

*С. В. Шарова,  
к. е. н., доцент кафедри "Фінанси і кредит",  
Запорізький національний технічний університет*

## ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

*S. Sharova,  
Ph.D., assistant professor of "Finance and Credit" Zaporizhzhya National Technical University*

### FINANCIAL ASPECTS OF THE SECURITIES MARKET: PROBLEMS AND PROSPECTS OF

---

*Ринок цінних паперів (фондовий ринок) є однією з найважливіших частин економіки будь-якої країни, в тому числі і України. Незважаючи на те, що ринок цінних паперів в Україні почав своє становлення з 1991 року, він все ще перебуває в стадії формування, якій властивий пошук форм та інструментів, що визначають норми поведінки основних учасників обміну специфічного товару — цінних паперів. Для вдосконалення механізму функціонування фондового ринку, необхідний якісний аналіз ситуації на ринку, моніторинг і прогнозування його змін, а також пошук нових шляхів удосконалення.*

*The securities market (stock market) is one of the most important parts of the economy of any country, including Ukraine. Despite the fact that the stock market in Ukraine began its formation in 1991, it is still in its formative stages, which is inherent in search forms and instruments that determine the behavior of key rules specific commodity exchange — securities. To improve the mechanism of the stock market, you need a qualitative analysis of the market, monitoring and forecasting its changes and finding new ways to improve.*

---

*Ключові слова: цінні папери, фондовий ринок, акції, облигації, економічні суб'єкти, власник, емітент, боргові інструменти, механізм функціонування, відносини співволодіння.*

*Keywords: securities, stock market, stocks, bonds, economic actors, the owner, issuer, debt instruments, operation mechanism, the relationship of co-ownership.*

#### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Виникнення та обіг капіталу, представленого у цінних паперах, тісно пов'язаний із функціонуванням ринку реальних активів, тобто ринку, на якому відбувається купівля-продаж матеріальних ресурсів. З появою цінних паперів (фондових активів) відбувається ніби-то роздвоєння капіталу. З однієї сторони, існує реальний капітал, представлений виробничими фондами, з іншою — його відображення у цінних паперах. Саме цінні папери різних типів, видів і різновидів, економічні суб'єкти, ринкова технологія, інфраструктура та ін. є атрибутами фондового ринку. Разом з тим, подальший розвиток корпоративного сектору економіки України потребує нагального вирішення ряду проблемних питань, серед яких: недостатня організація ринку цінних паперів; малоефективна система захисту прав акціонерів, підвищення дієвості якої в значній мірі залежить від якості управління фінансами акціонерних товариств сфери виробництва і товарного обігу тощо.

#### ОГЛЯД ОСТАННІХ ДЖЕРЕЛ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Аналізу становлення і розвитку фондового ринку присвячені роботи як вітчизняних, так і зарубіжних вчених. У даній роботі використовувалися в основному найбільш нові та актуальні роботи українських вчених, що досліджували питання стану та розвитку ринку

цінних паперів в Україні, таких як В.Д. Базилевич, Ю. Кравченко, І.О. Лютий [3].

#### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Мета статті полягає в аналізі сучасного стану ринку цінних паперів в Україні, а також визначення проблем функціонування та перспектив його розвитку.

#### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Український фондовий ринок є організованим ринком торгівлі фінансовими інструментами. Важливою складовою українського фондового ринку є ринок цінних паперів. Відповідно до ст. 2 Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" фондовий ринок (ринок цінних паперів) — сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів) [1].

Ринок цінних паперів — це сукупність економічних відносин з приводу випуску та обігу цінних паперів між його учасниками. Ринок цінних паперів (фондовий ринок) — це інститут, який забезпечує купівлю-продаж цінних паперів. Через фондовий ринок відбувається залучення тимчасово вільних фінансових ресурсів одних економічних суб'єктів і надання їх в платне строкове користування іншим суб'єктам.

Ринок цінних паперів охоплює частково як кредитні відносини шляхом включення в свою сферу ринку боргових інструментів (ринку облігацій), так і відносини співволодіння, виникаючі на ринку інструментів власності (ринку акцій). Ці відносини виражаються через випуск спеціальних документів — цінних паперів, які мають власну вартість і можуть продаватися, купуватися і погашатися. Звідси, об'єктом угод на фондовому ринку є цінні папери. Цінний папір як об'єкт угод фондового ринку — це своєрідний грошовий документ, який свідчить відносно співволодіння або позики між власником і емітентом. На відміну від банківського кредитування, яке надає в більшості випадків короткострокові позички, цей ринок дозволяє отримати грошові кошти навіть на кілька десятиліть, а, випускаючи і продаючи акції, можна забезпечити капітальне фінансування на безстроковій основі. Це механізм перерозподілу капіталу між кредиторами і позичальниками на основі трансформації вільних грошових коштів у грошовий капітал, який надається в позики на умовах повернення і за певну плату у вигляді відсотка. Через участь банків, спеціалізованих кредитно-фінансових установ і фондової біржі на ринку акумулюються грошові нагромадження банків, підприємств, фізичних осіб, держави для виробничого та невиробничого інвестування.

Ринок цінних паперів в Україні почав своє становлення в 1991 році з прийняттям Закону України "Про цінні папери і фондову біржу" (актуалізований Законом України "Про цінні папери та фондовий ринок"). Тоді Україна на законодавчому рівні отримала інструменти та професійних учасників ринку цінних паперів, які брали активну участь у створенні вітчизняного фінансового сектора економіки.

Найбільш важливим при визначенні правових засад здійснення державного регулювання ринку цінних паперів став Указ Президента України, яким 12 червня 1995 була утворена Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Відповідно до Закону України "Про державне регулювання ринку цінних паперів" [2] в Україні визначено її завдання, функції, повноваження, права, відповідальність і відносини з іншими державними органами з питань регулювання та контролю на ринку цінних паперів. Наступним кроком у регулюванні ринку цінних паперів України став Указ Президента України № 1063/2011 від 23.11.2011 року про створення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) [3]. В Україні перші біржі стали з'являтися на початку 90-х років, вони носили хаотичний характер і служили швидше інструментом обміну товарами, ніж реальною фондовим майданчиком, вони не виконують властиві їм функції щодо залучення, перерозподілу капіталу та його спрямування в реальний сектор. Перші цінні папери: ваучери, векселі, купони і т. д. використовувалися в різних кримінальних схемах по захопленню підприємств, відходу від податків і відмивання грошей. Інвестиційні фонди були більше схожі на піраміди, якими вони, по суті, й були.

На даний момент в Україні функціонує 10 фондових бірж:

1. Українська біржа.
2. Східно-європейська фондова біржа.
3. Фондова біржа "Перспектива".
4. Українська міжбанківська валютна біржа.
5. Українська міжнародна фондова біржа.
6. Київська міжнародна фондова біржа.
7. Фондова біржа ПФТС.
8. Придніпровська фондова біржа.
9. Фондова біржа "Іннекс".
10. Українська фондова біржа.

Перший Український фондовий майданчик з'явився в лютому 1996 року, ним стала фондова біржа ПФТС.

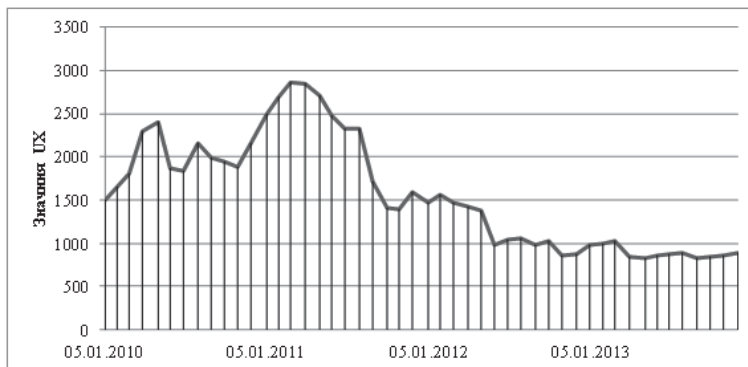


Рис. 1. Динаміка зміни індексу УХ за 2010—2013 рр.

Але нормально функціонувати ПФТС змогла тільки з початку 2000-х років, коли сформувався індекс ПФТС, який на сьогоднішній день включає в себе 20 емітентів (підприємств) з різних галузей економіки України і торгується в реальному часі. Індекс ПФТС на сьогоднішній день є головним індикатором стану українського ринку акцій, на цьому майданчику також проходять торги корпоративними, муніципальними, державними облігаціями та інвестиційними сертифікатами.

Індекс розраховується на основі 20 підприємств металургії, електроенергетики, машинобудування, видобувного сектора і банківської сфери. Серйозний вплив на роботу ПФТС надає Російська біржа ММВБ. Крім того, 24 грудня 2009 р. Асоціація "Перша фондова торгова система", власник 100% акцій ВАТ "ПФТС", на загальних зборах прийняла рішення про продаж 50% +1 акцій біржі стратегічному інвесторові. Покупцем стала Московська міжбанківська валютна біржа — найбільший фондовий майданчик США, Східної і Центральної Європи за оборотом. Продаж ПФТС стала необхідністю, продиктованою високою конкуренцією з "Українською біржею" (УБ). 2 жовтня 2008 р. на базі Російської біржі РТС була зареєстрована ПАТ "Українська біржа", яка розраховує свій власний індекс УХ, в нього входять ідентичні ПФТС підприємства. Обсяги торгів на обох майданчиках порівнянні і вони ведуть конкурентну боротьбу між собою.

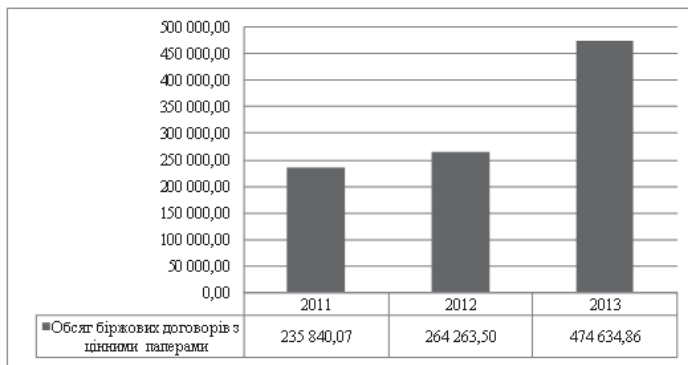
Індекс УХ — індекс українських акцій, є найважливішим індикатором торгів на "Українській біржі". Розраховується протягом торговельної сесії кожні 15 секунд. Індекс УХ, так само як і індекс ПФТС є основними показниками стану фінансового ринку України. На сьогоднішній день індекс УХ розраховується на основі цін акцій найбільш великих українських компаній, лідерів у своїх галузях. На рисунку 1 представлена динаміка значень індексу УХ за останні три роки.

Аналіз індексу УХ в динаміці свідчить про неоднозначність темпів його зростання. Однією з причин такого різкого падіння індексу є макроекономічні процеси. За результатами торгів на організаторах торгівлі обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами склав: у 2011 р. — 235 840,07 млн грн., в 2012 р. — 264 263,50 млн грн. і 474 634,86 млн грн. в 2013 р., що означає збільшення обсягу в 2 рази (рис. 2).

Найбільший обсяг торгів був зафіксований у наступних організаторів: Фондова біржа ПФТС, Фондова біржа "Перспектива" та Українська біржа (табл. 1).

Особливої уваги заслуговує ФБ "Перспектива", яка в динаміці трьох років набирає обсяги за результатами торгів і на кінець 2013 р. є першим організатором торгів з обсягом договорів вартістю в 319863,11 млн грн. Питома вага біржі в 2013 р. в загальній структурі склав 67,39%.

Обсяг біржових контрактів у Фондовій біржі ПФТС за на протязі трьох років виріс на 27% і склав 112979,90 млн грн. у 2013 р.



**Рис. 2. Динаміка обсягу біржових контрактів (договорів) на організаторах торгівлі за 2011–2013 рр., млн грн.**

Негативні тенденції в скороченні обсягу біржових контрактів присутні на Українській біржі: в 2011 р. — 63867,85 млн грн., в 2012 р. — 24100,52 млн грн., в 2013 р. — 10929,48 млн грн. На кінець 2013 р. обсяг угод Української біржі в загальній структурі обсягу біржових договорів склав 2,3%, що майже на 25% нижче, ніж у 2011 р.

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на організаторах торгівлі протягом 2011 — 2013 рр. зафіксований с (табл. 2):

- державними облігаціями України (99128,94 млн грн. в 2011 р., 179 127,70 млн грн. в 2012 р., 351328,71 в 2013 р., що склало 74,02% від загального обсягу виконаних біржових контрактів (договорів) на організаторах торгівлі в 2013 р.);

- облігації підприємств (49 410,51 млн грн. в 2013 р., що склало 10,41% від загального обсягу виконаних біржових контрактів на організаторах торгівлі).

Протягом січня — грудня 2013 р. Комісією зареєстровано 218 випусків акцій на суму 64,54 млрд грн. У порівнянні з аналогічним періодом 2012 р. обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 48,70 млрд грн.

Значні за обсягом випуски акції, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій протягом зазначеного періоду, зареєстровано наступними банківськими установами, з метою збільшення статутного капіталу, зокрема: ВАТ АКБ "Імексбанк", ПАТ "Креді Агріколь Банк", ПАТ "Банк Російський стандарт", ПАТ "МетаБанк", ВАТ "Державний ощадний банк України", ВАТ "Всеукраїнський акціонерний банк", ВАТ "Банк Портал", ПАТ "БМ банк", ПАТ АБ "Український бізнес банк", ВАТ АКБ "Конкорд", ПАТ "Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк", ПАТ "Всеукраїнський банк розвитку", ВАТ "Банк Юнісон", ПАТ КБ "ПриватБанк", ПАТ АКБ "РЕАЛ банк", ПАТ АКБ "Форум", ВАТ КБ "Фінансова ініціатива", ПАТ "Міський комерційний банк", ВАТ КБ "Південкомбанк", ПАТ АБ "Брокбізнесбанк", ПАТ "ФІДО-БАНК" і ВАТ банк "Фінанси та кредит".

Комісією зареєстровано 304 випусків облігацій підприємств на суму 44,76 млрд грн. У порівнянні з аналогічним періодом 2012 р. обсяг зареєстрованих ви-

пусків облігацій підприємств зменшився на 66,30 млрд грн.

Розвиток будь-якої системи або категорії має свої особливості, фондовий ринок не виняток і тому має свої проблеми і недоліки.

1. Некокурентоспроможність фондового ринку. Фондовий ринок України за ступенем зрілості і ризикам належить до ринків, які перебувають на початкових стадіях формування і росту. Йому доводиться конкурувати за обсяги інвестиційних ресурсів з іншими фондовими ринками, що розвиваються.

2. Неєфективна політика щодо інвесторів. Економічне зростання держави неможливе без утворення сприятливих умов для вчинення інвестицій як вітчизняними, так і іноземними інвесторами. Випадки порушень прав інвесторів, непрозорість і недостатня ліквідність фондового ринку України є істотною перешкодою для припливу вітчизняного та іноземного капіталу.

3. Неєфективна політика щодо емітентів. Хоча в результаті приватизації в Україні було утворено велику кількість акціонерних товариств, рівень капіталізації фондового ринку є низьким, тільки обмежене коло цінних паперів звертається на вторинному ринку.

4. Недостатня інформаційна прозорість фондового ринку.

5. Дефіцит кваліфікованих трудових ресурсів.

6. Нерозвинена законодавча база щодо фондового ринку.

Нагальні проблеми, існуючі на фондовому ринку України і заважають його подальшому розвитку — це низька ліквідність і капіталізація, масштабний дефіцит внутрішніх грошових ресурсів для інвестицій, низька частка біржового сегменту ринку, недостатнє законодавче регулювання ціноутворення, обмежена кількість ліквідних та інвестиційно-привабливих фінансових інструментів, висока фрагментарність біржової та депозитарної структури. Всі вони є прямим відображенням посткризового періоду, який зараз переживає український фондовий ринок.

Для вирішення проблемних питань та стимулювання подальшого розвитку ринку Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку було розроблено проект Програми розвитку фондового ринку на 2012—2014 рр., в якому окреслені наступні завдання:

1. Збільшення капіталізації, ліквідності та прозорості фондового ринку.

2. Вдосконалення ринкової інфраструктури і забезпечення її надійного і ефективного функціонування.

3. Удосконалення механізмів державного регулювання, нагляду на фондовому ринку та захисту прав інвесторів.

4. Стимулювання подальшого розвитку фондового ринку України.

Розвинений і відкритий фондовий ринок в країні характеризує, як правило, сильну, і стабільну економіку, сприяє залученню інвесторів з інших країн. Як відомо, ринки країн, що розвиваються для інвесторів ста-

**Таблиця 1. Обсяг біржових контрактів (договорів) з цінними паперами на організаторах торгівлі за 2011–2013 рр.**

| Торгова біржа                          | 2011       |       | 2012       |       | 2013       |        |
|--|------------|-------|------------|-------|------------|--------|
|  | млн грн.   | %     | млн грн.   | %     | млн грн.   | %      |
| Українська фондова біржа               | 396,37     | 0,17  | 434,41     | 0,16  | 3411,38    | 0,72   |
| Київська міжнародна фондова біржа      | 2081,08    | 0,88  | 2127,64    | 0,81  | 11822,06   | 2,49   |
| Фондова біржа ПФТС                     | 88859,77   | 37,68 | 89524,23   | 33,88 | 112979,90  | 23,80  |
| Українська міжбанківська валютна біржа | 2,39       | 0,001 | 62,63      | 0,02  | 1,50       | 0,0003 |
| Фондова біржа «Індекс»                 | 32,30      | 0,01  | 10,01      | 0,004 | 220,78     | 0,05   |
| Придніпровська фондова біржа           | 245,23     | 0,10  | 650,27     | 0,25  | 13090,14   | 2,76   |
| Українська міжнародна фондова біржа    | 1083,58    | 0,46  | 990,00     | 0,37  | 1231,42    | 0,26   |
| Фондова біржа «Перспектива»            | 79071,89   | 33,53 | 146007,09  | 55,25 | 319863,11  | 67,39  |
| Східно-європейська фондова біржа       | 199,61     | 0,08  | 356,67     | 0,13  | 1 085,10   | 0,23   |
| Українська біржа                       | 63 867,85  | 27,08 | 24 100,52  | 9,12  | 10 929,48  | 2,30   |
| ВСЬОГО                                 | 235 840,07 | 100   | 264 263,50 | 100   | 474 634,86 | 100    |



**Таблиця 2. Обсяг виконаних біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі (з розподілом по виду фінансового інструменту) за 2011–2013 рр.**

| Види цінних паперів        | 2011      |       | 2012      |       | 2013       |       |
|----------------------------|-----------|-------|-----------|-------|------------|-------|
|                            | млн грн.  | %     | млн грн.  | %     | млн грн.   | %     |
| Акції                      | 79433,71  | 33,68 | 23433,37  | 8,87  | 45322,66   | 9,55  |
| Облігації підприємств      | 21526,27  | 9,13  | 26363,75  | 9,98  | 49410,51   | 10,41 |
| Державні облігації України | 99128,94  | 42,03 | 179127,70 | 67,78 | 351328,71  | 74,02 |
| Облігації місцевих позик   | 462,04    | 0,20  | 6388,80   | 2,42  | 904,05     | 0,19  |
| Інвестиційні сертифікати   | 11 396,62 | 4,83  | 3989,30   | 1,51  | 6 263,63   | 1,32  |
| Похідні цінні папери       | 23982,47  | 10,17 | 24950,63  | 9,44  | 21 404,29  | 4,51  |
| ВСЬОГО                     | 235840,07 | 100   | 264263,50 | 100   | 474 634,86 | 100   |

ють все більш привабливими, тому що саме в перехідному періоді розробляються більше нових проєктів, націлених на вдосконалення економіки, викликане необхідністю. Серед них найбільшу популярність мають цінні папери Росії, України та Казахстану. Інтерес до України, зокрема, викликаний наявністю сильної металургійної промисловості, хоча вона не відрізняється інвестиційною привабливістю. У перспективі великий потенціал зростання має гірничодобувна галузь. Розвідані запаси залізної руди в Україні становлять 68 мільярдів тонн, що становить 20% від усіх загальносвітових запасів руди і робить гірничорудну галузь стратегічно важливою для країни в довгостроковій перспективі. Принципами міжнародного стандарту фондового ринку є прозорість, відкритість, доступність, впорядкованість і конкурентність. Відповідно, у багатьох аспектах український фондовий ринок дуже далекий від зразка, що змушує шукати нові шляхи, стратегії розвитку, вдосконалення для того, щоб створити повноцінний сектор фінансової сфери. Узагальнюючи вищесказане, можна зробити висновок, що фондовий ринок України перебуває на самому початку свого розвитку. Він повинен пройти всі складні етапи становлення, для того щоб стати реальним економічним індикатором і ефективним механізмом інвестування. Без активної участі держави та окремих громадян, пройти цей шлях неможливо.

Незважаючи на відсталу інфраструктуру і застарілі виробничі фонди, наша країна володіє великим промисловим потенціалом. Як тільки вітчизняна економіка почне нормально розвиватися, модернізується і залучаючи інвестиції, на повну потужність працює і фондовий ринок, тому що на сьогоднішній день це найефективніший інструмент для заробітку грошей в світі.

**ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ**

Слід виділити напрями підвищення ефективності функціонування українського фондового ринку, які необхідно закріпити в нормативно-правових актах, з урахуванням перехідної економіки в країні:

- 1) з'ясування потенційних можливостей, налагодження тісної співпраці в рамках міжнародних організацій з метою створення позитивного іміджу українського фондового ринку серед зарубіжних і вітчизняних інвесторів;
- 2) розширення кількості фінансових інструментів, доступних для інвесторів, повноцінне впровадження в обіг похідних цінних паперів;
- 3) розробка та впровадження нормативно-методологічного інструментарію емісії приватних інвестиційних цінних паперів для роздрібного продажу індивідуальним інвесторам;
- 4) приведення нормативної бази та регулювання фінансових послуг у відповідність зі світовими стандартами;
- 5) централізація торгівлі на ринку цінних паперів, централізація депозитарної системи та системи державного регулювання;
- 6) підвищення рівня законодавчого захисту прав інвесторів та інших учасників ринку цінних паперів;
- 7) концентрація торгівлі цінними паперами на організованому ринку, діяльність якого відповідає міжнародним стандартам.

Незважаючи на існуючі недоліки, ринок цінних паперів України має велику потенційну силу. Найголовніше і правильне тут — врахувати всі недоліки і прогалини і постаратися виконати більшу частину умов, які допоможуть йому вийти на гідний рівень.

**Література:**

1. Україна. Закони. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс]: закон: [чинний 23 лютого 2006 року № 3480-IV]. — Режим доступу: [http://base.spinform.ru/show\\_doc.fwx?rgn=11328](http://base.spinform.ru/show_doc.fwx?rgn=11328)
2. Україна. Закони. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні [Електронний ресурс]: закон: [чинний від 30 жовтня 1996 року N 475/96-ВР № 448/96-ВР]. — Режим доступу: <http://citiey.com.ua/rus-44896.html>
3. Україна. Указ Президента України. "Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку" [Текст]: указ [виданий 23.11. 20 11 № 1063/2011]. — Режим доступу: [http://base.spinform.ru/show\\_doc.fwx](http://base.spinform.ru/show_doc.fwx)
4. Шевченко О.М. Ефективне функціонування фондового ринку — важливий чинник інвестиційно-інноваційного розвитку економіки України / О.М. Шевченко // Розвиток фінансового ринку в Україні: проблеми та перспективи: [Колективна монографія] / Під ред. д. е. н., проф. В.О. Онищенка. — Полтава: ПолтНТУ, 2013. — 366 с.
5. Лютий І.О. Ринок боргових цінних паперів в Україні: суперечності та тенденції розвитку / І.О. Лютий. — Центр учбової літератури, Україна.
6. Індекс українських акцій (UX) (2014), [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ux.ua/ru/index/ux/>
7. Відомості про фондовий ринок України (2014) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/info>

**References:**

1. Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine " On Securities and Stock Market ", available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (Accessed 29 march 2015).
2. Verkhovna Rada of Ukraine (1996), The Law of Ukraine "On State Regulation of Securities Market in Ukraine ", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80> (Accessed 29 march 2015).
3. President of Ukraine (2011), Decree " On the National Commission on Securities and Stock Market ", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011> (Accessed 29 march 2015).
4. Shevchenko, O.M. (2013), "Effective functioning of the stock market — an important factor in investment and innovation development of economy of Ukraine", *Rozvytok finansovoho rynku v Ukraini: problemy ta perspektvyv: [The development of the financial market in Ukraine: Problems and Prospects]*, PoltNTU, Poltava, Ukraine.
5. Liutyj, I. O. (2008), *Rynok borhovyykh tsinnykh paperyv v Ukraini: superechnosti ta tendentsii rozvytku [Market debt securities in Ukraine: the contradictions and trends]*, Tsentru uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine.
6. Ukrainian Exchange (2015), "Ukrainian stock exchange index (the index UX)", available at: <http://www.ux.ua/ru/index/ux/> (Accessed 29 march 2015).
7. National Securities and Stock Market commission (2014), "Information on the stock market of Ukraine", available at: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/info> (Accessed 29 march 2015).

Стаття надійшла до редакції 15.04.2015 р.