

УДК 336.76

В. Г. Лаптев,  
доцент, заступник декана з навчальної роботи,  
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна, м. Харків  
А. В. Білаш,  
студент 2 курсу магістратури, економічний факультет,  
Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна, м. Харків

DOI: 10.32702/2306-6814.2018.23.55

# ОСОБЛИВОСТІ РОЗМІЩЕННЯ КОРПОРАТИВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

V. Laptev,  
Associate Professor, Deputy Dean for Educational Work,  
V. N. Karazin Kharkiv National University, Kharkiv  
A. Bilash,  
2nd year student of the Master's Degree, Economics Faculty,  
V. N. Karazin Kharkiv National University, Kharkiv

## FEATURES OF CORPORATE SECURITIES PLACEMENT IN UKRAINE

**Мета статті полягає у дослідженні особливостей розміщення корпоративних цінних паперів в Україні. У результаті проведеного дослідження визначено особливості емісійної діяльності акціонерних товариств та підприємств-емітентів інших організаційно-правових форм із залучення фінансових ресурсів шляхом випуску пайових та боргових цінних паперів на сучасному етапі. Встановлено, що наразі необхідна активізація емісійної діяльності підприємств і виходу їх на біржовий організований ринок. У статті розглядаються аспекти емісійної та інвестиційної діяльності публічного акціонерного товариства як інструмент забезпечення діяльності підприємства необхідними фінансовими ресурсами.**

**Розглянуто переваги та недоліки публічного розміщення корпоративних цінних паперів, дано визначення "Корпоративних цінних паперів". Проведено аналіз основних проблем, з якими може зіткнутися фірма при виході на IPO.**

**Перспективами подальших досліджень у цьому напрямі є дослідження відповідності моделі українського фондового ринку міжнародному досвіду та стандартам, дослідити перспективи розвитку українського ринку корпоративних цінних паперів та можливості посилення його позицій на світовому ринку капіталу.**

**The study of the features of corporate securities placement in Ukraine is due to the fact that an effectively functioning stock market brings profit to securities issuers through a mechanism for raising capital under favorable conditions; investors, as a rule, have the opportunity to save and increase their capital, diversify risks, and also have a beneficial effect on the development of the entire national economy.**

**The securities market as an integral part of the financial market ensures the accumulation and effective allocation of savings in the economy, investment of its priority sectors and objects. The recovery of the Ukrainian economy depends to a large extent on the formation and smooth functioning of the securities market, regulated by the state and integrated into the world stock markets.**

*The purpose of the paper is to study the features of corporate securities placement in Ukraine. As a result of the study, the peculiarities of emission activities of joint-stock companies and enterprises-issuers of other organizational-legal forms for attraction of financial resources by issue securities share and debt at the present stage have been determined. It was found that in present days it is necessary to activate the emission activity of companies and their entry to the exchanging organized market. The article discusses the aspects of emission and investment activities of the public joint-stock company as a tool for the enterprise with the necessary financial resources.*

*Were examined advantages and disadvantages of public offering of corporate securities, was provided the definition of "corporate securities". Were analyzed the main problems, which may face a company which lists its securities on a public exchange.*

*Based on the results of the study, targeted recommendations were made to improve the efficiency of the functioning of securities market participants and the development of the corporate sector.*

*Prospects for further research in this area are the study of the model conformity of the Ukrainian stock market to international experience and standards, to explore the prospects for the development of the Ukrainian corporate securities market and the opportunities for strengthening its position in the world capital market.*

*Ключові слова: ринок цінних паперів, емісійна діяльність, акції, облігації, публічні розміщення.*

*Key words: paper market, issuing activity, emission activity, quantity and the nominal content of the securities' issuing, stocks, bonds, public offerings.*

## ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Розвиток емісійної діяльності в Україні ще не досяг такого рівня як в країнах з розвиненими фінансовими ринками. Вітчизняні компанії при залученні фінансових ресурсів все ще рідко виходять на ринок цінних паперів.

Актуальність дослідження особливостей розміщення корпоративних цінних паперів в Україні обумовлена тим, що ефективно функціонуючий фондовий ринок приносить прибуток емітентам цінних паперів за рахунок механізму залучення капіталу на найвигідніших умовах; інвесторам, як правило, можливості зберегти і примножити свій капітал, диверсифікувати ризики, а також сприятливо впливає на розвиток всієї національної економіки. Перед фондовим ринком стоять завдання переливу міжгалузевого капіталу, залучення як вітчизняних, так і зарубіжних інвестицій в перспективні підприємства, а також активація заощаджень, що знаходяться "в руках" фізичних та юридичних осіб. У зв'язку з цим розвиток і позитивна динаміка національного ринку цінних паперів є невід'ємною умовою активізації інвестиційних процесів і балансу грошових ресурсів для економічних агентів у реальному секторі.

## АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питання функціонування українського ринку цінних паперів та проведення емісійних операцій отримали розвиток у працях вітчизняних вчених: І.В. Дем'яненко,

О.В. Лисенко, С. Мостовенко, Ю.В. Петленко, Г.В. Решетова, Б. Стеценка, О.В. Чернова, В. М. Попко, І.Р. Шпакович та ін. Разом з тим зміни, що відбуваються в економіці країни під впливом різних внутрішніх та зовнішніх факторів, викликають необхідність проведення подальших досліджень з питань емісійної діяльності підприємств на ринку цінних паперів.

## ЦІЛІ ДОСЛІДЖЕННЯ

Цілями дослідження є вивчення та аналіз особливостей розміщення корпоративних цінних паперів в Україні та формування на цій основі рекомендацій щодо способів підвищення ефективності функціонування учасників ринку цінних паперів.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Нині сучасним підприємствам доводиться вирішувати безліч різних завдань. Основними з них є залучення фінансових ресурсів для здійснення і розвитку діяльності, а також вкладення вільних грошових коштів у різні фінансові інструменти з метою отримання доходу. Ці можливості надаються їм завдяки ефективному функціонуванню фінансового ринку і, зокрема, одного з його найважливіших сегментів — ринку цінних паперів. Слід зазначити, що ринок корпоративних цінних паперів — один з найважливіших сегментів ринку капіталу, який в даний час стрімко розвивається, зростає ліквідність акцій.

На думку Б. Стеценка, мета виходу підприємства на ринок цінних паперів полягає в його розвитку, зростанні ринкової вартості та капіталізації. При цьому підприємством вирішуються такі фінансові завдання:

- збільшення статутного капіталу та інших складових власного капіталу;
- збільшення прибутку шляхом раціональної інвестиційної політики;
- залучення позикових коштів, забезпечення раціональної структури капіталу;
- забезпечення ліквідності і платоспроможності; захист від інвестиційних ризиків;
- злиття і поглинання [9, с. 152].

У сучасних умовах для розвитку ринку цінних паперів необхідні прибуткові підприємства, компанії, які стали об'єктами інвестування. У стратегії розвитку України великий акцент робиться на розвитку реального сектора, який виробляє продукти для внутрішнього і зовнішнього споживання, яке неможливо без залучення інвестицій.

Цінні папери та їх похідні — клас біржових товарів, які засвідчують, як правило, право власності на реальні активи.

Згідно з Законом України "Про цінні папери та фондовий ринок" цінні папери — документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що впливають із цих документів, іншим особам [1].

Ринок цінних паперів займає особливе місце у структурі сучасного міжнародного фінансового ринку, що обумовлено, насамперед, унікальними особливостями цінних паперів як фінансово-інвестиційних інструментів. Провідною загальною тенденцією розвитку міжнародного фінансового ринку є його сек'юритизація, тобто випереджаюче зростання операцій з цінними паперами у порівнянні з операціями з традиційними "грошовими" інструментами [11].

І.Р. Шпакович зазначає, що ринок цінних паперів посідає стратегічно важливе місце у становленні ринкової економіки, і тому потребує постійного розвитку і вдосконалення. На його основі відбувається перехід грошових коштів у цінні папери, тобто інвестиції надходять до підприємств, які їх потребують. Ступінь розвитку цього ринку показує ступінь розвитку економіки країни загалом; надає можливість ефективно розподіляти надлишкові кошти інвесторів в економіці; швидко пристосовуватися; бути гнучкішими до певних умов, які змінилися; дає змогу вдосконалюватися [12; 13, с.302].

Іншою відмінною рисою українського ринку цінних паперів стала підвищена розбірливість інвесторів, хоча і сьогодні більшість вкладників не вивчають детально господарсько-фінансову діяльність емітента.

За зауваженням С. Мостовенко будь-які операції з цінними паперами здійснюються з певною метою, що є різною залежно від того, про який вид цінного паперу йде мова та хто здійснює таку операцію. За загальних підходів угоди з цінними паперами можуть укладатися з метою простого інвестування тимчасово вільних коштів у цінні папери для одержання доходу; отриман-

ня контролю над акціонерним товариством, придбання його у власність і одержання доходу від використання цієї власності, який перевищуватиме дохід від простого володіння акціями; хеджування; спекуляції; арбітражу [6].

Серед сучасних науковців існують різні підходи до тлумачення терміну "корпоративні цінні папери". При цьому велику увагу дослідники приділяють видам цінних паперів, які можуть бути включені в цю категорію.

З цього приводу також існує безліч думок. Наприклад, існує точка зору, що до корпоративних цінних паперів можна віднести лише окремі емісійні папери. У спільній статті Ю.В. Петленко, Г.В. Решетова зазначають, що корпоративний цінний папір — це цінний папір, емітентом якого виступають акціонерні товариства, організації і підприємства інших організаційно-правових форм власності, а також фонди, банки та інвестиційні компанії [7, с. 103]. До основних документів на ринку корпоративних цінних паперів можна віднести акції, облігації, чеки і векселі.

О. Барановський дає таке визначення: "Корпоративний емісійний цінний папір — це емісійний цінний папір, який випускається комерційною організацією, заснованою на об'єднанні участі та капіталів, яка передбачає її власнику відповідний обсяг прав" [2, с. 44].

Існує ще одна концепція, в якій слово "корпоративні" у назві корпоративних цінних паперів співвідноситься з корпоративними правами, а не з корпоративними організаціями-емітентами, тому їх емітентами можуть бути не всі корпоративні організації, а лише ті з них, хто має право випускати цінні папери, що наділяють їх власників правами участі в управлінні ними. Прихильниками даної концепції є Ю.В. Петленко, Г.В. Решетова, які вказують на те, що тільки акція може вважатися єдиним корпоративним цінним папером, тобто цінним папером, що засвідчує право членства в акціонерному товаристві [7, с. 105].

Іншими словами, акція безпосередньо пов'язана з діяльністю і існуванням корпорації. При цьому вважається, що акція не має конкретного кінцевого строку погашення, носить безстроковий характер, адже, за загальним правилом, строк дії акції прирівнюється до терміну існування корпорації. Ще одним прихильником концепції можна назвати Б. Стеценка. На думку автора, корпоративним цінним папером визнається емісійний цінний папір із встановленими законодавством реквізитами та формою, визнаний державою, що надає власнику немайнові та майнові права протягом всього строку існування емітента [9, с. 153].

На ринку недержавних цінних паперів можна виділити два основних інструменти — це акції, які виражають власний капітал, і облігації — особлива інвестиційна вартість, що виражає позикові, боргові відносини між інвестором і емітентом. На відміну від власників акцій власники облігацій не мають права власності або частки в капіталі компанії, що випустили облігацію. Це зумовлено тим, що облігації є кредитними зобов'язаннями, тобто власники облігацій лише дають в борг свої гроші емітенту.

У складі ринку акцій виділяються три основні сегменти — ринок акцій комерційних банків, ринок акцій приватизованих підприємств і ринок новостворених ак-

ціонерних товариств. Нині на ринку недержавних цінних паперів котируються акції вже існуючих організацій.

Публічне розміщення цінних паперів можна віднести до перспективних і ефективних інструментів залучення капіталу. По-перше, даний інструмент дає можливість менеджменту корпорації залучати більше капіталу, ніж вони могли б отримати при кредитуванні або від приватних інвесторів. По-друге, сам факт емісії корпоративних цінних паперів означає, що організація достатньо виросла, щоб претендувати на залучення фінансів подібним способом (як правило, до нього вдаються, коли потрібен дійсно великий обсяг фінансових коштів на масштабне розширення). Більш того, публічні компанії привертають більше уваги, що істотно полегшує наймання персоналу, а також процес маркетингу. Деякі корпорації здійснюють випуск корпоративних цінних паперів для реструктуризації заборгованості або для формування капіталу при створенні нової фірми.

Для засновників або ранніх інвесторів компаній проведення IPO (первинне публічне розміщення корпоративних цінних паперів) може стати якоюсь "стратегією виходу". Вихід на IPO привертає увагу громадськості та преси. Домогтися такої уваги методами PR або маркетингу не завжди можливо.

Підготовка до IPO і вся подальша діяльність емітента в статусі публічної компанії, цінні папери якої розміщуються на фондовій біржі, передбачає серйозну роботу щодо впровадження в бізнес-процеси інноваційних технологій. Це, в свою чергу, підвищує загальну ефективність бізнесу емітента. Проведення IPO дає унікальні можливості для формування інформаційного поля навколо емітента і його власників [3, с. 118].

Слід погодитися з твердженням Д.С. Тарасюка, що ефективний та розвинений ринок корпоративних цінних паперів підвищує інвестиційну привабливість суб'єктів господарювання, що зумовлює зростання обсягів інвестицій в економіку, та, як наслідок, підвищує фінансовий потенціал. Такий двосторонній характер впливу означає, що підвищення ефективності економічної системи загалом неможливе без дієвого ринку корпоративних цінних паперів [10, с. 291].

Власник цінних паперів може одержувати дохід двома способами: від володіння цінними паперами та від розпорядження ними. При цьому якщо дохід від володіння може бути одержаний як відсотки або дивіденди, то дохід від розпорядження цінними паперами — дохід від продажу цінних паперів за ринковим курсом, коли він перевищує первісну номінальну вартість, за якою їх було придбано [4, с. 122].

Інтереси емітентів при випуску облігаційних запозичень полягають у можливості залучення коштів для фінансування ефективних великомасштабних інноваційно-інвестиційних проектів та підвищення доступності цього джерела. Крім того, випуск облігацій не вимагає заставної бази, формує широку мережу інвесторів, включаючи дрібних та середніх, а також створення кредитної історії для відносно нових підприємств або суб'єктів бізнесу.

Емісія цінних паперів дає змогу залучити фінансові ресурси значно дешевше, ніж аналогічний банківський кредит. Отже, ринок цінних паперів виконує свої функції тоді, коли з'являється необхідність у додаткових фінан-

сових ресурсах для підприємств, корпорацій, держави від інвесторів, котрі володіють вільними грошовими коштами. Саме на цьому ринку один одного знаходять продавці і покупці фінансових ресурсів. Саме в момент необхідності здійснення операцій на ринку цінних паперів потрібні фінансові посередники (торговці цінними паперами).

Фінансові посередники забезпечують перехід та акумуляцію грошових коштів вкладників у інвестиційні ресурси. Консолідує та використовує інформацію, посередники можуть прийняти обґрунтоване інвестиційне рішення, і таким чином зменшити ризик вкладника [13].

Емітувати акції мають право підприємства, утворені як акціонерне товариство і при емісії вирішуються такі завдання:

- встановлюється мета випуску цінних паперів (для зміцнення своїх позицій на ринку);
- вивчаються всі можливі ризики (ймовірність відхилень від очікуваних результатів);
- проводиться розрахунок економічної ефективності проведених операцій;
- розробляється технологія проведення операції.

Ринок корпоративних облігацій є вагомим, успішно функціонуючим елементом, який безпосередньо впливає на стан і розвиток вітчизняного фондового ринку.

У структурі біржового списку у розрізі фондових бірж наприкінці 2017 року за кількістю корпоративних облігацій виділяється "Перспектива" (62 випусків облігацій підприємств: 3 — II рівня лістингу, 59 — позалістингові), що становило 49,6% від загальної кількості випусків облігацій підприємств, які допущено до торгів на ринках капіталу [5, с. 41].

У 2017 році відбулося зростання емісійної діяльності на ринку корпоративних облігацій. Протягом року регулятором зареєстровано 114 випусків облігацій підприємств на суму 8,35 млрд грн. Порівняно з 2016 роком обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств збільшився на 2,8 млрд грн або на 51,4% [5, с. 40].

Але, як зазначає М.В. Рубаха, не зважаючи на деяке пожвавлення на ринку корпоративних цінних існують і певні проблеми, які потребують негайного розв'язання: низька ліквідність цінних паперів, тобто повільна трансформація цінних паперів в готівкові кошти в разі значної потреби в коштах, низький рівень капіталізації фондового ринку. На думку автора, у першу чергу необхідним є підвищення рівня капіталізації та ліквідності організованого ринку цінних паперів шляхом використання фондових бірж, зокрема, у процесі приватизації через первинне публічне розміщення акцій [8, с. 209].

Розвиток сектору корпоративних цінних паперів стримує і такий фактор, як непрозорість та недостатньо розвинута система корпоративного управління багатьох вітчизняних емітентів. Зокрема недостатньо уваги приділяється таким важливим елементам корпоративної політики:

- розроблення корпоративних стандартів;
- відсутність у структурі акціонерних товариств служби внутрішнього аудиту;
- низька якість фінансової звітності;
- нестача кваліфікованого персоналу;

— відсутність у підприємств відповідних компетенцій та досвіду;

— наявність стереотипів в області практичного застосування даного інструменту;

— слабкий розвиток ринкової інфраструктури та фінансових організацій, що надають послуги, пов'язані з організацією випуску і розміщенням облігацій;

— високий рівень сукупних витрат на здійснення дебютних випусків облігацій для емітентів та недостатня прозорість ціноутворення на послуги фінансових організацій з організації та андеррайтингу випусків облігацій;

— недостатня розвиненість системи державної підтримки даного механізму залучення фінансування;

— необізнаність населення про можливості та ризики інвестування коштів на ринку цінних паперів.

До того ж у зв'язку з кризовими явищами в економіці сучасний етап розвитку фінансової системи змушує компанії функціонувати в умовах невизначеності, високої волатильності, зміни і стрімкого розвитку технологічної та законодавчої систем регулювання. В даних умовах для сталого функціонування та конкурентоспроможної діяльності компаній необхідно здійснення ефективного управління менеджментом, яке повинно ґрунтуватися на достовірній і повній інформації як про внутрішню діяльність компанії, так і про зовнішні фактори. Так, з метою підвищення ефективності функціонування учасників ринку цінних паперів та розвитку корпоративного сектору доцільно здійснити наступні заходи: розробити стандартні алгоритми (схеми) дій для емітентів облігацій та інвесторів — фізичних осіб, а також стандартні продукти (пакети послуг) з визначенням прозорого механізму ціноутворення на ці продукти (пакети послуг) та організувати розміщення відповідної інформації в спеціальних розділах на своїх офіційних веб-сайтах у мережі Інтернет.

## ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ДОСЛІДЖЕНЬ

Підводячи підсумки слід зазначити, що на сучасному етапі, незважаючи на безліч існуючих ризиків для інвесторів, ринок корпоративних цінних паперів України успішно розвивається, що свідчить про вигідність співвідношення ризику і доходності даного фінансового інструменту як для інвесторів, так і для емітентів. На основі дослідження можна зробити висновок, що на сьогоднішній день грамотний алгоритм корпоративного управління ще не склався, а той, що є, не здатний забезпечити ефективне управління пакетом цінних паперів в умовах наростання кризових тенденцій не тільки у вітчизняній, а й у світовій економіці. Все це знаходить своє відображення в обмеженості стратегії управління процесами розміщення корпоративних цінних паперів сучасних підприємств, які не завжди своєчасно враховують зміни у економічній ситуації.

У такій ситуації тим українським підприємствам, які націлені на довгострокову перспективу, і прагнуть зміцнити свою конкурентоспроможність перед обличчям партнерів та конкурентів, безумовно, необхідно задуматися про вирішення зазначених проблем.

На основі одержаних результатів дослідження зроблено цільові рекомендації щодо підвищення ефектив-

ності функціонування учасників ринку цінних паперів та розвитку корпоративного сектору.

Вітчизняні підприємства повинні, з одного боку, підвищити рівень свого корпоративного управління, а, з іншого боку, налагодити відбір надійних контрагентів, чия практика корпоративного управління здатна забезпечити ефективне використання кредитів і коштів від емісії цінних паперів. Одночасно компанії реального сектору вважають поліпшення корпоративного управління серйозним чинником підвищення своєї капіталізації, чекають від своїх фінансових партнерів настільки ж уважного ставлення до цього важливого питання. Прискорення прогресу в цій сфері відповідає інтересам обох сторін.

Розглянуто переваги та недоліки публічного розміщення корпоративних цінних паперів, дано визначення "Корпоративних цінних паперів". Проведено аналіз основних проблем, з якими може зіткнутися фірма при виході на IPO.

Перспективами подальших досліджень у цьому напрямі є дослідження відповідності моделі українського фондового ринку міжнародному досвіду та стандартам, дослідження перспективи розвитку українського ринку корпоративних цінних паперів та можливості посилення його позицій на світовому ринку капіталу.

### Література:

1. Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" у редакції Закону України від 22.02.2006 р. №3480-IV, зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
2. Барановський О. Ринок цінних паперів в Україні: стан, проблеми, перспективи / О. Барановський // Банківська справа. — 2017. — № 6 — С. 42—45.
3. Геддес, Росс. IPO и последующие размещения акций / Р. Геддес. — М.: Олимп-Бизнес, 2016. — 335 с.
4. Дем'яненко І.В. Особливості дивідендної політики підприємств на ринках капіталів, що розвиваються / І.В. Дем'яненко, О.В. Лисенко // Формування ринкових відносин в Україні: зб. наук. праць. — К.: НДЕІ, 2015. — Вип. 6 (169). — С. 121—126.
5. Звіт ДКЦБФР України за 2017 рік [WWW документ]. URL <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2018/07/Річний-звіт-НКЦПФР-2017.pdf>
6. Мостовенко С. Види операцій з цінними паперами та їхнє значення як об'єкта оподаткування / С. Мостовенко // Теорія і практика інтелектуальної власності. — 2012. — № 5. — С. 75—82. — Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Tpiv\\_2012\\_5\\_12](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Tpiv_2012_5_12)
7. Петленко Ю.В. Удосконалення структури капіталу компанії як умова підвищення її капіталізації / Ю.В. Петленко, Г.В. Решетова // Фінанси України. — 2012. — №3. — С. 102—109.
8. Рубаха М.В. Ринок цінних паперів: сучасний стан, проблеми і перспективи розвитку / М.В. Рубаха, О.Б. Голович // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент. — 2015. — Вип. 13. — С. 207—210. — Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu\\_eim\\_2015\\_13\\_48](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_eim_2015_13_48)
9. Стеценко Б. Акціонерні товариства на ринку капіталів України: проблемні питання взаємодії / Б. Сте-

ценко // Науковий вісник Національного університету ДПС України. — 2016. — № 1. — С. 151—156.

10. Тарасюк Д.С. Чинники розвитку ринку корпоративних цінних паперів в Україні / Д.С. Тарасюк // Науковий вісник НЛТУ України. — 2014. — Вип. 24.9. — С. 289—296. — Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvnlut\\_2014\\_24.9\\_54](http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvnlut_2014_24.9_54)

11. Чернова О.В. Аналіз сучасного стану світового ринку цінних паперів / О.В. Чернова, В.М. Попко // Економіка. Управління. Інновації. Серія: Економічні науки. — 2016. — № 2. — Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/eui\\_2016\\_2\\_32](http://nbuv.gov.ua/UJRN/eui_2016_2_32)

12. Шпакович І.Р. Підприємства "торговці цінними паперами" та їх значення в сучасній економіці / І.Р. Шпакович // Матеріали Міжнародної науковопрактичної конференції ["Сучасні проблеми економіки та менеджменту"], (м. Львів, 10—12 листопада 2011 р.). — Львів: Видавництво Львівської політехніки, 2011. — С. 440—441.

13. Шпакович І.Р. Підприємства-торговці цінними паперами: сутність, значення та діяльність на фондовому ринку / І.Р. Шпакович // Науковий вісник НЛТУ України: зб. наук.-техн. пр. — Львів: ПВБ НЛТУ України, 2011. — Вип. 21.17. — С. 299—304.

## References:

1. Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine "On Securities and Stock Market", available at: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (Accessed 10 Nov 2018).

2. Baranovskyj, O. (2017), "Securities market in Ukraine: state, problems, prospects", Bankivs'ka sprava, vol. 6, pp. 42—45.

3. Heddes, R. (2016), IPO y posleduiuschiye razmescheniya aktsiy [IPO and subsequent placement of shares], Olymp-Byznes, Moscow, Russia.

4. Dem'ianenko, I.V. and Lysenko, O.V. (2015), "Features of the dividend policy of enterprises in emerging markets", Formuvannya rynkovykh vidnosyn v Ukraini, vol. 6 (169), pp. 121—126.

5. National Securities and Stock Market Commission (2018), "Report for 2017", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2018/07/Richnyj-zvit-NKTS-PFR-2017.pdf> (Accessed 10 Nov 2018).

6. Mostovenko, S. (2012), "Types of securities transactions and their value as an object of taxation", Teoriia i praktyka intelektual'noi vlasnosti, vol. 5, pp. 75—82.

7. Petlenko, Yu.V. and Reshetova, H.V. (2012), "Improvement of the capital structure of the company as a condition for increasing its capitalization", Finansy Ukrainy, vol. 3, pp. 102—109.

8. Rubakha, M.V. and Holovnych, O.B. (2015), "Securities market: the current state, problems and prospects of development", Naukovyj visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu. Seriya: Ekonomika i menedzhment, vol. 13, pp. 207—210.

9. Stetsenko, B.A (2016), "Joint-stock companies in the capital market of Ukraine: problem issues of interaction", Naukovyj visnyk Natsional'noho universytetu DPS Ukrainy, vol. 1, pp. 151—156.

10. Tarasiuk, D.S. (2014), "Factors of the development of the corporate securities market in Ukraine", Naukovyj visnyk NLTU Ukrainy, vol. 24.9, pp. 289—296.

11. Chernova, O.V. and Popko, V.M. (2016), "Analysis of the current state of the world securities market", Ekonomika. Upravlinnia. Innovatsii. Seriya: Ekonomichni nauky, vol. 2. available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/eui\\_2016\\_2\\_32](http://nbuv.gov.ua/UJRN/eui_2016_2_32) (Accessed 15 Nov Oct 2018).

12. Shpakovych, I.R. (2011), "Enterprises "securities traders" and their importance in the modern economy", Materialy Mizhnarodnoi naukopraktychnoi konferentsii "Suchasni problemy ekonomiky ta menedzhmentu" [Materials of the International Scientific and Practical Conference "Modern Problems of Economics and Management"], Vydavnytstvo L'vivskoi politekhniki, L'viv, Ukraine, 10—12 Nov, pp. 440—441.

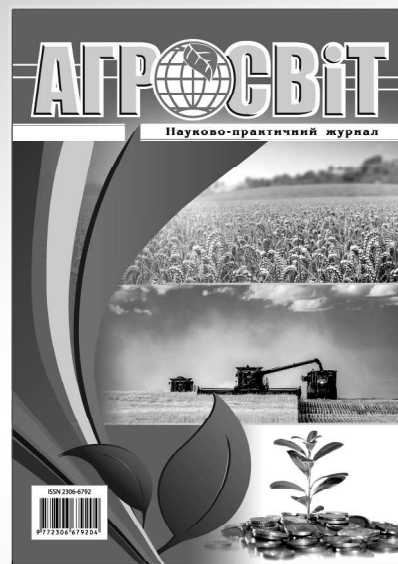
13. Shpakovych, I.R. (2011), "Securities trading companies: the essence, value and activity in the stock market", Naukovyj visnyk NLTU Ukrainy, vol. 21.17, pp. 299—304.

*Стаття надійшла до редакції 18.11.2018 р.*

# АГРОСВІТ

**www.agrosvit.info**

Передплатний індекс: 23847



**Виходить 24 рази на рік**

**Видання включено до переліку  
наукових фахових видань України  
з ЕКОНОМІКИ**