

<https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-328-3>

УДК: 336.76

ГАРЯГА Леся

Черкаський національний університет ім. Богдана Хмельницького

<https://orcid.org/0000-0002-5266-797X>garyaga@ukr.net

ЯЦЕНКО Олександр

Черкаський національний університет ім. Богдана Хмельницького

<https://orcid.org/0000-0002-7756-4125>allexsan74@ukr.net

КОСТОГРИЗ Вікторія

Черкаський національний університет ім. Богдана Хмельницького

<https://orcid.org/0000-0002-8378-5549>kostogryzvg@vu.edu.ua

ШМАТКОВСЬКА Тетяна

Волинський національний університет ім. Лесі Українки

<https://orcid.org/0000-0003-2771-9982>shmatkovska2016@gmail.com

РОЗВИТОК ТА ІНСТИТУЦІЙНІ ТРАНСФОРМАЦІЇ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

У статті досліджено розвиток та інституційні трансформації фондового ринку України. Підтверджено, що в Україні спостерігається яскраво виражений банкоцентричний характер фінансової системи шляхом порівняння індикаторів співвідношення капіталізації лістингових компаній та банківських кредитів до ВВП України. Обґрунтовано найбільш важливі напрямки трансформації фондового ринку України, зокрема інституційного та цифрового характеру. Охарактеризовано найбільш важливі інституційні трансформації на вітчизняному фондовому ринку під впливом зміни законодавства. Проаналізовано окремі кількісні аспекти розвитку вітчизняного фондового ринку за 2012-2022 рр. Систематизовано основні напрями трансформаційних змін інфраструктури вітчизняного фондового ринку. Виділено ключові аспекти трансформації фондового ринку пов'язані із процесами цифровізації.

Ключові слова: фінансова система, фінансові ринки, фондовий ринок, трансформація, інституційні трансформації, інституційні трансформації фондового ринку.

HARIAHA Lesia, YATSENKO Oleksandr, KOSTOHRYZ Viktoria

Bohdan Khmelnytsky National University of Cherkasy

SHMATKOVSKA Tetiana

Lesya Ukrainka Volyn National University

DEVELOPMENT AND INSTITUTIONAL TRANSFORMATIONS OF THE UKRAINIAN STOCK MARKET

The article examines the development and institutional transformations of the Ukrainian stock market. It has been confirmed that in Ukraine there is a pronounced bank-centric nature of the financial system by comparing indicators of the ratio of capitalization of listed companies and bank loans to Ukraine's GDP. It was determined that the Ukrainian stock market during the research period is constantly developing and transforming and attracts the attention of both domestic and foreign investors. Ukraine follows international standards in the field of exchange activity and works to improve the regulatory framework for market development.

The most important institutional transformations in the domestic stock market under the influence of legislative changes are characterized. Separate quantitative aspects of the development of the domestic stock market for 2012-2022 were analyzed. It was noted that the transformations of the stock market were characterized not only by changes in the quantitative indicators of the development of the securities market of Ukraine, but also had a significant impact on the institutional, regulatory, intermediary, technical and information infrastructure of the domestic stock market.

The most important directions of the transformation of the stock market of Ukraine, in particular of an institutional and digital nature, are substantiated. The key aspects of the transformation of the stock market related to digitalization processes are highlighted: electronic trading is a tool that allows you to trade securities online directly through electronic trading platforms; increasing transparency promotes quick and effective dissemination of information about companies, their financial condition and development prospects; the growing role of robot-advisors who can provide investment advice, analyze markets and predict risks; increasing the availability of services for small investors through digital platforms; changes in the structure of the market due to digital technologies lead to changes in the structure of the stock market, in particular, to an increase in the role of alternative trading platforms and a decrease in the importance of traditional exchanges.

In the institutional environment, increased requirements for companies wishing to go through the listing procedure on the stock exchanges contributed to the exit of inefficient and fictitious issuers, ensuring a higher level of investor confidence in the market. However, we note that this has also led to a narrowing of the number of companies willing and able to meet these requirements, which may limit investment opportunities in the market.

Keywords: financial system, financial markets, stock market, transformation, institutional transformations, institutional transformations of the stock market.

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

Фінансова система з часів незалежності України дотепер зазнала чималих трансформаційних змін. Фінансові ринки як одна із важливих сфер фінансової системи також еволюціонували за цей період. Характер функціонування вітчизняної фінансової системи визначає основне джерело фінансування економіки і дозволяє з'ясувати, які аспекти розвитку фінансових ринків потребують уваги на різних етапах розвитку економіки. Особливу увагу в дослідженні приділимо розвитку фондових ринків, а саме кількісним та якісним трансформаціям, що відбувалися на фондовому ринку України за останнє десятиріччя.

Розвиток фондового ринку можна вважати певним індикатором ділової економічної активності всередині країни, оскільки проблеми його функціонування сигналізують інвесторам та фінансистам про неможливість реалізації довготривалих інвестиційних стратегій. Це може бути викликано рядом взаємопов'язаних між собою причин: політична та економічна нестабільність, низька культура інвестування, недостатній розвиток інституційної інфраструктури, відносно слабкий захист прав інвесторів, корумпованість та бюрократизація, обмежений доступ до капіталу через недостатню розвиненість ринку та високі вимоги до власників. Відтак, дослідження розвитку та інституційних трансформацій фондового ринку України є вкрай актуальним питанням сьогодення.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Теоретичні аспекти розвитку фондового ринку як складової фінансових ринків, а також необхідність удосконалення їх регулювання досліджували класики економічної теорії, серед яких варто виділити наукові праці Л. Башельє, Т. Бека, Р. Бернарда, Г. Воркінга, А. Каулеса, М. Кендалла, К. Маркса, Л. Фон Мізеса, М. Міллера, Ф. Фабозци, У. Шарпа та багатьох інших. Серед вітчизняних науковців виділимо лише ті надбання, які слугували підґрунтям для авторських досліджень, а саме роботи – О. Барановського, М. Денисенка, В. Загорського, Г. Калач, В. Корнєєва, І. Ломачинської, В. Ляшенка, Н. Пантелєєвої, М. Плахтія, О. Пластуна, І. Рекуненка, Г. Терещенка, та інших. Зважаючи на роботи вищезазначених науковців зауважимо, що розвиток та інституційні трансформації фондового ринку є безперервним процесом, що базується на постійних змінах у системі його функціонування, а саме: удосконалення законодавства, технологічні та цифрові інновації, поява нових фінансових інструментів тощо, що у сукупності формує необхідність проведення поглибленого дослідження цього виду фінансових ринків.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Мета статті: дослідити розвиток фондового ринку України за останнє десятиріччя шляхом аналізу основних кількісних індикаторів та обґрунтувати інституційні трансформації, що відбуваються на ньому.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Розвиток фондового ринку України є важливим аспектом загального економічного зростання та привабливості країни для інвесторів. Україна вже прийняла ряд заходів для поліпшення регуляторної бази та стимулювання інвестиційної активності на фондовому ринку. Однією із першочергових інституційних трансформацій, що відбулася на цьому ринку, була утворення в 1995 році Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (згодом перейменовано на Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку – НКЦПФР), яка відповідає за нагляд та регулювання фондового ринку в Україні. НКЦПФР працює над поліпшенням регуляторного середовища, сприяє створенню прозорості та забезпечує дотримання високих стандартів корпоративного управління, відповідає за надання ліцензій фінансовим установам, займається реєстрацією емісій цінних паперів, регулює діяльність публічних компаній та інвестиційних фондів, забезпечує дотримання правил інформування, здійснює фінансовий моніторинг операцій, а також виконує інші функції, пов'язані з розвитком та забезпеченням ефективності фондового ринку в Україні.

За 2012-2022 рр. трансформаційні процеси фондового ринку України були достатньо вагомими. Помітні перетворення відбулися у інституційній інфраструктурі ринку, у першу чергу, зміни у законодавстві та наближення до міжнародних стандартів звітності та регулювання. У процесі реформування фондового ринку України було приділено увагу вдосконаленню правового середовища. Було здійснено ряд змін у законодавстві, спрямованих на створення більш прозорих та сприятливих умов для функціонування ринку. Це включало в себе розробку нових та удосконалення існуючих нормативних актів, що регулюють фондову діяльність, та поліпшення процедур реєстрації та ліцензування учасників ринку. Зокрема, ЗУ «Про цінні папери та фондову біржу» зазнав значних змін, включаючи нову назву – ЗУ «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [1].

Зміни, внесені до законодавства щодо функціонування ринку капіталів із 01.07.2021 року, є значними для розвитку фінансового сектору. Введення розширеного переліку організованих ринків капіталу свідчить про намір розширити можливості для торгівлі різними видами цінних паперів та деривативів. Наведемо окремі ключові аспекти цих змін:

1. Визначення різних видів ринків капіталу. Попередньо законодавство обмежувалося лише регульованим ринком капіталу, який зазвичай асоціювався з фондовою біржею. Однак нові зміни

розширюють цей перелік, включаючи багатосторонній торговельний майданчик та організований торговельний майданчик.

2. Багатосторонній торговельний майданчик (фондовий, деривативних контрактів). Цей вид ринку може стати альтернативою традиційній фондовій біржі для торгівлі фінансовими інструментами та деривативами. Він може пропонувати інші умови торгівлі та може бути більш доступним для деяких учасників ринку.

3. Організований торговельний майданчик (облігацій, деривативних контрактів). Цей вид ринку може бути спеціалізованим у торгівлі облігаціями та деривативними контрактами. Він може пропонувати спеціалізовану інфраструктуру та регуляцію для цих видів цінних паперів.

4. Стимулювання розвитку фінансового сектору. Розширення переліку ринків капіталу може стимулювати розвиток фінансового сектору, забезпечуючи більше можливостей для інвесторів та підприємств залучати капітал.

5. Покращення регулятивного середовища. Важливо, щоб зміни у законодавстві супроводжувалися відповідними заходами з регулювання та нагляду, щоб забезпечити стабільність та довіру на ринку.

Проте, незважаючи на очікувані позитивні зміни, вплив інституційних трансформацій в аспекті удосконалення вітчизняного законодавства, неоднозначно відобразився на функціонуванні фондового ринку України. Дослідимо основні показники розвитку фондового ринку України за останнє десятиріччя.

Важливим показником розвитку фінансових ринків у кожній країні є показники капіталізації, зокрема ринкова капіталізація емітентів, капіталізація лістингових компаній та капіталізація фондових бірж [2; 3]. Для дослідження функціонування фондового ринку на макrorівні у світовій практиці використовують показник капіталізації лістингових компаній. Для розуміння процесів, що відбуваються на фінансових ринках, варто досліджувати не тільки абсолютне значення цього показника, а й відносні індикатори, які дозволяють зрозуміти наскільки фондовий ринок залучений до фінансування економіки (рис. 1).

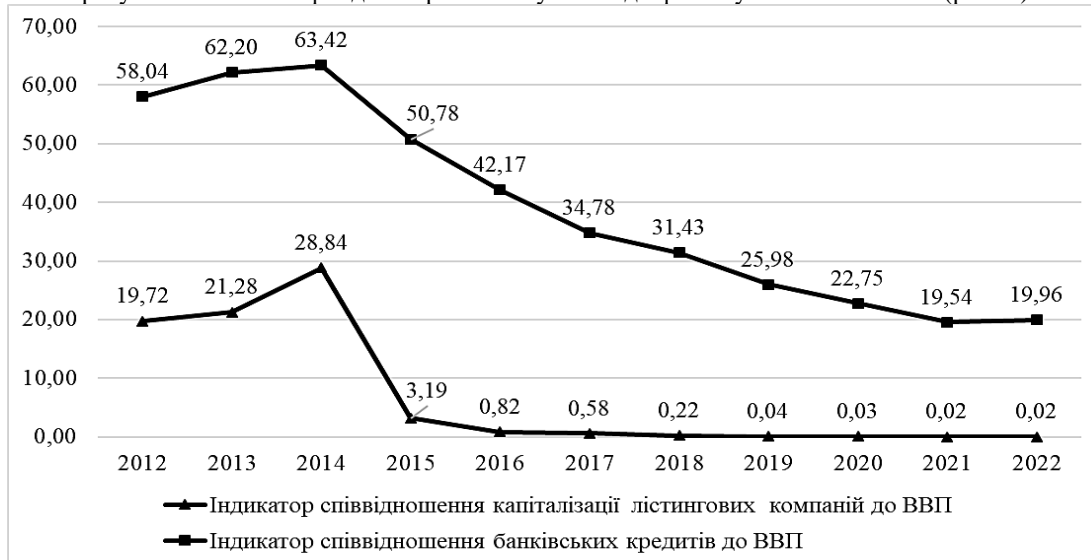


Рис. 1. Індикатори співвідношення капіталізації лістингових компаній та банківських кредитів до ВВП України, %
Джерело: розраховано та побудовано авторами на підставі даних НБУ та НКЦПФР [4; 5]

В Україні відслідковується яскраво виражений банкоцентричний характер фінансової системи, що свідчить про те, що економічні суб'єкти поповнюють свої фінансові ресурси переважно на банківському, а не на фондовому ринку. Динаміка індикатора співвідношення банківських кредитів до ВВП після 2014 р. мала чіткий спадний тренд. За період аналізу цей показник зменшився на 38,08 п.п., у 2014 р. даний індикатор мав найвище значення – 63,42%, у 2022 р. – 19,96%. В основному динаміка показника була викликана тим, що темпи приросту ВВП значно випереджали темпи приросту кредитів, наданих клієнтам банками України за період аналізу.

Індикатор співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП за період аналізу зменшився на 19,70 п.п. Максимальний розмір індикатора досягався у 2014 р. – 28,84%, у подальші роки значення цього показника значно скоротилося, у 2022 р. він склав 0,02%. На це вплинуло різке зменшення капіталізації лістингових компаній України, що було спричинено зміною законодавства у частині підвищення вимог до емітентів для включення їх цінних паперів до біржового реєстру (лістингу).

З точки зору Світового банку [6] домінування банків у фінансовій системі притаманне низькому рівню економічного розвитку, тоді як на більш високому рівні внутрішні фондові ринки стають активнішими та ефективнішими у порівнянні із банками.

Проаналізуємо основні кількісні індикатори розвитку фондового ринку та дослідимо трансформаційні процеси, що відбувалися на ньому в цілому. Проаналізуємо динаміку обсягу торгів на ринку цінних паперів в Україні (рис. 2).

Обсяг торгів на ринку цінних паперів України мав неоднозначну тенденцію за період аналізу. За 2022 р. цей показник склав 622,7 млрд грн, що на 42,3 п.п. менше, ніж у попередньому році. Мінімальний обсяг торгів за період аналізу на ринку цінних паперів України спостерігався у 2017 р. у розмірі 468,7 млрд грн, максимальний – у 2012 р. обсягом 2530,9 млрд грн. Тобто, бачимо, що різного роду фактори впливали на тенденції торгів на ринку цінних паперів України, зокрема відмітимо, що перше падіння показника було зумовлено, перш за все, фінансово-економічними чинниками, тоді як друге, більш глибоке, падіння (2017 р.) – трансформацією у регулюванні ринку. Також причиною скорочення обсягу торгів на ринку цінних паперів України стало припинення врахування з 2017 р. депозитних сертифікатів у розрахунку обсягу торгів на фондовому ринку.

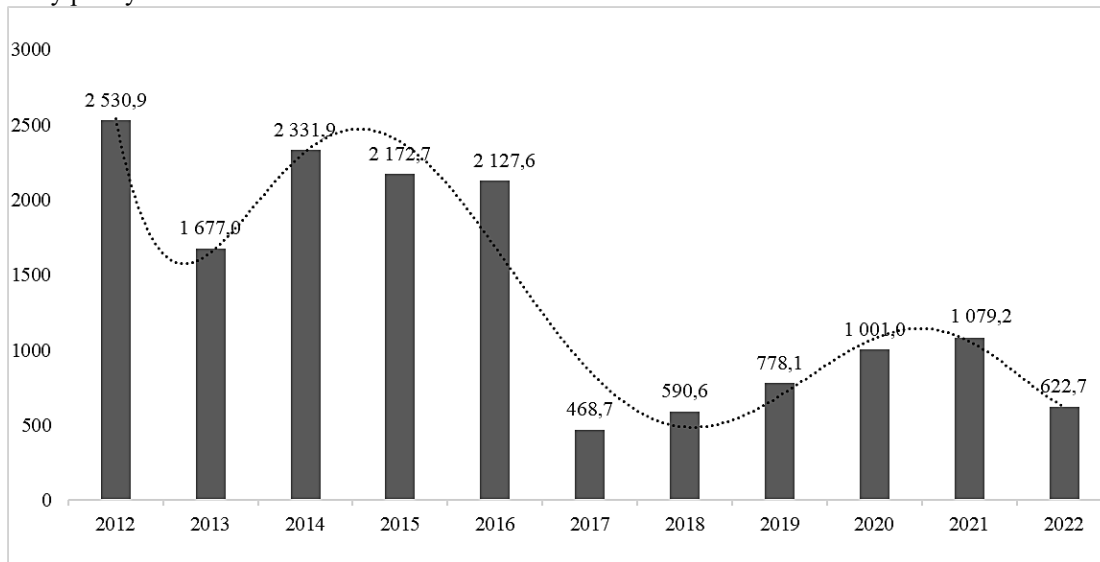


Рис. 2. Обсяг торгів на ринку цінних паперів України, млрд грн

Джерело: побудовано авторами на підставі даних НКЦПФР [5]

Наразі український біржовий ринок є одним з важливих складових фінансової системи країни. Українська фондова біржа (УФБ) та Перша українська біржа (ПУБ) є основними біржами в Україні. УФБ є організованим ринком, який здійснює торгівлю цінними паперами (акціями, облігаціями та іншими фінансовими інструментами). ПУБ спеціалізується на торгівлі сільськогосподарськими товарами та енергоносіями.

Український біржовий ринок протягом періоду дослідження постійно розвивається й трансформується та привертає увагу як внутрішніх, так і зарубіжних інвесторів. Покращення правового середовища та ефективне функціонування біржових інструментів сприяють залученню капіталу, створенню нових робочих місць і сприяють розвитку української економіки. Україна стежить за міжнародними стандартами у сфері біржової діяльності та працює над покращенням регулятивної бази для розвитку ринку.

Позабіржовий ринок України включає в себе торгівлю цінними паперами (акціями, облігаціями, векселями) інших емітентів, крім тих, які перераховані на офіційній фондовій біржі. Цей ринок працює за принципом прямих угод між учасниками, без організатора торгів. Торги на позабіржовому ринку можуть проводитись шляхом переговорів, торгових платформ або з використанням спеціалізованих дилерських компаній.

Загалом, позабіржовий ринок пропонує додаткові можливості для інвестування та здійснення фінансових операцій. Учасники ринку можуть здійснювати купівлю-продаж цінних паперів безпосередньо між собою за встановленими угодою цінами. Однак, важливо враховувати ризики, пов'язані з таким видом торгівлі, тому ретельний аналіз і поради від фінансових експертів є корисними при здійсненні операцій на цьому ринку.

Проаналізуємо обсяги розподілу торгів на біржовому та позабіржовому ринках цінних паперів України, відповідну інформацію подано на рис. 3.

Аналіз даних рис. 3 дозволяє стверджувати, що за весь період аналізу на вітчизняному ринку цінних паперів у абсолютному вираженні переважали торги на позабіржовому ринку, це означає, що більшість українських інвесторів віддають перевагу угодам з цінними паперами поза офіційною біржою.

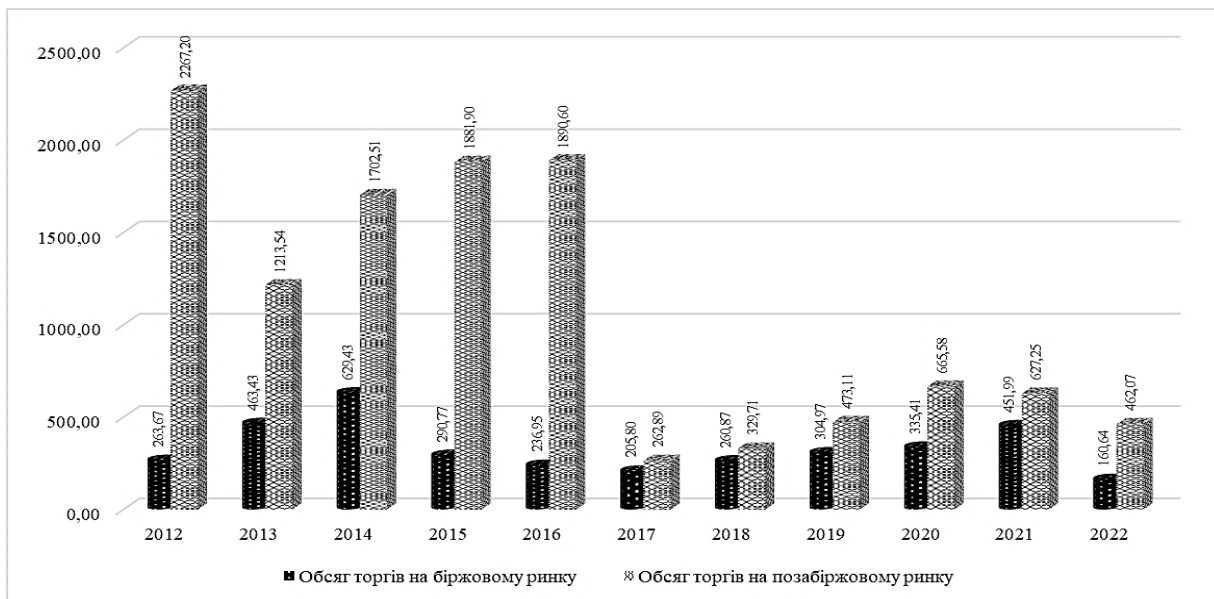


Рис. 3. Динаміка торгів на біржовому та позабіржовому ринках цінних паперів України, млрд. грн
Джерело: побудовано авторами на підставі даних НКЦПФР [5]

Так, у 2022 р. торги на позабіржовому ринку склали 462,07 млрд грн та були у 2,9 рази більшими за обсягами, ніж на біржовому. Найбільше перевищення даного показника спостерігалося у 2012 р., тоді обсяг торгів на позабіржовому ринку складав 2267,2 млрд грн, на біржовому – 263,67 млрд грн, тобто позабіржові торги цінними паперами переважали біржові у 8,5 разів. Ще раз варто наголосити, що фактори, що вплинули на подібні трансформації на ринках цінних паперів мали інституційний характер – удосконалення вітчизняного законодавства щодо лістингу цінних паперів, зміна критеріїв утворення публічних та приватних акціонерних товариств та інші.

Структура обсягу торгів на біржовому та позабіржовому ринках цінних паперів України подана на рис. 4.

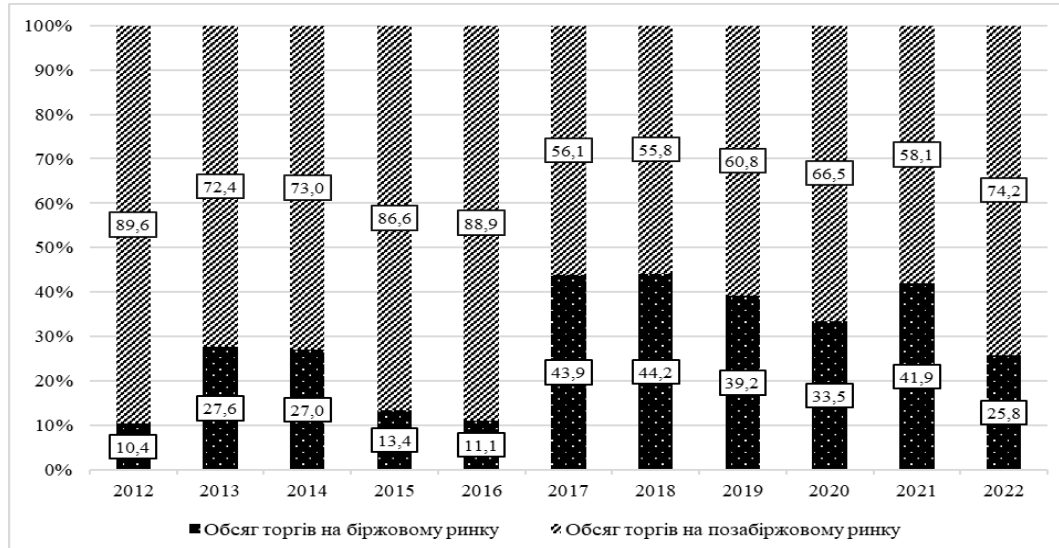


Рис. 4. Структура обсягу торгів на біржовому та позабіржовому ринках цінних паперів України, %
Джерело: розраховано та побудовано авторами на підставі даних НКЦПФР [5]

У структурі обсягу торгів на біржовому та позабіржовому ринках цінних паперів України, як і в абсолютному вираженні, значно переважають торги на позабіржовому ринку. У 2012 р. та 2015-2016 рр. обсяг торгів на біржовому ринку цінних паперів України складав менше 15% від загального обсягу торгів; у інші періоди – 2013-2014 рр. та 2017-2022 рр. – показник складав понад 25%. Так, у 2022 р. процентне співвідношення обсягу торгів на біржовому та позабіржовому ринках цінних паперів в Україні складало відповідно 25,8% та 74,2%. Найбільшу питому вагу у структурі вітчизняної торгівлі цінними паперами біржова торгівля мала у 2017 р. та складала 43,9%. Це найвищий показник за період аналізу, що в цілому свідчить про значну перевагу позабіржового сегменту у веденні торгів цінними паперами в Україні.

Трансформації фондового ринку характеризувалися не тільки змінами кількісних показників розвитку ринку цінних паперів України, а й мали значний вплив на інституційну, регулятивну, посередницьку, технічну та інформаційну інфраструктуру вітчизняного фондового ринку [7].

Основними напрямками трансформаційних змін інфраструктури вітчизняного фондового ринку є наступні [8-10]:

- інституційна – внесення змін до нормативно-правових актів, зокрема ЗУ «Про цінні папери та фондову біржу» не тільки змінив назву на ЗУ «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», а й розширив структуру організованих ринків капіталу, де, крім фондових бірж (регульованих ринків капіталів) з'явилися багатосторонній торговельний майданчик та організований торговельний майданчик;

- регулятивна – НКЦПФР розширила сферу впливу не тільки на фондовий ринок, а стала регулятором фондів фінансування будівництва та недержавних пенсійних фондів; зменшилася кількість саморегулюваних організацій;

- посередницька інфраструктура – на фондовому ринку зменшилися кількість торговців цінними паперами, банків, компаній з управління активами, проте збільшилася кількість інституційних інвесторів, а саме: інститутів спільного інвестування та недержавних пенсійних фондів;

- технічна – на фондовому ринку продовжили свою діяльність депозитарії, зберігачі та клірингові установи; реєстратори були ліквідовані у зв'язку зі зміною законодавства (що стосується паперового обігу ЦП);

- інформаційна – зміна інформаційного середовища функціонування фондових бірж, зокрема у 2019 р. відбулася реєстрація установи, що уповноважена надавати інформаційні послуги на фондовому ринку – Державна установа «Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України».

Важливим аспектом трансформації фондового ринку є цифровізація економіки [11;12]. Цифровізація має значний вплив на фондовий ринок України [13;14], особливо в контексті змін у способах торгівлі, доступу до інформації та рівнів участі інвесторів. Ось деякі ключові аспекти впливу цифровізації на фондовий ринок:

- електронна торгівля є інструментом, який дозволяє здійснювати торгівлю цінними паперами онлайн безпосередньо через електронні торгові платформи, що спрощує процес торгівлі та робить його більш доступним для інвесторів будь-де у світі. Зазначені технології дозволяють інвесторам швидко реагувати на зміни у ціновій динаміці та приймати обґрунтовані інвестиційні рішення;

- збільшення прозорості сприяє швидкому та ефективному розповсюдженню інформації про компанії, їх фінансовий стан та перспективи розвитку, що сприяє збільшенню прозорості на ринку і підвищує довіру інвесторів. Це дозволяє інвесторам та зацікавленим сторонам зробити більш обґрунтовані рішення щодо залучення капіталу та співпраці з компаніями. Такий підхід також покращує довіру клієнтів та партнерів до бізнесу, що в свою чергу може позитивно позначитися на репутації та успіху компаній;

- зростання ролі роботів-консультантів, так штучний інтелект та алгоритмічні системи можуть надавати інвестиційні поради, аналізувати ринки та прогнозувати ризики, що допомагає інвесторам зробити правильні обґрунтовані рішення, мінімізувати можливі втрати та зменшує вплив емоцій на процес прийняття рішень. Інтеграція цих технологій у робот-консультанта може покращити результативність портфеля та збільшити прибутковість інвестицій;

- збільшення доступності послуг для малих інвесторів через цифрові платформи, оскільки даний інструмент дозволяє знизити пороговий рівень для входу на фондовий ринок, надаючи можливість малим інвесторам здійснювати торгівлю цінними паперами з мінімальними витратами та обмеженим обсягом капіталу;

- зміни у структурі ринку за рахунок цифрових технологій призводять до змін у структурі фондового ринку, зокрема, до збільшення ролі альтернативних торговельних платформ та зменшення значення традиційних бірж. Альтернативні торговельні платформи набувають все більшої популярності, оскільки вони надають більше можливостей для швидкого та ефективного обміну активами. Тим часом, традиційні біржі можуть втрачати свою привабливість, оскільки їхні можливості обміну можуть виявитися менш конкурентними порівняно з альтернативними платформами.

В цілому, цифровізація має потенціал значно змінити функціонування та ефективність фондового ринку України, сприяючи його розвитку та розширенню участі різних категорій інвесторів, що в подальшому дозволить збільшити прозорість та доступність ринку для інвесторів, зменшити витрати на торговельні операції, швидше внести зміни в інвестиційний портфель та підвищити ліквідність ринку. Важливими аспектами цифровізації фондового ринку є більш швидка та ефективна торгівля акціями, підвищення прозорості та доступності інформації для інвесторів, сприяння автоматизації процесів управління портфелем та зниженню ризиків. Також цифровізація дає можливість розвивати нові фінансові інструменти та покращує конкуренцію на ринку.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

У період з 2012 по 2022 роки фондовий ринок України пройшов значні трансформації як у сфері інституційного управління, так і в регулятивному середовищі. Підвищення вимог до компаній, що бажають

пройти процедуру лістингу на фондових біржах, сприяло виходу неефективних та фіктивних емітентів, забезпечуючи вищий рівень довіри інвесторів до ринку. Однак це також призвело до звуження кількості компаній, що готові та здатні відповісти цим вимогам, що може обмежити інвестиційні можливості на ринку.

Загалом, балансування між підвищенням вимог до компаній та забезпеченням доступності ринку для різних учасників є ключовим завданням для подальшого розвитку фондового ринку України. Тільки шляхом сприяння конкуренції, прозорості та фінансової дисципліни можна забезпечити стійкий та ефективний розвиток українського фондового ринку у майбутньому. Цифровізація фондового ринку має потенціал суттєвих змін у способах торгівлі, доступу до інформації та рівнів участі інвесторів, що в сукупності сприятиме збільшенню швидкості обробки та аналізу великої кількості фінансової інформації, автоматизації торговельних процесів, зменшення ризиків та підвищенню вигод для інвесторів.

Література

1. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: закон України від 23.03.2006 р. № 3480-IV зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
2. Сьомченков О. Інформаційний супровід фондового ринку України. *Вісник КНТЕУ*. 2016. №5. С. 98-111.
3. Гаряга Л.О. Розвиток фінансового ринку в умовах цифровізації економіки. *Бізнес Інформ*. 2018. №11. С. 388-393.
4. Основні показники діяльності банків України. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist#1>.
5. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights>.
6. Market capitalization of listed domestic companies. The World Bank. URL: <https://databank.worldbank.org/metadataglossary/world-development-indicators/series/CM.MKT.LCAP.GD.ZS>.
7. Plastun A., Hariaha L., Yatsenko O., Hasii O., Sliusareva L. Transformation of the Ukrainian Stock Market: A Data Properties View. *Journal of Risk and Financial Management*. 2024. Vol 17. Issue 5. DOI: <https://doi.org/10.3390/jrfml7050177>.
8. Барановський О.І. Трансформаційні процеси у фінансовому секторі національної економіки: теорія, методологія та моделювання : монографія. Київ : ДВНЗ «Університет банківської справи», 2017. 488 с.
9. Кузнецова А.Я., Хуторна М.Е. Трансформація забезпечення фінансової стабільності фінансового сектору національної економіки для сприяння сталому розвитку: методологічний аспект : монографія. Львів : Університет банківської справи, 2021. 675 с.
10. Гаряга Л.О. Детермінанти трансформації фінансових ринків. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2022. № 27(55). С. 46–51.
11. Пантелєєва Н.М. Цифрова економіка як ключовий тренд розвитку постіндустріального суспільства: монографія / за ред. Н.М. Пантелєєвої, С.Ю. Колодія, М.А. Ребрика. К.: ДВНЗ «Університет банківської справи», 2019. 299 с.
12. Кирилюк Є.М. Суспільні ефекти цифрової трансформації економіки України. *Вісник Черкаського національного університету. Серія «Економічні науки»*. 2023. № 27(1-2). С. 98-104.
13. Калач Г.М. Цифрова трансформація фондового ринку. *Науковий вісник Ужгородського Університету. Серія Економіка*. 2018. Вип. 2(52). С. 171-177.
14. Татарин Н.Б., Сарафин М.А., Стаднюк Х.А. Цифрова трансформація фондового ринку України на основні найкращих міжнародних практик. *Приазовський економічний вісник*. 2021. Вип. 3 (26). С. 142-147.

References

1. Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky: zakon Ukrainy vid 23.03.2006 r. № 3480-IV zi zminamy ta dopovnnnyamy [On capital markets and organized commodity markets: Law of Ukraine No. 3480-IV of March 23, 2006, as amended]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
2. Siomchenkov, O. (2016). Informatsiynny suprovod fondovoho rynku Ukrayiny [Information support of the stock market of Ukraine]. *Bulletin of KNTEU*. 5, 98-111.
3. Haryaha, L.O. (2018). Rozvytok finansovoho rynku v umovakh tsyfrovizatsiyi ekonomiky [Development of the financial market in the conditions of digitalization of the economy]. *Business Inform*. 11, 388-393.
4. Osnovni pokaznyky diyal'nosti bankiv Ukrayiny. Natsional'nyy bank Ukrayiny [Main performance indicators of Ukrainian banks. National Bank of Ukraine]. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist#1>.
5. Analitychni dani shchodo rozvytku fondovoho rynku. Natsional'na komisiya z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku [Analytical data on the development of the stock market. National Securities and Stock Market Commission]. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights>.
6. Market capitalization of listed domestic companies. The World Bank. URL: <https://databank.worldbank.org/metadataglossary/world-development-indicators/series/CM.MKT.LCAP.GD.ZS>.
7. Plastun, A., Hariaha, L., Yatsenko, O., Hasii, O., Sliusareva, L. (2024) Transformation of the Ukrainian Stock Market: A Data Properties View. *Journal of Risk and Financial Management*. 17(5). DOI: <https://doi.org/10.3390/jrfml7050177>.
8. Baranovsky, O.I. (2017). Transformatsiyni protsesy u finansovomu sektori natsional'noyi ekonomiky: teoriya, metodolohiya ta modelyuvannya [Transformational processes in the financial sector of the national economy: theory, methodology and modeling]. Kiev: University of Banking.

-
9. Kuznetsova, A.Ya., Khuthorna, M.E. (2021). Transformatsiya zabezpechennya finansovoyi stabil'nosti finansovoho sektoru natsional'noyi ekonomiky dlya spryyannya stalomu rozvytku: metodolohichnyy aspekt [Transformation of ensuring financial stability of the financial sector of the national economy to promote sustainable development: methodological aspect]. Lviv: University of Banking.
 10. Haryaha, L.O. (2022). Determinanty transformatsiyi finansovykh rynkiv [Determinants of transformation of financial markets]. Naukovi zapysky Natsional'noho universytetu «Ostroz'ka akademiya». 27(55), 46–51.
 11. Panteleeva, N.M. (2019). Tsyfrova ekonomika yak klyuchovyy trend rozvytku postindustrial'noho suspil'stva [Digital economy as a key trend in the development of post-industrial society] monograph. K.: University of Banking.
 12. Kyrylyuk, Ye.M. (2023). Suspil'ni efekty tsyfrovoyi transformatsiyi ekonomiky Ukrainy [Social effects of the digital transformation of Ukraine's economy]. Visnyk Cherkas'koho natsional'noho universytetu. 27(1-2), 98-104.
 13. Kalach, H.M. (2018). Tsyfrova transformatsiya fondovoho rynku [Digital transformation of the stock market]. Naukovyy visnyk Uzhhorods'koho Universytetu. Seriya Ekonomika. 2(52), 171-177.
 14. Tataryn, N.B., Sarafyn, M.A., Stadnyuk, Kh.A. (2021). Tsyfrova transformatsiya fondovoho rynku Ukrainy na osnovni naykrashchyykh mizhnarodnykh praktyk [Digital transformation of the stock market of Ukraine based on the main international best practices]. Pryazovs'ky ekonomichnyy visnyk. 3(26), 142-147.