцензій усіма організаціями та затвердження Правил біржової торгівлі мало відбутися у третьому кварталі. Однак, внаслідок повномасштабного вторгнення російських збройних сил на територію України вказані ініціативи не були реалізовані.

Тому серед подальших перспектив у довготривалому періоді, початок якого на сьогодні визначити досить складно, стане, в першу чергу, гармонізація вітчизняного законодавства з нормативно-правовою базою Європейського Союзу та торгівля капіталами та товарами на біржі УМФЦ. При цьому прогнозування довгострокової перспективи було досить гучним: у 2024–2025 рр. мало відбутися первинне публічне розміщення акцій (ІПО) Національного Інвестиційного

фонду, Укрзалізниці, Укрпошти, енергокомпаній, Національного аграрного фонду, інших компаній.

Цільова структура власності була розподілена у таких примірних частках: міжнародні фінансові організації – 20%, стратегічні приватні інвестори – 31%, держава – 49%. Також планувалося, що УМФЦ може бути операційно та технічно готовий розпочати діяльність восени 2023 року за підтримки уряду, зокрема шляхом внеску держави у формі корпоративних прав та/або інших активів, та технічною допомогою і підтримкою міжнародних фінансових установ [1].

Упродовж всього еволюційного шляху розвитку фондові біржі були важливим елементом фондового ринку. В усіх країнах саме фондові біржі забезпечують рух цінних паперів та фінансових інструментів через організований ринок, використовуючи інструменти цінного страхування. Нажаль, в Україні діяльність фондових бірж на сучасному етапі розвитку перебуває тільки в процесі становлення та обсяги укладених угод у порівнянні з іншими країнами є незначними [8].

Фондову біржу можна трактувати за економічною категорією, організаційною структурою та за формою організації, що визначає її як особливу одиницю фондового ринку, що концентрує попит і пропозицію цінних паперів та сприяє формуванню їх біржового курсу [7].

В Україні фондовий ринок, нажаль, не виконує свою основну функцію – залучення капіталу для публічних компаній. Компанії, які зацікавлені в залученні додаткових інвестицій, їдуть у Великобританію або Польщу і проводять розміщення своїх акцій. Такий шлях обрали і українські компанії, які зацікавлені в залученні капіталу (агропромислові холдинги «Кернел» і «Миронівський хлібопродукт») [2].

Велика проблема – незнання і невміння інвесторів, як заробляти на ринку цінних паперів, звідси і низький інтерес до нього. При цьому фондовий ринок активно використовується для фінансування дефіциту бюджету. За даними НКЦПФР, 88% від загального об'єму угод доводиться на держоблігації, в той час як на торгівлю акціями доводиться лише 2% від об'єму торгів [10].

Недоліками вітчизняного фондового ринку спеціалісти визнають наступні чинники:

– надто вузький спектр доступних для роботи фінансових інструментів, що ускладнює диверсифікацію портфелів і можливостей для інвестування;

– низька якість цінних паперів, що перебувають в обігу;

– низька ліквідність та висока волатильність цін лістингових цінних паперів;

– відсутність в обігу на біржах цінних паперів іноземних емітентів, активи яких розташовані в Україні.

Однак, незважаючи на існуючі труднощі, слід визнати, що існують також й перспективи розвитку фондового ринку України. Так, Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку (НКЦПФР) на законодавчому рівні (рішення НКЦПФР від 07.12.2017 № 871) дозволила українцям торгувати цінними паперами іноземних компаній. Раніше можливості легально купувати акції або облігації топових світових компаній, таких як Microsoft, Apple або Alphabet, не було. Але ці папери на порядок цікавіше для інвестування, ніж папери вітчизняного бізнесу.

На українському ринку можуть з'явитися так звані «блакитні фішки» – акції найбільш великих, ліквід-



них і надійних компаній із стабільними показниками доходності, у зв'язку зі спрощенням процесу торгівлі та розширенням переліку іноземних цінних паперів, які можуть торгуватися, особливо ті, які на слуху у українських інвесторів. Очікується інтерес до корпоративних єврооблігацій, у тому числі і тих компаній, чий бізнес пов'язаний з Україною.

Також рішення НКЦПФР допоможе прискорити процес заведення іноземних цінних паперів в Україну, збільшить можливості для інвестування не лише для професійних торговців цінними паперами, але і для звичайних інвесторів – фізичних і юридичних осіб.

Важлива роль на українському ринку належить Національному Банку України, особливо це стосується питання лібералізації і спрощення валютного регулювання, а також появи іноземних цінних паперів. Сьогодні для купівлі іноземних цінних паперів необхідно умовою є отримання індивідуальні валютні ліцензії, що віднімає багато часу і зусиль, що робить процес приходу іноземних цінних паперів в Україну довгим і складним. Також вимагає спрощення і механізм виведення іноземних інвестицій при продажі цінних паперів безпосередньо в Україні.

Однак, у діяльності фондових бірж в Україні є ціла низка проблем, головною з яких є те, що основна кількість операцій з цінними паперами здійснюється поза межами організованого ринку. Внаслідок таких обставин обороти біржових операцій є незначними, що призводить до їх низької ліквідності, а також неефективних економічних результатів функціонування підприємницьких структур, що займаються біржовою діяльністю; непрозорості ціноутворення та інших. Незважаючи на певний історичний розвиток

вітчизняної біржової діяльності, існує психологічне неприйняття бірж учасниками фондового ринку. Також проблемою є недостатня кількість необхідних висококваліфікованих кадрів [8].

За даними НКЦПФР існує три фондові біржі, на які припадає 99,9% від усього обсягу угод з цінними паперами в Україні. Найкращий результат показала АТ «Фондова біржа «ПФТС». У 2020 р. чистий прибуток майданчика склав 1,1 млн грн проти 5,6 млн грн збитків у 2019 році. З позитивним результатом закінчила минулий рік і дніпровська біржа ПрАТ «Фондова біржа «Перспектива». У 2020 р. чистий прибуток якої зріс до 82 тис грн. Єдиним організатором торгів цінними паперами, що закінчив минулий рік зі збитками, стала ПрАТ «Українська фондова біржа». Попри чистий збиток в 1,3 млн грн, біржа поліпшила свої фінансові результати, адже у 2019 р. збиток становив 7,7 млн грн. За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, загальний обсяг торгів на чотирьох фондових біржах у 2020 р. становив 335,4 млрд грн [15].

**Висновки.** Серед більшості наукових праць, що досліджують недоліки та обмеження, які існують на біржовому ринку України, недостатнім чином проведено оцінку системного зв'язку між фінансовими та економічними характеристиками його функціонування.

Виходячи з результатів проведених досліджень, можна зробити висновок, що більшість підприємств не вважають фондовий біржовий ринок основою формування своїх фінансових ресурсів, що призводить до низького рівня капіталізації фондових бірж. Крім того, в Україні з боку держави відсутні гарантії щодо захисту їх прав на фондовому ринку [3].

#### Список використаних джерел:

1. Босак А.О., Дойнік Ю.В. Фондовий ринок України: перспективи розвитку і світовий досвід державного регулювання. URL: <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2021/nov/25547/nzmened-290-303.pdf>
2. Вавдійчик І.М. Сучасний стан та тенденції розвитку біржової торгівлі в Україні. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2017. Вип. 15. С. 182–185. URL: <http://global-national.in.ua/archive/15-2017/36.pdf>
3. Заволока Л.О., Лінник А.О., Колесник Д.С. Фондовий ринок: сучасний стан та перспективи розвитку. *Науковий вісник Мукачівського державного університету*. 2018. Випуск 18. С. 758–762.
4. Заславська О.І. Проблеми та перспективи розвитку фондових бірж в Україні. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка»*. 2015. Випуск 2 (46). С. 310–315.
5. Пахомова І.Г., Ващенко Є.О. Сучасний стан фондових бірж України. *Ефективна економіка*. 2017. № 11. URL: [http://www.economy.in.ua/pdf/5\\_2020/20.pdf](http://www.economy.in.ua/pdf/5_2020/20.pdf)
6. Рекуненко І.І. Проблеми розвитку біржової торгівлі на фондовому ринку України. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки»*. 2014. Вип. 7. Ч. 5. С. 68–71.
7. Солодкий М.О., Резнік Н.П., Яворська В. О. Основи біржової діяльності : навч. посібник. Київ : ЦП Компринт, 2017. 450 с.
8. Третякова О.В., Харабара В.М., Грешко Р.І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. *Економіка і держава*. 2020. № 5. С. 103–107.
9. Шевченко А.А., Петренко О.П., Кравченко Ю.І. Сучасний стан функціонування фондових бірж в Україні. *Modern Economics*. 2021. № 27. С. 228–234. URL: <https://modecon.mnau.edu.ua>
10. Щепіна Т.Г., Рябошапка В.А. Аналіз сучасного стану біржового ринку України. *Проблеми підвищення ефективності інфраструктури*. 2015. Вип. 40. С. 96–100. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/peei\\_2015\\_40\\_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/peei_2015_40_16)
11. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua>
12. Закон України «Про товарну біржу» від 10.12.1991 р. № 1956-ХІІ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text>
13. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 р. № 3480 – ІV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1201-12#Text>
14. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 19.06.2020 р. № 738-ІХ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
15. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України. URL: <http://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>

#### References:

1. Bosak A. O., Doinik Yu. V. Fondovyi rynek Ukrainy: perspektyvy rozvytku i svitovy dosvid derzhavnoho rehuliuвання [Stock market of Ukraine: development prospects and world experience of state regulation]. Available at: <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2021/nov/25547/nzmened-290-303.pdf>

2. Vavdiichyk I. M. (2017) Suchasnyi stan ta tendentsii rozvytku birzhovoi torhivli v Ukraini [The current state and trends in the development of stock trading in Ukraine]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky*, no. 15, pp. 182–185. Available at: <http://global-national.in.ua/archive/15-2017/36.pdf>
3. Zavaloka L. O., Linnyk A. O., Kolesnyk D. S. (2018). Fondovyi rynek: suchasnyi stan ta perspektyvy rozvytku [The stock market: current state and development prospects]. *Naukovyi visnyk Mukachivskoho derzhavnoho universytetu*, no. 18, pp. 758–762.
4. Zaslavska O. I. (2015) Problemy ta perspektyvy rozvytku fondovykh birzh v Ukraini [Problems and prospects of the development of stock exchanges in Ukraine]. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho universytetu. Seriya «Ekonomika»*, no. 2 (46), pp. 310–315.
5. Pakhomova I. H., Vashchenko Ye. O. (2017) Suchasnyi stan fondovykh birzh Ukrainy [Current state of stock exchanges of Ukraine]. *Efektivna ekonomika*, no. 11. Available at: [http://www.economy.in.ua/pdf/5\\_2020/20.pdf](http://www.economy.in.ua/pdf/5_2020/20.pdf)
6. Rekunenko I. I. (2014) Problemy rozvytku birzhovoi torhivli na fondovomu rynku Ukrainy [Problems of the development of exchange trading on the stock market of Ukraine]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu. Seriya «Ekonomichni nauky»*, no. 7(5), pp. 68–71.
7. Solodkyi M. O., Reznik N. P., Yavorska V. O. (2017) *Osnovy birzhovoi diialnosti* [Fundamentals of stock market activity]: navch. Posibnyk. Kyiv : TsP Kompyrnt, 450 p.
8. Tretiakova O. V., Kharabara V. M., Hreshko R. I. (2020) Fondovyi rynek Ukrainy: osoblyvosti funktsionuvannia v suchasnykh umovakh [Stock market of Ukraine: features of functioning in modern conditions]. *Ekonomika i derzhava*, no. 5, pp. 103–107.
9. Shevchenko A. A., Petrenko O. P., Kravchenko Yu. I. (2021) Suchasnyi stan funktsionuvannia fondovykh birzh v Ukraini [Current state of functioning of stock exchanges in Ukraine]. *Modern Economics*, no. 27, pp. 228–234. Available at: <https://modecon.mnau.edu.ua>
10. Shchepina T. H., Riaboshapka V. A. (2015) Analiz suchasnoho stanu birzhovoho rynku Ukrainy [Analysis of the current state of the stock market of Ukraine]. *Problemy pidvyshchennia efektyvnosti infrastruktury*, no. 40, pp. 96–100. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ppei\\_2015\\_40\\_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ppei_2015_40_16)
11. Ofitsiinyi sait Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku [Official website of the National Securities and Stock Market Commission]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua>
12. Zakon Ukrainy «Pro tovarnu birzhu» vid 10.12.1991 r. № 1956-XII [Law of Ukraine "On Commodity Exchange" dated 10.12.1991 No. 1956-XII]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1956-12#Text>
13. Zakon Ukrainy «Pro tsinni papery ta fondovyi rynek» vid 23.02.2006 r. № 3480 – IV [Law of Ukraine "On Securities and the Stock Market" dated February 23, 2006 No. 3480 – IV]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1201-12#Text>
14. Zakon Ukrainy «Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky» vid 19.06.2020 r. № 738-IX [Law of Ukraine "On Capital Markets and Organized Commodity Markets" dated June 19, 2020 No. 738-IX]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
15. Informatsiina dovidka shchodo rozvytku fondovoho rynku Ukrainy [Information certificate on the development of the stock market of Ukraine]. Available at: <http://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>