

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.
Ефективна економіка. 2023. № 11.

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.11.33>

УДК 336.7 (477)

A. B. Maister,

*к. е. н, доцент кафедри фінансів імені Віктора Федосова, Київський
національний економічний університет імені Вадима Гетьмана*

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-0547-4489>

ФОНДОВИЙ РИНОК: ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ

A. Maister,

*PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance named after
Victor Fedosov, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman*

STOCK MARKET: THEORETICAL ASPECTS OF THE FUNCTIONING

У статті досліджено сутність поняття «фондовий ринок», а також визначено спільні та відмінні риси понять «фондовий ринок» та «ринок цінних паперів». Встановлено, що поняття «фондовий ринок» вужче ніж поняття «ринок цінних паперів» і визначається як сукупність економічних відносин, пов'язаних з емісією, купівлею та продажем цінних паперів. Виділено суб'єкти фондового ринку, які поділяються на 2 категорії: прямі та непрямі. Охарактеризовано основних учасників фондового ринку. Виділено та охарактеризовано дві основні групи функцій фондового ринку: загальноприйняті та специфічні. Наведено 10 принципів функціонування фондового ринку: принцип «спокою», захист інтересів інвесторів, соціальна справедливість, відкритість, збалансованість, цілісність, прозорість,

конкурентність, впорядкованість, ефективність. Наведено класифікацію фондового ринку. Визначено основні інструменти фондового ринку: пайові цінні папери, боргові зобов'язання, похідні фінансові інструменти. Окреслено головні завдання фондового ринку.

The article examines the essence of the concept of "stock market", and also defines common and distinctive features of the concepts of "stock market" and "securities market". It was established that the concept of "stock market" is narrower than the concept of "securities market" and is defined as a set of economic relations related to the emission, purchase and sale of securities. Note that the development of the stock market is directly influenced by the dynamics and volume of transactions in other segments of the financial market, in particular, in currency, insurance, and credit, since there is a close connection between them. The stock market subjects are divided into 2 categories: direct and indirect. Direct subjects of the stock market include issuers, non-state institutions, market regulators, and professional participants of the stock market. Indirect subjects of the stock market include organizations serving the market with the provision of auditing, consulting and other services, state and non-state bodies that regulate market participants, consumers and resource providers. The main participants of the stock market are characterized. Two main groups of stock market functions are identified and characterized: generally accepted and specific. Generally accepted functions include price-forming, informational, commercial, regulatory, control. Specific functions include the function of redistribution, risk insurance. 10 principles of the functioning of the stock market are given: the principle of "calmness", protection of investors' interests, social justice, openness, balance, integrity, transparency, competitiveness, orderliness, efficiency. Let us highlight the following tasks of the stock market: relying on international standards in the process of developing the stock market; accumulation of free funds to transform them into investments; introduction of more modern investment portfolio management methods to minimize investment risks. The classification of the stock market is given. The main instruments of the stock market

are defined: equity securities, debt obligations, derivative financial instruments. The main tasks of the stock market are outlined.

Ключові слова: фондовий ринок, ринок цінних паперів, фінансові інструменти, інвестиції, емітенти, інвестори, капітал, фондова біржа.

Keywords: stock market, securities market, financial instruments, investments, issuers, investors, capital, stock exchange.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. Фондовий ринок є важливою складовою економіки будь-якої країни, яка відіграє роль фінансово-економічного барометра, вказуючи на наявні прогалини та можливі перспективні напрямки соціально-економічного розвитку. Тому його становлення і розвиток є обов'язковим для ефективного функціонування економіки країни. В Україні фондовий ринок є малорозвиненим і перебуває в процесі трансформації головним чином через історичні особливості становлення ринкової економіки, процесів приватизації, а також через вплив негативних факторів, зокрема таких як тінізація економіки, нерозвинена інфраструктура ринку фінансових послуг, постійні зміни в чинному законодавстві та його недосконалість, незахищеність прав учасників фондового ринку. Особливо питання ефективного розвитку фондового ринку України гостро постає на сучасному етапі, в процесі інтеграції України у світове співтовариство. Необхідність подальшого розгляду питань, що стосуються розвитку фондового ринку України, в першу чергу через вивчення теоретичних основ його функціонування, зумовлює актуальність даного дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питаннями функціонування фондового ринку присвячено значну кількість наукових здобутків, зокрема таких вчених як С.Арутюнян, О. Нечипорук, М. Буднік, Д.Тевелєв, Д. Дема, В. Базилевич, Т.Бердникова, О. Мендрул та І. Шевчук. Узагальнюючи результати досліджень науковців, можна зробити висновок, що подальшого дослідження

потребують питання, що стосуються теоретичних засад функціонування фондового ринку.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є дослідження теоретичних аспектів функціонування фондового ринку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Фондовий ринок є невід’ємним та важливим елементом фінансової системи будь-якої країни. У сучасній літературі можна зустріти велику варіацію трактування визначення «фондовий ринок». Деякі автори досить часто ототожнюють його з поняттям «ринок цінних паперів». Цієї думки дотримуються О. Мендрул та І. Шевчук, які вважають, що «поняття фондового ринку і ринку цінних паперів збігаються» [1]. Інші ж, як Д. Дема, стверджують, що «фондовий ринок – це частина ринку капіталів, де здійснюються емісія, купівля і продаж цінних паперів» [2, с. 391].

Вважаємо, що ринок цінних паперів є дещо ширшим за фондовий ринок. Аналогічну позицію має М. Буднік, який стверджує, що «ринок цінних паперів складається з фондового ринку (ринку капіталу, інвестиційного ринку) і ринку короткострокових цінних паперів (ринку грошей)» [3, с. 143]. Виходячи з цього, доцільним буде порівняти ринок цінних паперів та фондовий ринок, визначити їх спільні та відмінні риси (табл.1).

Отже, можна узагальнити, що серед науковців немає єдиної думки щодо питання співвідношення понять «фондового ринку» та «ринку цінних паперів», проте можна виділити дві основні позиції з цього питання:

- 1) поняття «фондовий ринок» та «ринок цінних паперів» є синонімами;
- 2) поняття «фондовий ринок» є вужчим, ніж поняття «ринок цінних паперів» за економічними характеристиками.

Таблиця 1. Порівняльна таблиця визначень понять «ринок цінних паперів» та «фондовий ринок»

Спільні риси	Відмінності	
	Ринок цінних паперів	Фондовий ринок
1. Об'єктом та суб'єктом купівлі-продажу виступає специфічний товар – цінні папери.	Є більш ємким поняттям, структура якого охоплює фондовий і грошовий сегменти фінансового ринку.	Орієнтується переважно на переміщення грошових потоків у формі інвестиційних цінних паперів.
2. Суб'єкти торгівлі	Цінні папери	Цінні папери
3. Цінні папери є «тією від капіталу», що знаходить своє вираження у відображенні в цінних паперах матеріальних або грошових фондів.	У процесі діяльності використовуються не лише середньо - та довгострокові фінансові інструменти, але й короткострокові цінні папери, які орієнтовані на поточні потреби суб'єктів. Ринок цінних паперів обслуговує рух як обігового, так і основного капіталу, засновуючись на наявних фінансових інструментах.	У процесі діяльності використовуються середньострокові та довгострокові фінансові інструменти, які представляють інвестиційний фактор у розвитку економіки. Фінансові інструменти цього ринку вирішують завдання акумуляції та формування капіталу економічних суб'єктів взаємовідносин.
4. Виконання комплексу загально-ринкових та специфічних функцій		

Джерело: систематизовано автором[4,5,6].

У Законі України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» поняття фондовий ринок та ринок цінних паперів ототожнюються, а саме фондовий ринок (ринок цінних паперів) – це 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) [7].

Узагальнюючи основні визначення поняття «фондовий ринок», які наведені у роботах вітчизняних науковців доцільно виділити декілька основних підходів (табл.2).

**Таблиця 2. Основні підходи до визначення сутності поняття
«фондовий ринок»**

Визначення терміну	Автор
Складається з грошового ринку та ринку капіталів. Ринок, на якому торгують специфічним товаром – цінними паперами, цінність яких визначається активами.	Н.І. Берзон
Частина фінансового ринку (нарівні з ринком капіталу, валютним ринком та ринком золота), на якому акумулюються фінансові ресурси і забезпечується можливість їх перерозподілу шляхом здійснення учасниками ринку операцій з цінними паперами.	Бердникова Т.Б.
Ринок, що опосередковує правові відносини і відносини співволодіння за допомогою цінних паперів	В.Д. Базилевич, В.М. Шелудько
Сукупність економічних відносин з приводу випуску та обігу цінних паперів між його учасниками у процесі розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів, капіталів	О.В. Нечипорук

Джерело: систематизовано автором [8,9,10, 11].

На нашу думку, фондовий ринок являє собою сукупність економічних відносин, пов'язаних з емісією, купівлею та продажем цінних паперів.

Слід зауважити, що на розвиток фондового ринку прямий вплив має динаміка та обсяг операцій і на інших сегментах фінансового ринку, зокрема, на валютному, страховому, кредитному, оскільки між ними наявний тісний зв'язок [6, с.87].

Відповідно до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», учасники фондового ринку - це емітенти, у тому числі іноземні, або особи, які видали неемісійні цінні папери, особи, які надають забезпечення, інвестори у фінансові інструменти, які набули права власності на цінні папери, адміністратори, професійні учасники ринків капіталу, особи, які провадять діяльність, пов'язану з ринками капіталу та організованими товарними ринками, об'єднання професійних учасників ринків капіталу [7].

Поділ суб'єктів фондового ринку зображений на рис.1. [11, с.433]:

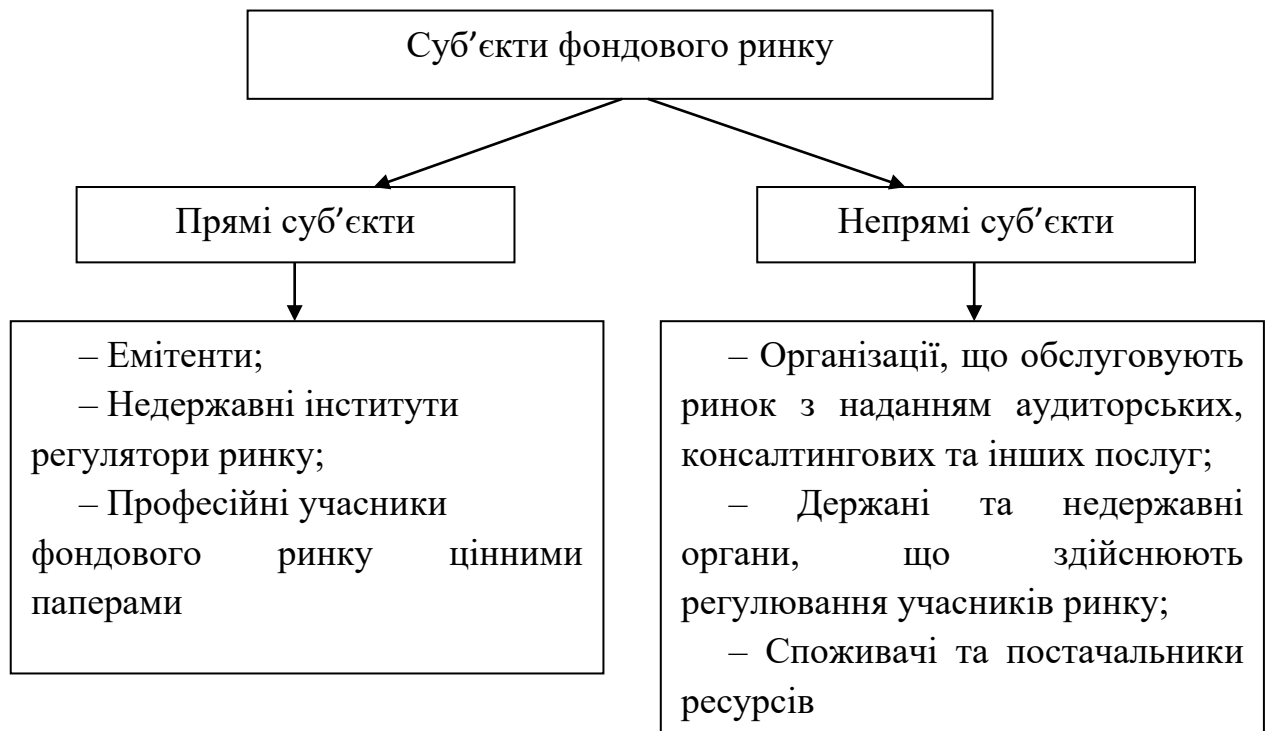


Рис. 1. Класифікація суб'єктів фондового ринку

Джерело: складено автором за даними [11, с.433]

Відповідно до рис.1, до прямих відносять безпосередніх учасників торгів та тих, що здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку, а до непрямих – суб'єктів, що займаються створенням відповідних умов для виконання прямих учасниками своїх безпосередніх функцій та обов'язків. Більш детальна характеристика кожного учасника фондового ринку зображена на рис.2 [8, с.342].

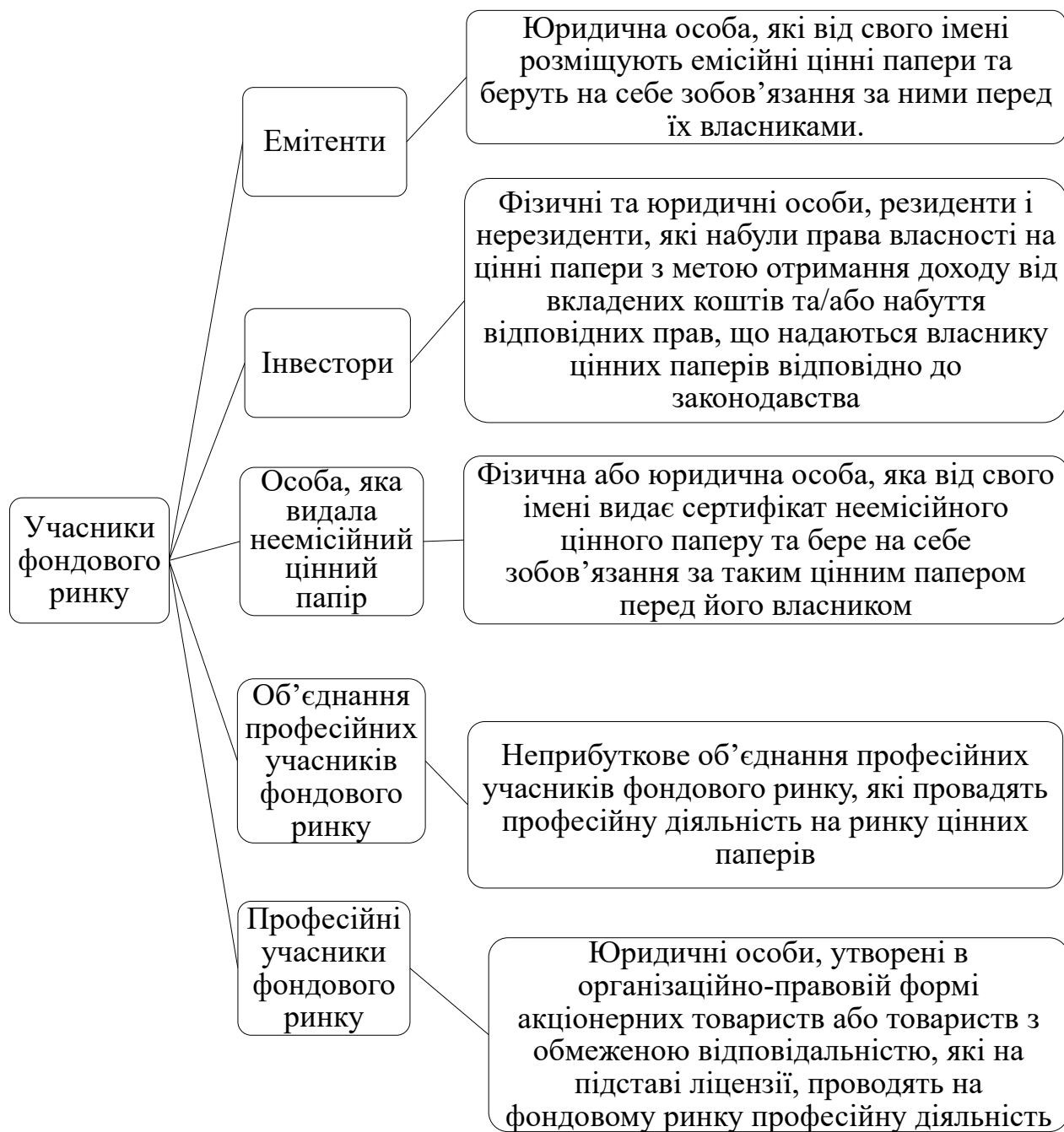


Рис.2. Характеристика учасників фондового ринку

Джерело: [8, с.342]

Такий поділ учасників можна вважати лише умовним, тому що на фондовому ринку одні і ті ж особи можуть одночасно здійснювати і професійну діяльність, як от зберігання цінних паперів, а також і опосередковану – надання консалтингових послуг [12, с.132].

Суть будь-якої економічної концепції втілюється у функціях і завданнях, що виконуються для здійснення встановлених стратегічних цілей.

Проаналізувавши праці даної тематики, можна виділити дві основні групи функцій фондового ринку: загальноприйняті та специфічні (рис. 3).

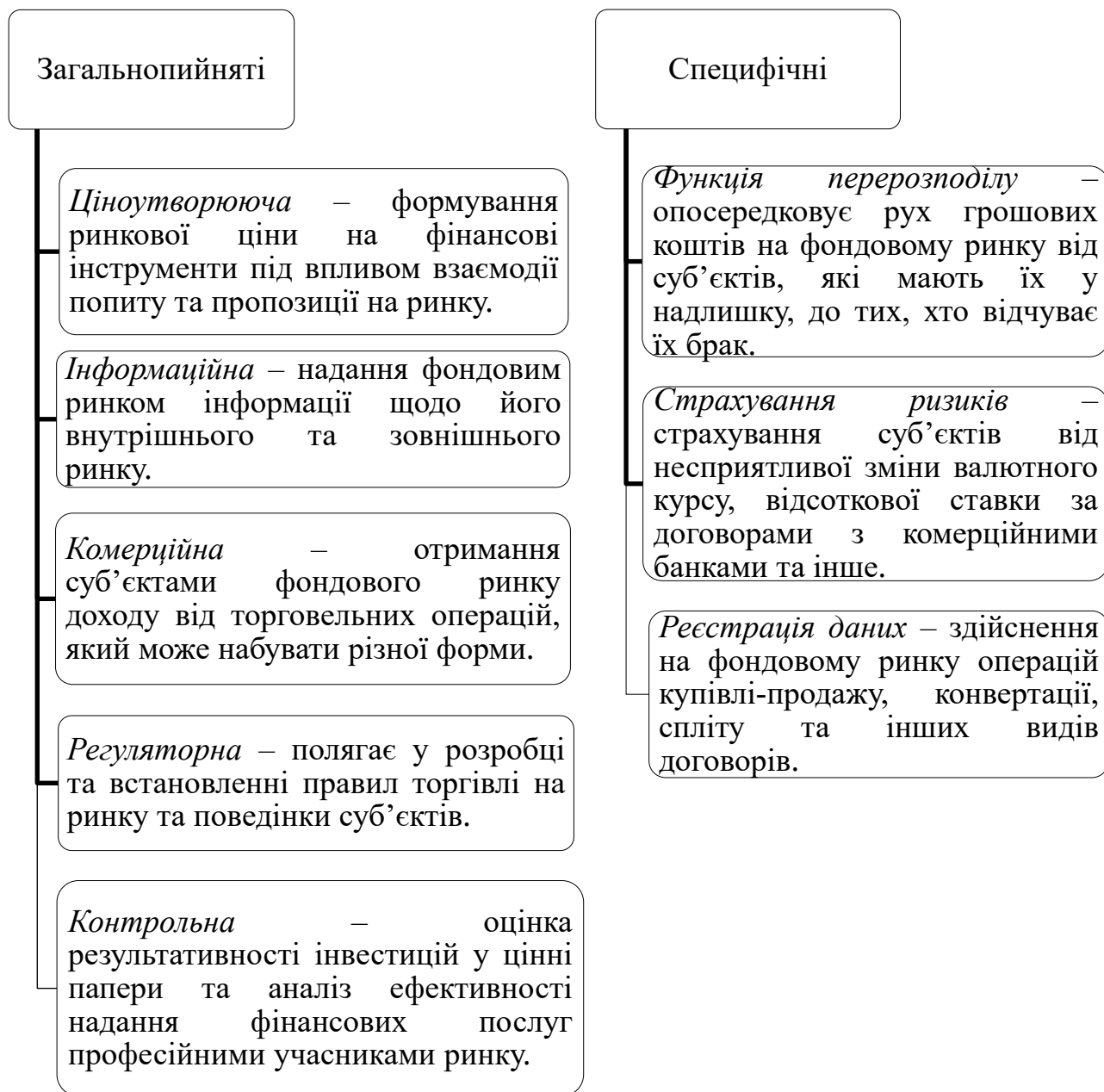


Рис. 3. Функції фондового ринку

Джерело: складено за даними [13, 4].

Принципи функціонування фондового ринку можна згрупувати наступним чином (рис.4) [14, с. 236-237]:

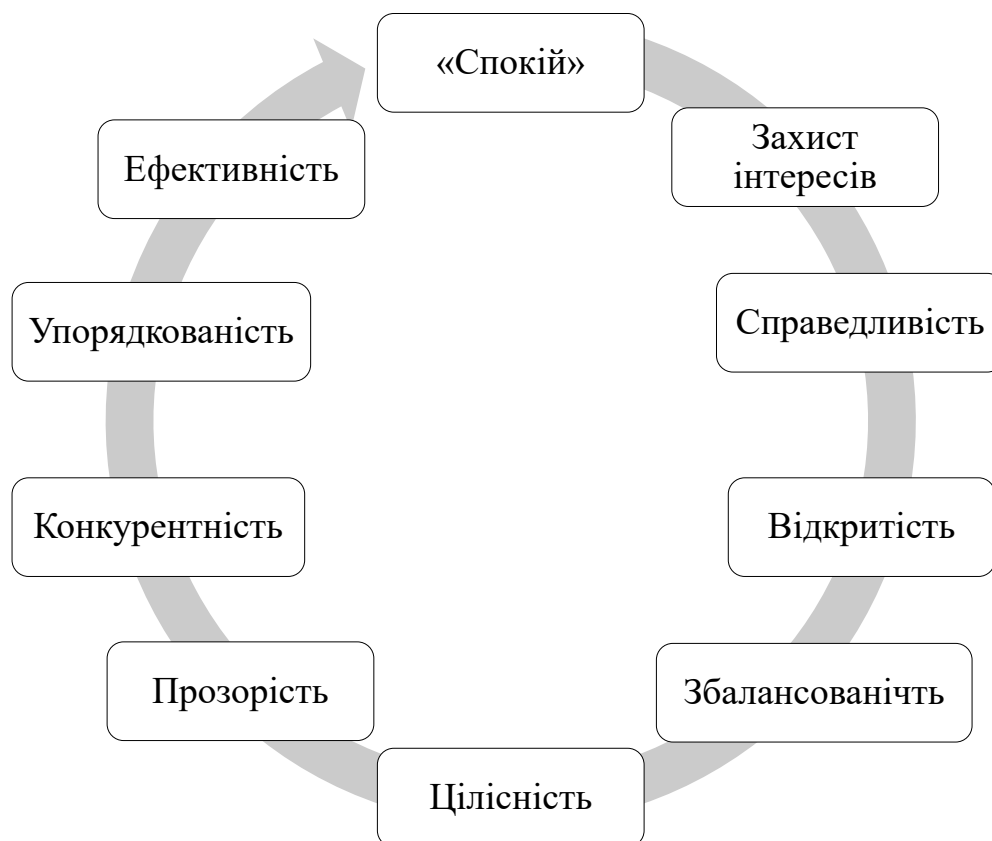


Рис. 4. Принципи функціонування фондового ринку

Джерело: [14, с.236-237]

Розглянемо більш детально кожен з наведених принципів:

1) **Принцип «спокою»** – полягає в тому, що ринок не може бути надто «бухливим» і повинен тримати певну рівновагу, адже дрібні інвестори, які є його опорою, можуть покинути ринок.

2) **Захист інтересів інвесторів** – це захист майнових прав інвесторів, а також надання гарантій і безпеки за їх інвестиціями, що має нормативно-правове забезпечення.

3) **Соціальна справедливість** – принцип, який полягає у тому, що учасники фондового ринку мають рівні можливості в процесі реалізації своєї діяльності.

4) **Відкритість** – процес, який повинен забезпечувати професійним та безпосереднім учасникам фондового ринку відсутність штучно створених перешкод для здійснення торгівлі цінними паперами.

5) **Збалансованість** – передбачає рівновеликий розвиток всіх елементів фондового ринку.

6) **Цілісність** – принцип, який забезпечує формування єдиного місця зберігання та обліку цінних паперів.

7) **Прозорість** – принцип, відповідно до якого фондовий ринок повинен надавати своїм учасникам повну та достовірну інформацію щодо своєї діяльності.

8) **Конкурентність** – полягає у можливості учасників фондового ринку здійснювати свою діяльність у рівних умовах.

9) **Упорядкованість** – принцип, який полягає у тому, що діяльність всіх учасників фондового ринку здійснюється відповідно загально прийнятих правил, а також контролюється щодо їх дотримання.

10) **Ефективність** – сприяння уникненню неефективних та непродуктивних активів учасників фондового ринку, а також максимізація потенціалу фондового ринку для покращення мобілізації та розміщення фінансових ресурсів [14, с. 236-237].

Спираючись на вищенаведені принципи функціонування, можна виділити наступні завдання фондового ринку:

- спирання на міжнародні стандарти у процесі розвитку фондового ринку;
- накопичення вільних грошових коштів для перетворення їх у інвестиції;
- запровадити більш сучасні методи управління інвестиційним портфелем, для мінімізації ризиків інвестиційного характеру;
- прогнозування та планування вигідних інвестицій стратегій та розподіл тимчасово вільних фінансових ресурсів [13, с.87].

Фондовий ринок має досить різноманітну класифікацію. Основну з них наведено на рис. 5:

За організацією обігу та рівнем урегульованості операцій з цінними паперами	• Організований • Неорганізований
Залежно від того, нові цінні папери пропонуються для продажу чи емітовані раніше	• Первинний • Вторинний
За строками обігу цінних паперів	• Короткостроковий • Середньостроковий • Довгостроковий
За організаційною структурою	• Вертикальний • Горизонтальний
Залежно від місця, де здійснюється торгівля	• Біржовий • Позабіржовий

Рис.5. Класифікація фондового ринку

Джерело: [8]

Розглянемо більш детально дану класифікацію:

1) На *організаційному фондовому ринку* діє принцип упорядкованості та відповідності загальноприйнятим «правилам гри», а на *неорганізованому фондовому ринку* учасники угод самостійно встановлюють правила здійснення діяльності.

2) *Первинний фондовий ринок* - ринок перших і повторних емісій цінних паперів, на якому здійснюються їх початкові розміщення серед інвесторів, а *вторинний фондовий ринок* - це місце основної купівлі-продажу раніше випущених активів.

3) Для *короткострокового фондового ринку* характерне обслуговування поточних потреб підприємства. На *середньостроковому* та *довгостроковому* ринках, діяльність формується на більш довший період, ніж на

короткостроковому ринку. У більшості випадків тут обертаються довгострокові облігації.

4) *Вертикально організований фондовий ринок* будується на принципі цілісності та відповідно наявності єдиної торгової площадки. *Горизонтально організований ринок* – навпаки характеризується відокремленням зберігання різних груп цінних паперів, а також обігом на різних торговельних площадках.

5) *На біржовому ринку* організатор торгівлі – фондова біржа, яка забезпечує виконання угод, а також розробляє правила торгівлі, в той час як на позабіржовому ринку діє торговельно-інформаційна система.

Для кращого усвідомлення функціонування, необхідно зазначити інструменти, які безпосередньо використовуються на фондовому ринку (рис.6):

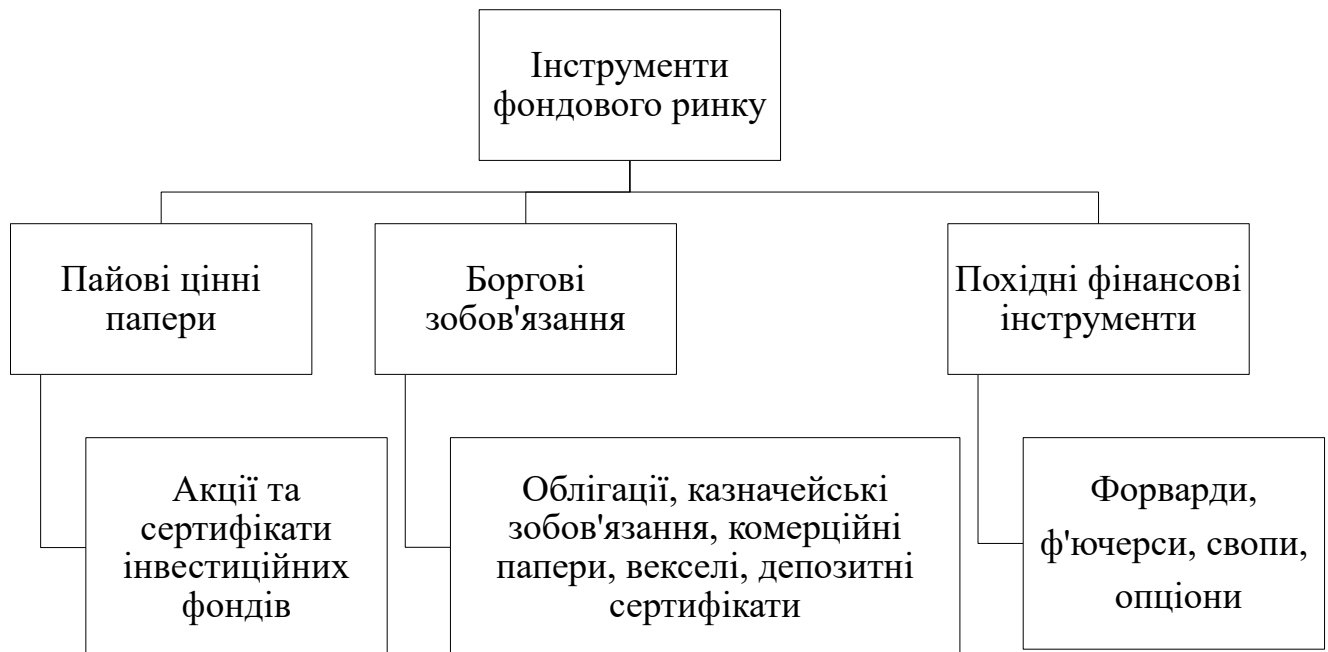


Рис.6. Інструменти фондового ринку

Джерело: [11, с. 430]

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Фондовий ринок відіграє важливу роль для забезпечення ефективного функціонування економіки.

У процесі дослідження проаналізовано погляди окремих авторів щодо визначення поняття «фондовий ринок». Визначено, що фондовий ринок це сукупність економічних відносин, пов'язаних з емісією, купівлею та продажем цінних паперів. Щодо співвідношення понять «фондовий ринок» та «ринок цінних паперів», виділено дві позиції, а саме ці поняття є тотожними та поняття «фондовий ринок» вужче, ніж поняття «ринок цінних паперів» за економічними характеристиками. Суб'єктів фондового ринку поділено на дві категорії: прямі та непрямі. До прямих відносять безпосередніх учасників торгів та тих, що здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку, а до непрямих – суб'єктів, що займаються створенням відповідних умов для виконання прямих учасниками своїх безпосередніх функцій та обов'язків.

Виділено та охарактеризовано дві основні групи функцій фондового ринку: загальноприйняті та специфічні. До загальноприйнятих функцій відносяться ціноутворююча, інформаційна, комерційна, регуляторна, контрольна. До специфічних функцій відносяться функція перерозподілу, страхування ризиків. Наведено 10 принципів функціонування фондового ринку: принцип «спокою», захист інтересів інвесторів, соціальна справедливість, відкритість, збалансованість, цілісність, прозорість, конкурентність, впорядкованість, ефективність. Наведено класифікацію фондового ринку за окремими ознаками. Визначено основні інструменти фондового ринку: пайові цінні папери, боргові зобов'язання, похідні фінансові інструменти.

Подальші дослідження слід проводити в напрямку підвищення ефективності фондового ринку України.

Література

1. Мендрул О. Г., Шевчук І. А. Ринок цінних паперів: навч. посібник. К.: КНЕУ, 1998. 152 с.
2. Стойко О.Я., Дема Д.І. Фінанси: підручник. К.: Алерта, 2017. 406 с.
3. Буднік М. М. Фінансовий ринок: навч. посібник. К.: Центр учбової літератури, 2015. 334 с.
4. Руда О.Л. Функціонування фондового ринку України, проблеми та

перспективи розвитку. Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського. 2015. Випуск 6. С. 794-798.

5. Стасіневич С.А. Ринок цінних паперів України: стан та проблеми. Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: «Економічні науки» . 2017. №3. с. 453.

6. Тевелєв Д.М. Дефініція «ринок цінних паперів»: сутність та визначення . Економіка будівництва і міського господарства. 2013. Том 9, № 2. С.87–93.

7. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки » N 3480-IV. [Електронний ресурс]. Режим доступу до ресурсу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>

8. Базилевич В.Д. Фондовий ринок: підручник. Київ. Нац. Ун-т ім. Т. Шевченка. К.: Знання, 2015. 621 с.

9. Бердникова Т.Б. Ринок цінних паперів і біржової діяльності: підручник для студентів економічних університетів. К. : ІНФА, 2017. 270 с.

10. Берзон Н.І. Фондовий ринок : навчальний посібник. К. : Віта-Пресс, 2016. 560 с.

11. Нечипорук О.В. Фондовий ринок як важливий фактор інвестування. Економіка: проблеми теорії та практики : зб. Наукових праць: в 4 т. Дніпропетровськ: ДНУ, 2015. Вип. 202, Т. IV. с. 982.

12. Дема Д. І. Фінансовий ринок : навч. посібник. Житомир: ЖНАЕУ, 2017. 448 с.

13. Гутафель В.В. Завдання та функції фондового ринку в сучасних умовах. Економічний вісник. 2017. № 3 (21). С.86-89.

14. Арутюнян С.С. Фінансовий ринок: навч. посібник. К : Гуляєва В.М., 2018 – 484 с.

References

1. Mendrul, O. H. and Shevchuk, I. A.(1998), Rynok tsinnykh paperiv [Securities Market], Naukova dumka, Kyiv, Ukraine.

2. Stojko, O.Ya. and Dema, D.I (2017), Finansy [Finances], Alerta, Kyiv, Ukraine.

3. Budnik, M. M.(2015), Finansovyj rynok [Financial market], Tsentr uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine.
4. Ruda, O.L. (2015), “Functioning of the stock market of Ukraine, problems and development prospects”, Mykolaivs'kyj natsional'nyj universytet imeni V.O. Sukhomlyn's'koho. vol. 6, pp. 794-798.
5. Stasinevych, S.A. (2017), “Securities market of Ukraine: state and problems», Mizhnarodnyj naukovyj zhurnal «Internauka». Ceriia: «Ekonomichni nauky».vol.3, pp. 453.
6. Teveliev, D.M. (2013), “Definition of «securities market: essence and definitions”, Ekonomika budivnytstva i mis'koho hospodarstva, vol. 9, no.2, pp.87–93.
7. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine “About capital markets and organized commodity markets”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (Accessed 10 Oct 2023).
8. Bazylevych, V.D. (2015), Fondovyj rynok [Stock Market], Znannia, Kyiv, Ukraine.
9. Berdnykova, T.B. (2017), Rynok tsinnykh paperiv i birzhovoi diial'nosti [The market of securities and exchange activity], INFA, Kyiv, Ukraine.
10. Berzon, N.I. (2016), Fondovyj rynok [Stock Market], Vita-Press, Kyiv, Ukraine.
11. Nechyporuk, O.V. (2015), “The stock market as an important investment factor”, Ekonomika: problemy teorii ta praktyky : zb. Naukovykh prats', vol. 202, no.4.
12. Dema, D. I. (2017), Finansovyj rynok [Financial market], ZhNAEU, Kyiv, Ukraine.
13. Hutafel' , V.V. (2017), «Tasks and functions of the stock market in modern conditions», Ekonomichnyj visnyk, vol. 3, pp.86-89.
14. Arutiunian, S.S. (2018), Finansovyj rynok [Financial market], Naukova dumka, Kyiv, Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 19.10.2023 р.