

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
«ЧЕРНІГІВСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»**



БІЛОВУС Тетяна Вікторівна

УДК 336:761(477)

**ІНВЕСТИЦІЙНІ ПРОЦЕСИ
НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

**АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук**

Чернігів – 2021

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Державній навчально-науковій установі «Академія фінансового управління» Міністерства фінансів України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Коваленко Юлія Михайлівна,
Університет державної фіскальної служби України
Міністерства фінансів України,
професор кафедри фінансових ринків.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Квасницька Раїса Степанівна,
Хмельницький національний університет
Міністерства освіти і науки України,
професор кафедри фінансів, банківської справи та
страхування;

доктор економічних наук,
старший науковий співробітник
Кульпінський Сергій Віталійович,
Національний університет «Чернігівська політехніка»
Міністерства освіти і науки України,
професор кафедри маркетингу, PR-технологій та
логістики.

Захист відбудеться «11» травня 2021 року о 15⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 79.051.04 у Національному університеті «Чернігівська політехніка» за адресою: 14035, м. Чернігів, вул. Шевченка, 95, ауд. 335.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Національного університету «Чернігівська політехніка» за адресою: 14035, м. Чернігів, Шевченка, 95.

Автореферат розісланий «09» квітня 2021 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
доктор економічних наук, професор



В. В. Виговська

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. Ринок цінних паперів (далі – РЦП), на якому формуються найсприятливіші умови для фінансового забезпечення економічного розвитку держави, пов'язаний із процесами інвестування та рухом фінансових ресурсів. За таких обставин одним із основних чинників інвестиційної спрямованості РЦП є активізація процесів акумуляції коштів його учасниками, що, у свою чергу, забезпечується високим рівнем ефективності здійснення інвестиційних процесів. Збільшення обсягів операцій із цінними паперами (далі – ЦП) та іншими зобов'язаннями на РЦП в економічному кругообігу породжує природний інтерес інвесторів до цього важливого сегмента фінансового ринку. Рух ЦП у їх постійно змінюваному різноманітті динамізує інвестиційно-відтворювальні процеси із забезпеченням саморегулювання національних економічних систем та світового ринку капіталу загалом. Нині РЦП України є нерозвиненим і суттєво відстає в розвитку порівняно з ринками провідних країн світу, не виконуючи при цьому своєї інвестиційної функції. Так, у 2019 р. співвідношення обсягів торгів на РЦП до ВВП становило 19,6 %, а серед фінансових інструментів найбільший обсяг торгів припадав на операції з ОВДП – 81 %. За таких умов постає необхідність переосмислення наукових підходів щодо забезпечення, підвищення ефективності та активізації інвестиційних процесів в економіці України та на РЦП зокрема.

Проблеми інвестиційних процесів на РЦП багатогранні й актуальні. Механізмам інвестування на цьому ринку та участі в ньому різних учасників присвятили роботи такі відомі закордонні учені, як Г. Александер, А. Асімакопулос, Дж. Бейлі, Е. Боді, Л. Гітман, А. Деміргуч-Кунт, М. Джонк, Е. Долан, С. Зервос, Б. Карлоф, А. Кейн, Дж. Кейнс, Р. Левін, Д. Ліндсей, Дж. Маркус, В. Шарп, Т. Хаавелмо, Ю. Фама та інші. Цією проблемою займалися і вітчизняні дослідники, зокрема В. Базилевич, О. Барановський, І. Бланк, О. Васильєв, І. Вахненко, В. Вірченко, О. Вовчак, Т. Грищенко, А. Дука, С. Захарін, І. Івахненко, Р. Квасницька, Ю. Коваленко, В. Корнеєв, Т. Косова, Ю. Кравченко, І. Кривов'язюк, С. Кульпінський, Т. Майорова, О. Мозговий, С. Мошенський, А. Пересада, Є. Поліщук, С. Реверчук, І. Рекуненко, В. Шелудько, І. Школьник та інші.

Попри вагомість доробку закордонних і вітчизняних учених, потребують вирішення наукові питання щодо теоретико-методичного обґрунтування та розроблення концепції активізації інвестиційних процесів на РЦП з огляду на сучасні виклики. Це пов'язано не лише з новітніми трендами розвитку цього ринку (поширення фінансової глобалізації, фінансіалізації економічної діяльності, різних шоків і дисбалансів та пошук способів їх подолання), а й певною фрагментарністю у підходах до розуміння сутності інвестиційних процесів на РЦП, неоднозначністю поглядів щодо їх подальшої активізації. Особлива значущість розв'язання цих питань, недостатня їх наукова та прикладна розробка зумовили вибір теми дисертаційної роботи, визначили її мету, завдання, логіку та зміст.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами та темами.

Дисертаційна робота виконана згідно з планом наукових досліджень: кафедри фінансів та кредиту Миколаївського національного університету імені В. О. Сухомлинського за темою «Науково-методичне обґрунтування розвитку та функціонування фінансово-кредитних інститутів» (номер державної реєстрації 0216U002320), у межах якої авторкою поглиблено науково-методичні засади аналізу фінансово-кредитних відносин на фінансовому ринку та інвестиційної діяльності фінансово-кредитних установ на ринку цінних паперів; кафедри фінансових ринків Університету державної фіскальної служби України і є складовою комплексної теми «Формування та реалізація податкового потенціалу секторів фінансових і нефінансових корпорацій» (номер державної реєстрації 0117U003451), де дисертанткою досліджено особливості оподаткування в системі спільного інвестування в Україні. Результати дослідження використано в комплексному науковому міжнародному проєкті за напрямом «Детермінанти інноваційного розвитку соціально-економічних систем», у межах якого досліджено теоретичний аспект фінансового забезпечення інвестиційного процесу (довідка № 676/1-17 від 31.08.2017 р. ВНЗ «Київський університет ринкових відносин»).

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є обґрунтування теоретико-методичних засад інвестиційних процесів на ринку цінних паперів та розроблення практичних рекомендацій щодо їх активізації в Україні для забезпечення економічного зростання.

Відповідно до поставленої мети визначено такі основні завдання дослідження:

- виявити функціональні особливості та принципи РЦП;
- розкрити економічну природу інвестиційного процесу, а також пов'язаних із ним понять на РЦП;
- визначити інструменти та учасників інвестиційних процесів на РЦП;
- оцінити інституційне забезпечення реалізації інвестиційних процесів на національному РЦП;
- виокремити та охарактеризувати основні етапи та тенденції розвитку інвестиційних процесів на РЦП України;
- систематизувати індикатори оцінювання ефективності реалізації інвестиційних процесів на РЦП;
- розробити заходи щодо розвитку інвестиційного інструментарію РЦП;
- обґрунтувати пропозиції щодо активізації інвестиційних процесів на РЦП.

Об'єктом дослідження є фінансово-економічні відносини, які виникають у процесі функціонування ринку цінних паперів України.

Предметом дослідження є теоретичні, методичні та практичні аспекти інвестиційних процесів на ринку цінних паперів України.

Методи дослідження. У процесі вирішення поставлених завдань у роботі було використано сукупність загальнонаукових та спеціальних методів наукового пізнання, а саме: *наукова абстракція, системний аналіз та синтез,*

функціональний і системний аналіз, індукція та дедукція – для уточнення поняттєво-категоріального апарату; *діалектичний* – для обґрунтування теоретико-методичних засад інвестиційного процесу, зокрема на РЦП; *системний* – для дослідження реалізації інвестиційних процесів на РЦП; *порівняльного аналізу* – для оцінювання національних фондових індексів порівняно з провідними міжнародними; *історико-логічний* – для дослідження еволюції розвитку РЦП та інвестиційних процесів на ньому; *описової статистики та статистичного висновку* – для ідентифікації об'єктів інвестиційних процесів на РЦП; *екстраполяції* – при проєкції закордонного досвіду на вітчизняну практику; *логічного узагальнення* – для обґрунтування напрямів розвитку інвестиційного інструментарію національного РЦП та концептуальних підвалин активізації інвестиційних процесів; *графічний та табличний* – для наочного подання результатів дослідження.

Інформаційною базою дослідження є нормативно-правові акти з питань розвитку РЦП, дані Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, матеріали офіційних сайтів учасників РЦП, інформаційно-аналітичних видань, науковий доробок вітчизняних і закордонних учених, ресурси мережі Інтернет, результати власних досліджень і розрахунків авторки.

Наукова новизна отриманих результатів. Найважливіші положення, які характеризують наукову новизну дисертаційної роботи, полягають у такому:

удосконалено:

– науковий підхід до розроблення концепції розвитку інвестиційних процесів на РЦП, що базується на відповідних робочих гіпотезах і базових принципах реалізації, місією якої є забезпечення прискореного розвитку РЦП через якісне підвищення конкурентоспроможності та ефективності діяльності його учасників, забезпечення інших секторів економіки необхідними інвестиційними ресурсами та послугами, виконання вимог європейських і міжнародних стандартів з урахуванням пріоритетності національних інтересів. Це сприятиме реалізації регуляторно-організаційних завдань, що стосуються визначення моделі інвестиційного механізму РЦП загалом, регуляторів, об'єктів регулювання та їхнього інституційного забезпечення;

– трактування поняття «інвестиційний процес на ринку цінних паперів» як сукупності послідовних і взаємопов'язаних трансформацій, які здійснюються у результаті прийняття інвестиційних рішень щодо вкладання грошових ресурсів у цінні папери, кінцевою метою яких є отримання прибутку (доходу) та/або зростання капіталу, що формується під дією таких параметрів, як надійність (безризиковість), ліквідність і строк. Таке визначення, на відміну від існуючих, акцентує увагу на особливостях усієї різноманітності інвестиційних процесів на РЦП, а також дозволяє розширити класифікаційні ознаки для інвесторів;

– науково-методичний підхід до ідентифікації інвестиційного інструментарію на РЦП, що ґрунтується на методах описової статистики та статистичного висновку і за допомогою чого оцінюються макроекономічні чинники впливу на діяльність суб'єктів інвестиційних процесів та відокремлюються різні види інвестиційних цінних паперів. Це дозволить більш

чітко визначати інвестиційні пріоритети за варіативності тих чи інших цінних паперів та формувати ефективні портфелі;

дістали подальшого розвитку:

– термінологічний апарат фінансової науки в частині уточнення поняття ринку цінних паперів як частини фінансового ринку, зокрема ринку капіталу, що є системою економічно-правових відносин щодо емісії, обігу та обліку цінних паперів, пов'язану з перерозподілом грошових ресурсів між емітентами, інвесторами та професійними учасниками на основі співвідношення попиту та пропозиції цінних паперів за відповідної інфраструктурної підтримки. Це визначення є комплексним з погляду учасників і форм організації відносин на РЦП, що дало змогу окреслити його загальні та специфічні функції, принципи, проблеми та напрями його розвитку;

– теоретичне обґрунтування генези інституційного забезпечення інвестиційних процесів на РЦП як системи державних і недержавних органів-регуляторів із відповідними їм формальними правилами, неформальними нормами й механізмами примусу, що в підсумку формуватиме необхідні для реалізації інвестиційних процесів на РЦП правові, нормативні, організаційні, ресурсні, інформаційні та технологічні умови. На цій основі визначено чинні правила і норми, основні суб'єкти цього забезпечення, а також напрями розвитку інституційного середовища РЦП;

– періодизація еволюції розвитку РЦП та інвестиційних процесів на ньому за етапами: 1) планова економіка та передумови зародження РЦП (1920-1990 рр.); 2) активізація процесів приватизації та роздержавлення в Україні через випуск інструментів РЦП (1991 р. – початок 1995 р.); 3) утвердження національного РЦП (кінець 1995 р. – початок 2002 р.); 4) стабілізація та поживлення інвестиційних процесів (кінець 2002 р. – перша половина 2008 р.); 5) посткризове відновлення (друга половина 2008 р. – 2012 р.); 6) стагнація і падіння показників розвитку (2013 – 2014 рр.); 7) очищення та перезавантаження (2015 р. – дотепер). Це дало змогу визначити закономірності розвитку інвестиційних процесів на РЦП і використати їх для розроблення заходів із активізації інвестиційної діяльності;

– методичні засади оцінювання ефективності інвестиційних процесів на РЦП, що на відміну від наявної практики, передбачає побудову матричної моделі їхніх характеристик на основі розрахунку індикаторів, таких як капіталізація РЦП (глибина), концентрація (доступність), ліквідність РЦП (стійкість) та продуктивність РЦП (ефективність). Це дозволить забезпечити транспарентність інвестиційних операцій, а також охарактеризувати та порівняти національні ринки цінних паперів у динаміці;

– науково-практичні рекомендації щодо активізації інвестиційних процесів на РЦП у частині: 1) вдосконалення і розширення інвестиційного інструментарію за групами пайових, боргових та іпотечних цінних паперів; 2) інституційного забезпечення діяльності учасників цього ринку, розширення державно-приватного партнерства; 3) технологічного та функціонального вдосконалення ринкової інфраструктури. Це дозволить надати учасникам РЦП

нові інвестиційні інструменти та механізми і слугуватиме стимулом подальшого розвитку РЦП.

Практичне значення одержаних результатів полягає у розробленні науково-практичних рекомендацій і висновків, спрямованих на активізацію інвестиційних процесів на РЦП України. Основні висновки та рекомендації автора використано в практичній діяльності: Української асоціації інвестиційного бізнесу – при систематизації підходів щодо забезпечення подальшого розвитку інвестиційних процесів на РЦП України, що включають зокрема, новітні методи, інструментарій, важелі, а також систему мотивацій та стимулів розвитку інвестиційної діяльності (довідка № 81/1 від 15.09.2020 р.); Українського банку реконструкції та розвитку – при розробленні пропозицій щодо підвищення інвестиційної активності банків на основі вкладання їхніх активів у цінні папери різних емітентів з відповідною диверсифікацією, що підвищує стабільність банківського сектору загалом і забезпечує надійність збереження коштів вкладників окремого банку (довідка № 01/958-1 від 22.09.2020 р.); ТОВ «Компанія з управління активами «Капітал Груп» – щодо систематизації індикаторів оцінювання ефективності здійснення інвестицій на ринку цінних паперів, яка дозволяє здійснювати оперативне оцінювання за доступними даними, а також приймати обґрунтовані рішення (довідка № 26/02-01 від 26.02.2020 р.); ТОВ «ФІНКОРТРЕЙД» – щодо конкретизації об'єктів інвестиційних процесів на РЦП на основі методів описової статистики та статистичного висновку, за допомогою чого оцінюються макроекономічні чинники впливу на діяльність з торгівлі цінними паперами (довідка № 06/03-01 від 06.03.2020 р.).

Теоретичні та науково-методичні положення дисертаційного дослідження впроваджено в навчальний процес Національного університету «Чернігівська політехніка» при підготовці методичного забезпечення та викладанні навчальних дисциплін: «Фінансовий ринок» та «Інвестування» (довідка № 305/08-306 від 26.10.2020 р.).

Особистий внесок. Дисертаційна робота є самостійно виконаним дослідженням. Основні положення, висновки та рекомендації, що містяться в дисертації, одержано особисто авторкою шляхом узагальнення та аналізу теоретичного і практичного матеріалу. З наукових праць, виконаних у співавторстві, у дисертації використано лише ті ідеї та положення, які запропоновано особисто здобувачем.

Апробація результатів дослідження. Результати та висновки роботи обговорювались і одержали схвалення на 12 міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях: «Актуальні проблеми менеджменту в сучасних глобалізаційних процесах» (Ірпінь, 2014); «Природокористування і сталий розвиток: економіка, екологія, управління» (Ірпінь, 2014); «Актуальні проблеми економіки та фінансів» (Київ-Санкт-Петербург-Вена, 2015); «Розвиток фінансової політики України в умовах трансформації соціально-економічних відносин» (Харків, 2015); «Актуальні проблеми менеджменту в сучасних глобалізаційних процесах» (Ірпінь, 2015); «Перспективи функціонування фінансової інфраструктури в умовах децентралізації

економіки» (Миколаїв, 2016); «Сучасні концепції управління економічним розвитком країни» (Одеса, 2016); «Актуальні напрями забезпечення ефективності економіки країни» (Запоріжжя, 2016); «Перспективні напрями розвитку економіки, обліку, фінансів та права» (Полтава, 2019); «Пріоритетні напрями досліджень» (Київ, 2019); «Dynamics of the development of world science» (Ванкувер, Канада, 2020); «Modern science: problems and innovations» (Стокгольм, Швеція, 2020).

Публікації. За результатами дослідження опубліковано 29 наукових праць, з яких: 5 розділів у 4 колективних монографіях, 11 статей у наукових фахових виданнях України, у тому числі у виданнях, що входять до міжнародних наукометричних баз, 1 стаття в періодичних наукових виданнях інших держав, які входять до Організації економічного співробітництва та розвитку та Європейського Союзу, 1 розділ у навчальному посібнику, 12 праць апробаційного характеру. Загальний обсяг публікацій – 10,7 друк. арк. (особисто авторці належить – 9,7 друк. арк.).

Структура та обсяг дисертації. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Основний обсяг дисертації викладено на 213 сторінках. Робота містить 17 таблиць, 27 рисунків (з них 1 займає площу повної сторінки). Список використаних джерел налічує 294 найменування на 25 сторінках, 18 додатків розміщено на 84 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми, сформульовано мету, об'єкт і предмет дослідження, визначено наукову новизну одержаних результатів та їхнє практичне значення, відображено апробацію результатів дослідження.

У першому розділі – **«Теоретико-методичні основи інвестиційних процесів на ринку цінних паперів»** – досліджено функціональні особливості, принципи РЦП, розкрито економічну природу інвестиційного процесу та пов'язаних із ним понять на РЦП, а також охарактеризовано відповідний інструментарій та учасників, що забезпечують реалізацію інвестиційного процесу на цьому ринку.

Дослідження альтернативних поглядів на сутність, функціональні особливості та принципи РЦП дозволило виокремити його місце у складі фінансового ринку й ринку капіталу, а також запропонувати класифікувати за розвитком інституційного розвитку, ефективністю, задоволенням інвестиційних цілей, територіальною ознакою, способом організації розміщення обігу та обліку ЦП, рівнем регулювання з виокремленням при цьому регульованих ринків, багатосторонніх торговельних майданчиків (далі – БТМ) і поза організованих ринків.

На підставі проведеного аналізу виявлено, що інвестиції на РЦП є процесом вкладення (розміщення) грошових коштів у ЦП з певним рівнем ризику, кінцевою метою якого є отримання доходу (прибутку) та/або зростання реальної вартості фінансових активів, що формується під дією таких параметрів, як надійність, ліквідність і термін такого вкладання (розміщення). Це стало підґрунтям для визначення інвестиційного процесу на РЦП як

сукупності послідовних і взаємопов'язаних трансформацій, які здійснюються у результаті прийняття інвестиційних рішень щодо такого вкладання. Для інвесторів узагальнено цей процес включає такі етапи: 1) визначення обсягів потенційного вкладання грошових коштів та основних цілей; 2) проведення моніторингу ЦП; 3) формування інвестиційного портфеля; 4) управління портфелем ЦП; 5) оцінювання ефективності інвестиційного процесу. Усе це дало змогу запропонувати класифікацію інвесторів на РЦП за різними ознаками.

Грунтуючись на ключових позиціях міжнародних та вітчизняних нормативно-правових актів, до основних груп інвестиційних ЦП варто відносити лише ті фінансові інструменти, які забезпечуватимуть реалізацію інвестиційних цілей. Запропоновано ввести поняття «інвестиційний інструментарій РЦП» як сукупність фінансових інструментів, що засвідчують вкладення коштів у пайові, боргові та іпотечні цінні папери, зокрема іпотечні облігації, та дають власнику право на одержання певної суми грошей або засвідчують майнове володіння у встановленому порядку. Доведено вирішальну роль в інвестиційних процесах на РЦП інвестиційних фінансових посередників, до яких віднесено банківські установи, зокрема НБУ, інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, фінансові компанії, дилери з ЦП та центральні клірингові контрагенти.

Виявлено, що рух грошових потоків і ЦП у результаті реалізації інвестиційних процесів на первинному та вторинному РЦП (рис. 1) є досить варіативним, а оптимізацію цього руху забезпечує інфраструктура РЦП, яку необхідно розмежувати за цільовим спрямуванням на функціональну, посередницьку, регуляторну, інформаційно-консультативну і технічну. На основі цього надано визначення РЦП як частини фінансового ринку, зокрема ринку капіталу, що є системою економічно-правових відносин щодо емісії, обігу та обліку ЦП, пов'язану з перерозподілом грошових ресурсів між емітентами, інвесторами та професійними учасниками на основі співвідношення попиту та пропозиції ЦП за відповідної інфраструктурної підтримки.

У другому розділі – **«Реалізація інвестиційних процесів на ринку цінних паперів України»** – досліджено інституційне забезпечення реалізації інвестиційних процесів на РЦП, проаналізовано становлення та тенденції розвитку інвестиційних процесів і РЦП, охарактеризовано діяльність учасників інвестиційних процесів на первинному і вторинному РЦП.

Дослідження інвестиційних процесів на РЦП показало важливість формування відповідного інституційного забезпечення – системи державних і недержавних органів-регуляторів із відповідними їм формальними правилами, неформальними нормами й механізмами примусу, що в підсумку формує необхідні для реалізації інвестиційних процесів на РЦП правові, нормативні, організаційні, ресурсні, інформаційні та технологічні умови. Водночас узагальнено специфіку мезо-, макро-, мікро- та саморегулювання інвестиційних процесів на американському, європейському та національному РЦП. За результатами встановлено, що державне регулювання РЦП уособлюється здебільшого в регулятивній, оперативно-управлінській і контрольній функціях.

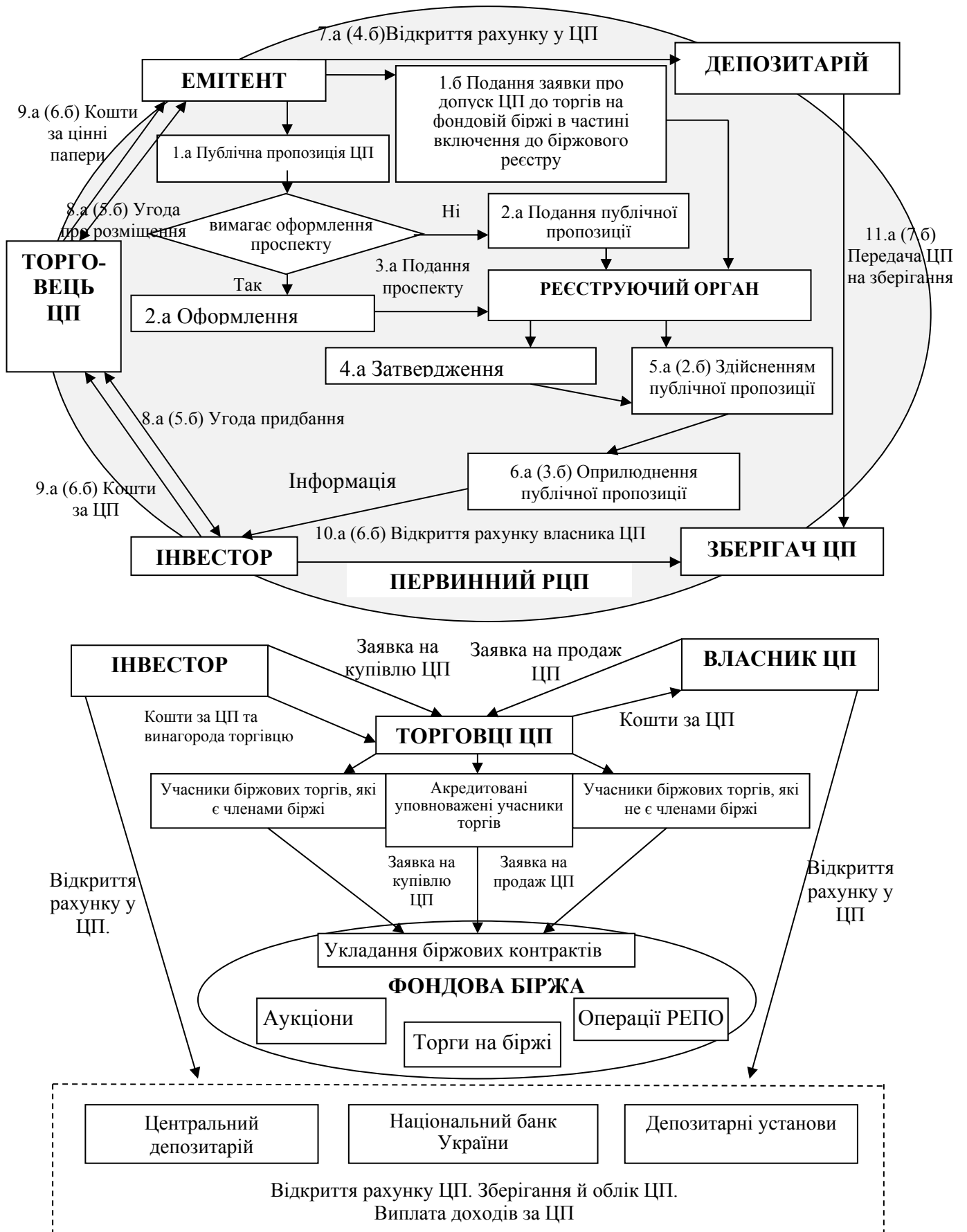


Рис. 1. Структуро-логічні схеми реалізації інвестиційних процесів на первинному і вторинному РЦП

Джерело: розроблено авторкою.

Однак у контексті сучасних реалій в Україні сюди варто було би додати стимулюючу (через безпосередній, опосередкований вплив і вплив через загальну політику) та керуючу (через розсудливе, захисне, організаційне та структурне керування) функції. Доведена необхідність дотримання принципів Міжнародної організації комісії з цінних паперів (IOSCO) у частині саморегулювання, правозастосування, а також співробітництва в регулюванні. Акцентовано увагу на впроваджені у практику регулювання РЦП компенсаційних інструментів для інвесторів за неможливість виконання або недоброчесного виконання професійними учасниками своїх зобов'язань, анулювання їхньої ліцензії чи банкрутства.

Визначено, що еволюція розвитку РЦП та інвестиційних процесів в Україні відбувалася залежно від інституційного та фінансового забезпечення за етапами: 1) планова економіка та передумови зародження РЦП (1920–1990 рр.); 2) активізація процесів приватизації та роздержавлення в Україні через випуск інструментів РЦП (1991 р. – початок 1995 р.); 3) утвердження національного РЦП (кінець 1995 р. – початок 2002 р.); 4) стабілізація та поживлення інвестиційних процесів (кінець 2002 р. – перша половина 2008 р.); 5) посткризове відновлення (друга половина 2008 р. – 2012 р.); 6) стагнація і падіння показників розвитку (2013–2014 рр.); 7) очищення та перезавантаження (2015 р. – дотепер). Трендовий аналіз показав, що нинішньому стану РЦП України властива незавершеність ринкових перетворень під впливом траєкторії попереднього розвитку. Рисунок 2 наочно свідчить, що ринкова капіталізація лістингових емітентів за 1992–2019 рр. зросла лише з 1,2 до 4 % до ВВП, що свідчить про відсутність активних інвестиційних процесів на РЦП. Його подальшому розвитку не сприяють і капітальні інвестиції, які зросли з 1996 р. з 13 до 15,7 % до ВВП.



Рис. 2. Капітальні інвестиції та фінансова глибина економіки в Україні у 1992–2019 рр., % до ВВП

Джерело: розраховано й побудовано авторкою за даними The World Bank і Державної служби статистики України.

Натомість простежується відрив фінансового сектору від реального через суттєве збільшення депозитів банків і кредитних спілок, тобто депозитних корпорацій, особливо з 2008 р. коли вони перевищили капіталізацію лістингових емітентів у 5,8 рази, а у 2019 р. – 12,2 рази. Період 2009-2015 рр. – єдиний, коли обсяг торгів на РЦП перевищував ВВП України.

Кількісно вплив обсягу ВВП на обсяг торгів на сучасному РЦП (табл. 1) було оцінено за допомогою кореляційно-регресійної моделі, реалізація якої дозволила проаналізувати макроекономічні чинники впливу на діяльність учасників інвестиційних процесів на РЦП. Відповідно до коефіцієнта детермінації можна зробити висновок, що в середньому на 83 % зміна обсягу торгів на РЦП зумовлена зміною ВВП, що за шкалою Чедока показує високу тісноту зв'язку між обсягом торгів на РЦП та ВВП. Значення критерія Стьюдента свідчить про те, що величина коефіцієнта детермінації є значущою, а зв'язок між обсягом ВВП на обсягом торгів на РЦП є надійним, відповідно до коефіцієнта Фішера модель є адекватною.

Таблиця 1

Динаміка та співвідношення РЦП та ВВП України у 2015-2019 рр.

Рік	Обсяг торгів на РЦП						ВВП, млрд грн	Темп приросту ВВП, %	Обсяг торгів на РЦП, % до ВВП
	Обсяг торгів на біржовому ринку, млрд грн	Темп приросту (спад) обсягів торгів на біржовому ринку, %	Обсяг торгів на позабіржовому ринку, млрд грн	Темп приросту (спад) обсягів торгів на позабіржовому ринку, %	Загальний обсяг торгів, млрд грн	Темп приросту (спад) загальних обсягів торгів, %			
2015	286,21	–	1886,5	–	2172,7	–	1979,5	–	109,8
2016	235,4	-17,8	1892,1	+0,3	2127,6	-2,1	2383,2	+20,4	89,3
2017	205,79	-12,6	262,9	-86,1	468,7	-78,0	2982,9	+25,2	15,7
2018	260,87	+26,8	329,7	+25,4	590,6	+26,0	3558,7	+19,3	16,6
2019	304,88	+16,9	473,2	+43,5	778,1	+31,7	3974,6	+11,7	19,6

Джерело: розраховано та складено авторкою за даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку і Державної служби статистики України.

Біржові угоди представлено акціями, облігаціями підприємств, інвестиційними сертифікатами та деривативами, а левову частку складають державні облігації, питома вага яких за 2015-2019 рр. зросла з 87,12, до 96,81 %, що напряму впливає на специфіку вкладень інституційних інвесторів у ЦП. Використання описових методів статистики дозволило зробити висновок про низький рівень розвитку інфраструктури РЦП та її активність, відсутність необхідної кількості суб'єктів РЦП, зокрема, є гостра потреба в надійних емітентах та інвесторах з потужним капіталом. За допомогою реалізації кореляційно-регресійних моделей доведено, що в середньому на 87 % зміни інвестицій у ЦП зумовлені зміною кількості ліцензованих суб'єктів, що за шкалою Чедока свідчить про тісний зв'язок між показниками. Відповідно до критерія Стьюдента та коефіцієнта Фішера зв'язок між показниками є надійним, а модель є адекватною. Аргументовано, що на національному РЦП не вироблено чіткої правової регламентації діяльності інвесторів, не налагоджено

механізм ефективної взаємодії та співпраці між державою та іншими учасниками РЦП.

У третьому розділі – **«Перспективні напрями розвитку ринку цінних паперів України в контексті активізації інвестиційних процесів»** – запропоновано індикатори оцінювання ефективності реалізації інвестиційних процесів на РЦП, нові підходи щодо розвитку його інвестиційного інструментарію, вироблено концептуальні підвалини активізації інвестиційних процесів на РЦП.

З використанням гіпотези ефективного ринку виявлено, що національний РЦП є інформаційно-ефективним, а вартість інвестиційних ЦП є чутливою до різного роду інформації. Для оцінювання реалізації інвестиційної функції і розвитку РЦП запропоновано використовувати сукупність показників, поширених на розвинутих ринках, зокрема: 1) капіталізацію РЦП (обсяг і відсоток до ВВП); 2) ліквідність РЦП (обсяг акцій і відсоток до ВВП); 3) коефіцієнт оборотності капіталу (відношення обсягу акцій в обігу до розміру капіталізації РЦП); 4) кількість компаній резидентів, що перебувають у лістингу; 5) світовий фондовий індекс S&P (зміни темпів приросту). На цій основі побудовано матричну модель характеристик інвестиційних процесів на РЦП, що базується на узагальнюючих індикаторах, таких як капіталізація РЦП (глибина), концентрація (доступність) ліквідність РЦП (стійкість) та продуктивність РЦП (ефективність) (табл. 2).

Наголошено на необхідності задоволення інвестиційних цілей через дотримання критеріїв щодо ЦП: безпеки повернення інвестованих активів – забезпечення зобов'язань емітента; гарантування отримання прибутку (доходу) за окремими інструментами РЦП – фіксація ставки дохідності за ЦП, що має враховувати непередбачувані зміни обставин, зокрема інфляційних та валютно-курскових; забезпечення швидкого перетворення окремих ЦП у готівку (ліквідність ЦП) – зобов'язання емітента чи фінансового посередника здійснювати обов'язковий викуп ЦП за будь-яких обставин або за чітко визначених певних обставин. Це дало змогу виробити ґрунтовні пропозиції щодо підвищення привабливості інвестиційних ЦП, зокрема державних облігацій, казначейських зобов'язань України, облігацій Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, корпоративних облігацій, облігацій місцевих позик, депозитних (ощадних) сертифікатів, акцій, іпотечних сертифікатів і сертифікатів ФОН, інвестиційних сертифікатів і акцій ІСІ. Запропоновано механізми емісії та обігу пенсійних облігацій та облігацій підприємств з гарантією держави, а також залучення коштів через акції за принципом краундфандингу зі створенням відповідних платформ.

З метою вибору стратегії подальшого розвитку РЦП акцентується увага на діагностиці стану інвестиційних процесів з урахуванням обсягів інвестиційних ресурсів, наявності привабливого інструментарію, а також відповідного інституційного забезпечення. Конкретні рекомендації запропоновано в Концепції розвитку інвестиційних процесів на РЦП, що враховує потенційні можливості його учасників у залученні інвестиційних ресурсів, які сконцентровані в секторах загальнодержавного управління, фінансових і нефінансових корпорацій, а також домогосподарств. Місією Концепції є забезпечення прискореного розвитку РЦП через якісне підвищення конкурентоспроможності та ефективності діяльності учасників РЦП, забезпечення інших секторів економіки необхідними

інвестиційними ресурсами та послугами, вимог європейських і міжнародних стандартів з урахуванням пріоритетності національних інтересів.

Таблиця 2

Матриця характеристик інвестиційних процесів на РЦП

	Інвестиційний інструментарій	Учасники ринку цінних паперів
Глибина	Розмір капіталізації ринку пайових ЦП, млн грн Загальна вартість проданих пайових ЦП, % до ВВП Пайові ЦП в обігу, % до ВВП Корпоративні боргові ЦП, % до ВВП Державні боргові ЦП, % до ВВП Боргові ЦП іноземних емітентів, % до ВВП	Розмір капіталізації національних емітентів, % до ВВП Додана вартість фінансових інвестиційних посередників, % до ВВП
Доступність	Доходність облігацій внутрішніх і зовнішніх державних позик (3 місяці і 10 років), % Відношення облігацій внутрішньої державної позики до усіх боргових зобов'язань, % Відношення корпоративних до усіх внутрішніх боргових зобов'язань, % Нові випуски корпоративних облігацій, % до ВВП	Кількість національних компаній із біржовим котируванням на млн жителів Ринкова капіталізація за межами 10 найбільших компаній, % Вартість, що обертається за межами 10 акціонерних компаній-лідерів, % Індекс сили юридичних прав, %
Ефективність	Коефіцієнт обороту торгівлі пайовим ЦП, % Синхронність цін (спільний рух); Вплив цін Ліквідність / трансакційні витрати Спред купівлі-продажу державних облігацій внутрішньої/зовнішньої державної позики Оборот облігацій (корпоративних, державних) на організаторах торгівлі Розрахунок ефективності	Непроцентні доходи у загальних доходах, % Накладні витрати у сукупних активах, % Рентабельність власного капіталу (прибутковість, рентабельність активів), % Індикатор Буна (Херфіндаля, H-статистика)
Стійкість	Річні зміни глобального індексу акцій S&P, % Волатильність (стандартне відхилення / середнє) індексу цін акцій, національний індекс облігацій Асиметрія індексу (ціна акції, нац. облігації) Відношення ціна/прибуток (P/E) Дюрація; Відношення короткострокових до всіх облігацій (корпоративних, зовнішніх) Кореляція з найкращими облігаціями Німеччини, США та ін.	Z-рахунок (можливість дефолту) Коефіцієнти достатності капіталу Співвідношення якості активів Коефіцієнти ліквідності Інші (чиста валютна позиція до капіталу тощо)

Джерело. Систематизовано і доповнено авторкою за даними World Bank.

Її базовими принципами виступили: а) узгодження інтересів усіх учасників економіко-правових відносин; б) врахування національної ідентичності за імпортуванні та адаптації міжнародних та європейських нормативно-правових актів; в) уніфікація формальних правил і неформальних норм для учасників; г) нагляд на основі пруденційних правил; д) підвищений контроль за власниками, керівниками професійних учасників і управляючими активами інституційних інвесторів; е) підвищення ролі саморегулювання у розв'язанні проблем, що стримують подальший розвиток РЦП; ж) фінансова автономія та оперативна незалежність органів-регуляторів; з) врахування особливостей різних видів професійної діяльності на РЦП і груп інституційних інвесторів. Пропонована Концепція передбачає виконання вищезазначених завдань і базується на принципах програмно-цільового підходу з виконанням регуляторно-організаційних завдань, які стосуються визначення моделі інвестиційного механізму РЦП у цілому, регуляторів, об'єктів регулювання та їх інституційного забезпечення (рис. 3).

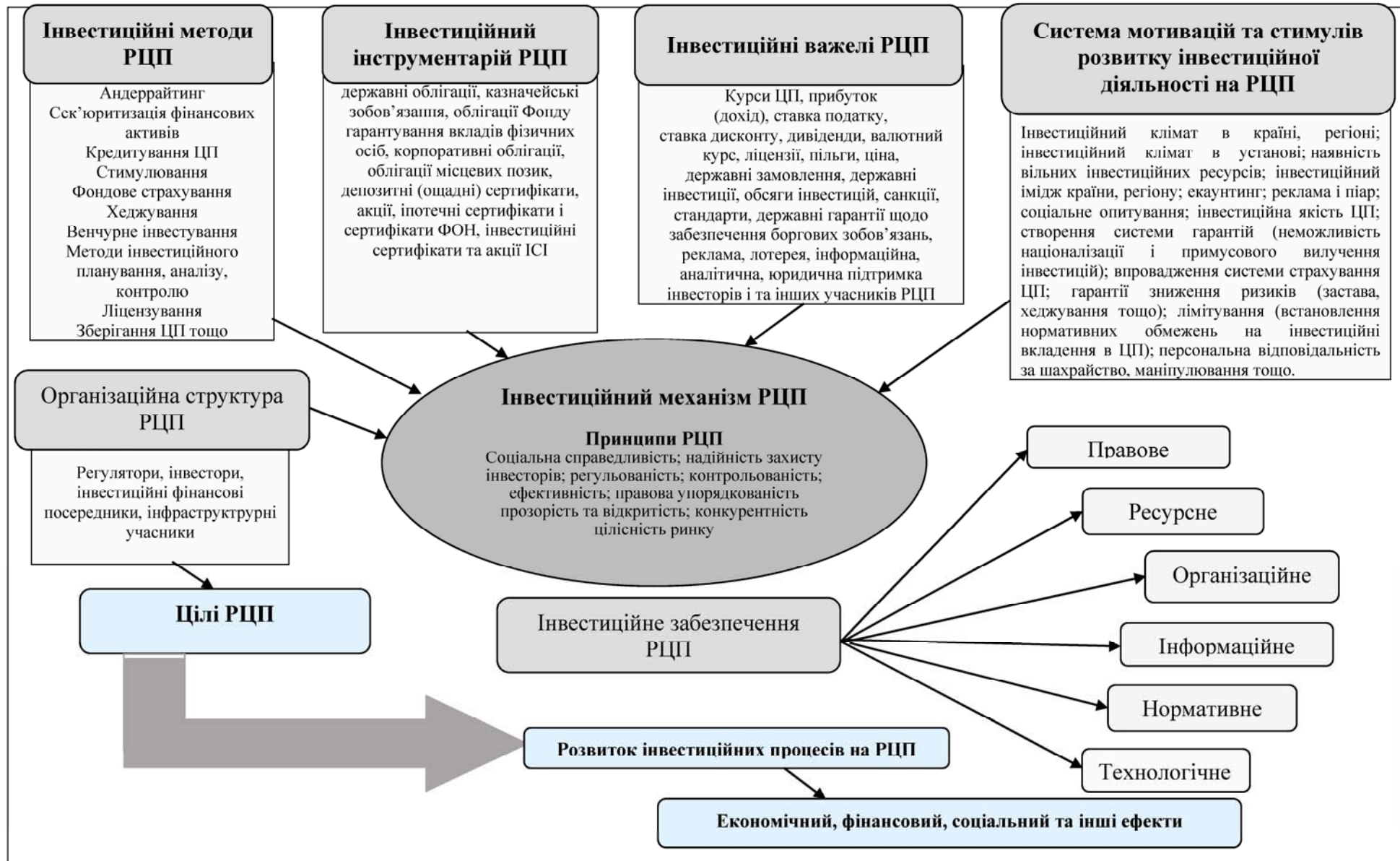


Рис. 3. Модель активізації інвестиційних процесів на РЦП за допомогою інвестиційного механізму
Джерело: розроблено авторкою.

Подальший розвиток РЦП за активізації інвестиційних процесів сприятиме економічному зростанню України.

ВИСНОВКИ

У дисертації представлено нові підходи до вирішення важливих науково-практичних завдань щодо обґрунтування теоретико-методичних засад інвестиційних процесів на РЦП і розроблення практичних рекомендацій щодо їх активізації в Україні для забезпечення економічного зростання. Результати проведеного дослідження дозволили зробити такі висновки:

1. Узагальнення та систематизація різних підходів до структуризації фінансового ринку дозволили з'ясувати, що РЦП разом із ринком деривативів і структурованих фінансових інструментів складає ринок капіталу. РЦП класифіковано за інституційним розвитком, ефективністю, ступенем задоволення споживчих потреб, територіальним аспектом, способом розміщення та обігу ЦП, рівнем регулювання. Функції РЦП розділено на загальноринкові, а також специфічні, що принципово відрізняють РЦП від інших ринків, з акцентуванням уваги на інвестиційній функції.

2. Вивчення теоретичних концепцій щодо сутності інвестицій і РЦП дозволило трактувати інвестиції на РЦП як процес вкладення (розміщення) грошових коштів у ЦП із певним рівнем ризику, кінцевою метою якого є отримання доходу (прибутку) та/або зростання реальної вартості фінансових активів, що формується під дією таких параметрів, як надійність, ліквідність і термін такого вкладання (розміщення). Інвестиційний процес на РЦП визначено як сукупність послідовних і взаємопов'язаних трансформацій, які здійснюються у результаті прийняття інвестиційних рішень щодо такого вкладання. З'ясовано, що інвестори реалізують інвестиційний процес за відповідною етапністю.

3. Дослідження специфіки ЦП та їх груп дозволило виокремити окрему групу інвестиційних ЦП, тобто фінансових інструментів, за допомогою яких можна досягти інвестиційних цілей на РЦП. Інвестиційний інструментарій РЦП визначено як сукупність грошових документів, що засвідчують вкладення коштів інвестора в пайові, боргові та іпотечні ЦП з метою отримання прибутку (доходу) та/або зростання вартості капіталу. Доведено вирішальну роль в інвестиційних процесах на РЦП інвестиційних фінансових посередників, зокрема банківських установ, ІСІ, НПФ, страхових і фінансових компаній, дилерів із ЦП і центральних клірингових контрагентів. Запропоновано авторське бачення інвестиційних процесів на первинному та вторинному РЦП за відповідної інфраструктурної підтримки.

4. Доведено, що для реалізації інвестиційних процесів на РЦП важливими є ресурсне, правове, нормативне, організаційне, інформаційне та технологічне забезпечення, що формують окреме інституційне забезпечення як систему державних і недержавних органів-регуляторів, які забезпечують наявність необхідних для реалізації інвестиційних процесів на РЦП умов. На основі цього визначено перелік чинних формальних правил, основних суб'єктів цього забезпечення, напрями розвитку інституційного середовища. Визначено, що державне регулювання РЦП уособлюється у регулятивній, оперативно-

управлінській і контрольній функціях із додаванням стимулюючої та керуючої функцій.

5. Системний аналіз формування і функціонування національного РЦП проілюстрував незавершеність ринкових перетворень за впливу траєкторії попереднього розвитку, що гальмує подальший розвиток і реалізацію інвестиційних процесів. Відстежено відсутність активних інвестиційних процесів на РЦП через формування стійкої тенденції відриву фінансового сектору від реального з переважанням банківських установ у сукупних активах інвестиційних фінансових посередників, що приводить до подальшого укріплення банкоцентричної моделі фінансового сектору й ринку.

6. У результаті аналізу реалізації інвестиційних процесів на сучасному РЦП України встановлено, що біржові угоди представлено державними облігаціями, акціями, облігаціями підприємств, інвестиційними сертифікатами та деривативами, що визначає специфіку інвестиційних портфелів інституційних інвесторів. Дослідження показало низький рівень розвитку інфраструктури РЦП та її активність, відсутність необхідної кількості суб'єктів РЦП, зокрема надійних емітентів та інвесторів із потужним капіталом.

7. Застосування гіпотези ефективності ринку дозволило встановити, що національний РЦП є інформаційно-ефективним, а вартість інвестиційних ЦП є чутливою до різного роду інформації. Як ключові показники ефективності інвестиційних процесів на РЦП України запропоновано використовувати найприйнятніші індикатори, зокрема показники капіталізації РЦП (глибину), концентрації (доступність), ліквідності РЦП (стійкості) та продуктивності РЦП (ефективності). Вироблено ґрунтовні пропозиції щодо підвищення привабливості інвестиційних ЦП. Запропоновано механізми емісії та обігу пенсійних облігацій та облігацій підприємств з гарантією держави, а також залучення коштів через акції за принципом краундфандингу зі створенням відповідних платформ.

8. Розроблено Концепцію розвитку інвестиційних процесів на РЦП, місією якої є забезпечення прискореного розвитку РЦП через якісне підвищення конкурентоспроможності та ефективності діяльності учасників РЦП, забезпечення інших секторів економіки необхідними інвестиційними ресурсами та послугами, вимог європейських і Міжнародних стандартів з урахуванням пріоритетності національних інтересів. Пропонована Концепція базується на принципах програмно-цільового підходу з виконанням регуляторно-організаційних завдань, які стосуються визначення моделі інвестиційного механізму РЦП загалом, регуляторів, об'єктів і суб'єктів регулювання та їхнього інституційного забезпечення.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Монографії та підручники:

1. Біловус Т. В. Розділ 2.1, 2.4. *Перспективи розвитку та функціонування фінансово-кредитних інститутів України*: монографія / В. І. Криленко, Н. В. Данік, Н. О. Корнева, І. Ю. Рудь та ін. Миколаїв : Іліон, 2015. С. 50–65, 84–102. (1,4 друк. арк.). *Особистий внесок авторки: досліджено науково-методичні*

засади аналізу фінансово-кредитних відносин на фінансовому ринку. Здійснено аналіз інвестиційної діяльності фінансово-кредитних установ на РЦП (1,4 друк. арк.).

2. Біловус Т. В., Коваленко Ю. М. Фінансове забезпечення інвестиційного процесу: теоретичний аспект. *Детермінанти інноваційного розвитку соціально економічних систем*: монографія / за заг. ред. д.е.н., проф. Храпкіної В. В. Вінниця: ПП «ТД «Едельвейс і К», 2017. С. 149–156. (0,4 друк. арк.). *Особистий внесок авторки: досліджено теоретичні аспекти фінансового забезпечення інвестиційного процесу та основні його складові* (0,2 друк. арк.).

3. Bilovus T. Problem aspects of regulatory regulation of market activities securities in Ukraine. *Economic strategies for the development of society: collective monograph* / Illiashenko K., Bezverkhnia Y., etc. Boston: Primedia eLaunch, 2020. Pp. 158–164. (0,3 друк. арк.).

4. Біловус Т. В., Коваленко Ю. М. Концептуальні підвалини інвестиційного процесу на ринку цінних паперів. *Стратегії сталого розвитку територій в умовах посткризового відновлення*: міжнар. кол. монографія / за заг. ред. д.е.н., проф. Храпкіної В. В., д.ю.н., проф. Устименка В. А. Київ: Інтерсервіс, 2021. С. 45–53. (0,4 друк. арк.). *Особистий внесок авторки: досліджено концептуальні підвалини інвестиційного процесу на РЦП та побудовано його модель*. (0,2 друк. арк.).

Статті у наукових фахових виданнях та виданнях, внесених до наукометричних баз даних:

5. Біловус Т. В. Особливості діяльності інститутів спільного інвестування на ринку цінних паперів. *Науковий вісник Миколаївського національного університету імені В. О. Сухомлинського. Економічні науки*. 2015. № 1(4). С. 27–32. [фахове видання] (0,5 друк. арк.).

6. Біловус Т. В. Розвиток ринку цінних паперів як спосіб активізації інвестиційного процесу. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. № 5. С. 809–813. [фахове видання] [Міжнародна наукометрична база: Index Copernicus] (0,5 друк. арк.).

7. Рудь І. Ю., Біловус Т. В. Особливості функціонування фінансового посередництва: теоретичний аспект. *Молодий вчений*. 2016. № 6. С. 104–107. [фахове видання] [Міжнародна наукометрична база РИНЦ, Index Copernicus, ScholarGoogle, OAJ, CiteFactor, Research Bible] (0,3 друк. арк.). *Особистий внесок авторки: досліджено теоретичні аспекти діяльності фінансових посередників на фінансовому ринку*. (0,15 друк. арк.)

8. Біловус Т. В. Дослідження моделей регулювання ринку цінних паперів. *Економіка і організація управління*. 2017. № 2 (26). С. 132–140. [фахове видання] (0,5 друк. арк.)

9. Коваленко Ю. М., Біловус Т. В. Дослідження функціонування національних ринків цінних паперів у світових фінансових центрах. *ScienceRise*. 2017. № 7. С. 9–15. [фахове видання] [Міжнародна наукометрична база: Index Copernicus, РИНЦ, CrossRef, WorldCat, DOAJ, BASE, ResearchBib, DRJI, CiteFactor, OAJ, Ulrich's Periodicals Directory, Scientific Indexing Services,

Sherpa/Romeo, Advanced Science Index, General Impact Factor (GIF), InfoBase Index, Scientific Journals (ISJ), Journalindex, JournalTOCs, GIGA Information Centre] (0,4 друк. арк.). *Особистий внесок авторки: досліджено світові фінансові центри та рейтинги лідерів серед них, а також тенденції розвитку ринку цінних паперів в Україні.* (0,2 друк. арк.)

10. Біловус Т. В. Ефективність залучення інвестиційних ресурсів на українському ринку цінних паперів. *Науковий огляд.* 2019. № 5 (58). С. 6–19. [фахове видання] [Міжнародна наукометрична база CORE, Google scholar, PИИЦ SCIENCE INDEX, OpenAir, Road Directory of Open Access Scholarly Resources, ResearchBib, Bielefeld Academic Search Engine (BASE), Directory Indexing of International Research Journals, Ulrich's Periodicals Directory, WorldCat, Directory of Research Journals Indexing, Polish Scholarly Bibliography (PBN), Open Academic Journals Index (OAJI), Scientific Indexing Services (SIS)] (0,6 друк. арк.).

11. Біловус Т. В. Інвестиційна роль ринку цінних паперів. *Науковий журнал «Молодий вчений».* 2019. № 7 (71). С. 118–124. [фахове видання] [Міжнародна наукометрична база GoogleScholar, CiteFactor, Research Bible, Index Copernicus] (0,5 друк. арк.).

12. Біловус Т. В. Новаторство як неодмінна умова розвитку ринку цінних паперів. *Фінансові дослідження.* 2019. № 1(6). URL: <http://surl.li/pkhh> (дата звернення: 02.03.2021р.). [фахове видання] (0,7 друк. арк.).

13. Біловус Т. В. Недержавний пенсійний фонд як суб'єкт ринку цінних паперів. *Проблеми і перспективи економіки та управління.* Чернігів: ЧНТУ. 2019. № 2 (18). С. 261–270. [фахове видання] [Міжнародна наукометрична база USJ, Google Scholar, Index Copernicus, BASE, eLIBRARY.RU, УРАН, НБУ ім. В. І. Вернадського] (0,6 друк. арк.).

14. Біловус Т. В. Нормативно-правове забезпечення діяльності на ринку цінних паперів в Україні. *Економічний простір.* 2020. № 156. С. 192–196. [фахове видання] [Міжнародна наукометрична база Index Copernicus, Google Scholar] (0,3 друк. арк.).

15. Біловус Т. В. Ефективність функціонування інвестиційного механізму ринку цінних паперів. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: «Економічні науки».* 2020. № 8 (40). С. 111–116. [фахове видання] [Міжнародна наукометрична база Index Copernicus International (ICI); Polish Scholarly Bibliography; ResearchBib; Ulrichsweb Global Serials Directory; Google Scholar; Наукова періодика України; Bielefeld Academic Search Engine (BASE); Electronic Journals Library; Open J-Gate; Academic keys; Staats-und Universitätsbibliothek Hamburg Carl von Ossietzky] (0,4 друк. арк.).

Статті у наукових періодичних виданнях інших держав:

16. Kovalenko, Y., **Bilovus, T.** (2020). Activities of individual investors and institutions of joint investment in the securities market of Ukraine: macroeconomic aspect. *Green, Blue & Digital Economy Journal*, 1(2), 96–102. (0,5 друк. арк.) *Особистий внесок авторки: досліджено макроекономічні показники діяльності суб'єктів ринку цінних паперів в Україні* (0,25 друк. арк.)

Опубліковані праці апробаційного характеру:

17. Біловус Т. В. Акціонування на фондовому ринку як метод фінансування інвестиційних проектів: переваги та недоліки. *Природокористування і сталий розвиток: економіка, екологія, управління* : зб. матер. Міжнар. наук.-практ. конф., 10–11 квітня, 2014 р. Ірпінь : НУДПСУ, 2014. С. 24–27. (0,15 друк. арк.).

18. Біловус Т. В. Ризик-менеджмент на ринку цінних паперів. *Актуальні проблеми менеджменту в сучасних глобалізаційних процесах*: зб. матер. Всеукр. наук.-практ. конф. студ., аспір. та молод. вчених, 14–15 березня 2014 р. Ірпінь : НУДПСУ, 2014. С. 201–202. (0,08 друк. арк.)

19. Біловус Т. В. Держава як регулятор ринку цінних паперів в Україні. *Актуальні проблеми економіки та фінансів*: зб. тез наук. робіт II Міжнар. наук.-практ. конф., 29 квітня 2015. Київ-Санкт-Петербург-Вена. 2015. Т. 1. С. 35–38. (0,15 друк. арк.)

20. Біловус Т. В. Фінансові інновації на ринку цінних паперів. *Розвиток фінансової політики України в умовах трансформації соціально-економічних відносин* : зб. матер. Міжнар. наук.-практ. конф. молод. учен. та студ., 23 квітня 2015 р. Харків : ХІМ УДУФМТ, 2015. С. 125–128. (0,13 друк. арк.).

21. Біловус Т. В. Формування інвестиційного портфеля на ринку цінних паперів. *Актуальні проблеми менеджменту в сучасних глобалізаційних процесах* : зб. матер. II Всеукр. наук.-практ. конф. студ., аспір. та молод. вчених, 7 квітня 2015 р. Ірпінь: НУДПСУ, 2015. С. 229–231. (0,13 друк. арк.).

22. Біловус Т. В. Інвестування на фондовому ринку. *Сучасні концепції управління економічним розвитком країни* : зб. тез наук. робіт Всеукр. наук.-практ. конф., 22–23 січня 2016 р. Одеса : ЦЕДР, 2016. Ч. 2. С. 56–58. (0,08 друк. арк.).

23. Біловус Т. В. Фондові біржі як основні організатори торгівлі на фондовому ринку. *Перспективи функціонування фінансової інфраструктури в умовах децентралізації економіки* : зб. матер. III Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф., 21 квітня 2016 р. Миколаїв : МНУ ім. В. О. Сухомлинського, 2016. С. 77–79. (0,08 друк. арк.).

24. Біловус Т. В. Проблеми розвитку фінансового посередництва. *Актуальні напрями забезпечення ефективності економіки країни* : зб. матер. II Міжнар. наук.-практ. конф., 10–11 червня 2016 року. Запоріжжя : ГО «СІЕУ», 2016. Ч. 2. С. 17–19. (0,13 друк. арк.).

25. Біловус Т. В. Напрями активізації інвестиційної привабливості державних та корпоративних облігацій на РЦП України. *Перспективні напрями розвитку економіки, обліку, фінансів та права: теорія і практика* : зб. тез доп. Міжнар. наук.-практ. конф., 23 серпня 2019 р. Полтава : ЦФЕНД, 2019. Ч. 1. С. 47–49. (0,13 друк. арк.).

26. Біловус Т. В. Інституційні трансформації на ринку цінних паперів України. *Пріоритетні напрями досліджень* : зб. матер. V Міжнар. наук.-практ. конф. 20–21 серпня 2019 р. Київ : МЦНД, 2019. С. 5–7. (0,1 друк. арк.).

27. Біловус Т. В. Проблемні аспекти та напрями розвитку інвестиційного інструментарію на ринку цінних паперів. *Dynamics of the development of world*

science : зб. матер. VIII Міжнар. наук.-практ. конф., 15–17 квітня 2020 р., Ванкувер, Канада : Perfect Publishing, 2020. С. 315–322. (0,29 друк. арк.).

28. Біловус Т. В. Участь населення в інвестиційних процесах на ринку цінних паперів. *Modern science: problems and innovations* : зб. матер. VII Міжнар. наук.-практ. конф., 20–22 вересня 2020 р. Стокгольм, Швеція : SSPG Publish, 2020. С. 404–407. (0,15 друк. арк.).

Наукові праці, які додатково відображають наукові результати дисертації:

29. Біловус Т. В. Розділ 1.4. *Діяльність з управління активами як різновид професійної діяльності на фінансовому ринку* / Коваленко Ю. М. Управління фінансовими активами: підручник : у 2 ч. Ч. 1. Ірпінь : УДФСУ, 2019. С. 40–60. (0,8 друк. арк.). *Особистий внесок авторки: досліджено діяльність з управління активами як різновид професійної діяльності на фінансовому ринку.* (0,8 друк. арк.).

АНОТАЦІЯ

Біловус Т. В. Інвестиційні процеси на ринку цінних паперів України. – Кваліфікаційна праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Національний університет «Чернігівська політехніка». – Чернігів, 2021.

Дисертаційне дослідження присвячене вирішенню важливих завдань щодо обґрунтування теоретико-методичних засад інвестиційних процесів на ринку цінних паперів та розроблення практичних рекомендацій щодо їх активізації в Україні. Розкрито сутність і специфіку реалізації інвестиційних процесів на ринку цінних паперів, запропоновано новий теоретико-методичний підхід до їх визначення і специфіки з урахуванням різних груп учасників. Визначено інвестиційний інструментарій ринку цінних паперів.

Аналіз сучасного стану та тенденцій розвитку інвестиційних процесів дав змогу визначити ризики та загрози щодо їх активізації.

У роботі запропоновано перспективні напрями розвитку ринку цінних паперів України у контексті активізації інвестиційних процесів, зокрема у частині індикаторів їх оцінювання, розвитку інвестиційного інструментарію та інституційного забезпечення.

Ключові слова: ринок цінних паперів, цінні папери, інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційний процес, інвестори, професійні учасники, інфраструктура, ефективність.

АННОТАЦИЯ

Биловус Т. В. Инвестиционные процессы на рынке ценных бумаг Украины. - Квалификационная работа на правах рукописи.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Национальный университет «Черниговская политехника». – Чернигов, 2021.

Диссертационное исследование посвящено решению важных задач по обоснованию теоретико-методических основ инвестиционных процессов на рынке ценных бумаг и разработке практических рекомендаций по их активизации в Украине.

Раскрыта сущность и специфика реализации инвестиционных процессов на рынке ценных бумаг, предложен новый теоретико-методический подход к их определению и специфике с учетом различных групп участников. Определен инвестиционный инструментарий рынка ценных бумаг.

Анализ современного состояния и тенденций развития инвестиционных процессов позволил определить риски и угрозы по их активизации.

В работе предложены перспективные направления развития рынка ценных бумаг Украины в контексте активизации инвестиционных процессов, в частности в части индикаторов их оценки, развития инвестиционного инструментария и институционального обеспечения.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, ценные бумаги, инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционный процесс, инвесторы, профессиональные участники, инфраструктура, эффективность.

ABSTRACT

Bilovus T. V. Investment processes in the securities market of Ukraine. – Qualification work on the rights of the manuscript.

The thesis for the degree of doctor of economic sciences, in specialty 08.00.08 – Money, Finance and Credit. – Chernihiv Polytechnic National University. – Chernihiv, 2021.

The dissertation research is devoted to the solution of important tasks concerning the substantiation of theoretical and methodical bases of investment processes in the securities market and development of practical recommendations concerning their activation in Ukraine.

The essence and specifics of investment processes in the securities market are revealed, a new theoretical and methodological approach to their definition and specificity is proposed, taking into consideration different groups of participants. The investment tools of the securities market are determined. The analysis of the current state and trends in investment processes made it possible to identify risks and threats to their activation. Within the paper, promising areas of the securities market development in Ukraine in the context of intensification of investment processes, in particular in terms of the indicators of their evaluation, development of investment tools and institutional support are proposed.

Based on foreign approaches to public management of investment processes in the securities market and the analysis of state regulation of the securities market in Ukraine, it is necessary to combine different regulatory methods of government and non-government regulation, to borrow the best practices in this aspect, and to develop their own individual mechanism of state regulation of the securities market in Ukraine, public-private partnership in the securities market is proposed. A structural

model of the state regulation mechanism of investment processes in the securities market of Ukraine has been developed.

The stages of evolution of the securities market development in Ukraine are analyzed. The analysis of the current state of the Ukrainian securities market is carried out. The structural dynamics of securities issue, the dynamics of securities trading volumes are reflected. There is a close relationship between trading volumes in the stock market and GDP. The analysis of the current state and indicators of the subjects' development of the securities market in Ukraine is carried out, and, in addition, the reasons interfering with their activity are revealed, and the directions concerning liquidation of the given reasons are offered.

The dissertation research includes general calculations of the key indicators of the securities market efficiency in Ukraine, in particular, such general indicators as capitalization (depth), liquidity (stability), productivity (efficiency) are used. The dynamics of performance indicators of the securities market in foreign countries and in Ukraine is reflected.

Based on methodological approaches, the efficiency and development of the Ukrainian securities market using international and national stock indices are analyzed. It is established that the securities market in Ukraine lags far behind the indicators of foreign securities markets in all development indicators, is characterized by low infrastructure development, limited quality investment instruments, lack of an effective investment mechanism, imperfect legislation.

Problems of the development of investment instruments in the securities market of Ukraine are clarified and directions for the investment processes intensification in instruments of the securities market of Ukraine in the context of each segment of the domestic securities market are proposed. It is proposed to introduce new types of investment instruments and to developed a Concept for the development of investment processes in the securities market.

Within the paper, directions for general development of investment processes in the securities market, which will expand the opportunities for attracting investment resources for the development of the economy as a whole and for its actors in particular, are proposed.

Key words: securities market, securities, investments, investment activity, investment process, investors, professional participants, infrastructure, efficiency.