

## Діагностика конкурентоздатності фондових бірж України

Гнатченко Є. Ю., Тараруєв Ю. О.

### Вступ

Однією з важливих ознак розвинутої національної економіки серед інших є організація належного функціонування ринку капіталу і зокрема – фондового ринку країни, бо зростання обсягів біржової торгівлі значно розширює можливості інвесторів, сприяє більш ефективному використанню капіталу та дозволяє знизити ризик біржових операцій із одночасним підвищенням ефективності функціонування організованих операторів ринку капіталу (фондових бірж) як важливих суб'єктів ринкової інфраструктури.

Ситуація, що склалася сьогодні на фондовому ринку нашої держави характеризується наявністю проблем, найбільш важливими серед яких є: незначна кількість і низька ділова активність учасників біржових торгів (на тлі загального зниження активності економічних суб'єктів на всіх рівнях економіки, внаслідок військових дій на території України); поступове скорочення фондових бірж протягом останніх років, що створює умови для монополізації вітчизняного фондового ринку (у інформаційній довідці Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за січень-листопад 2022 р. згадуються лише чотири оператори ринку капіталу); відсутність операцій з цінними паперами переважної більшості вітчизняних акціонерних товариств (що ускладнює визначення ринкової вартості їх акцій через відсутність капіталізації) та ін. Одним з суттєвих негативних наслідків ігнорування перелічених вище проблем є значне скорочення активності учасників фондового ринку України. Наприклад, протягом 11 місяців 2022 р. порівняно з аналогічним періодом минулого року

обсяг випуску емісійних цінних паперів скоротився майже у 4,6 рази – з 103,23 до 22,49 млрд грн [1].

Для покращення ситуації що склалася необхідне обґрунтування та впровадження рекомендацій з діагностики конкурентоздатності українських фондових бірж з використанням показників, що відображають специфіку їх функціонування в сучасних умовах. Це дозволить виявити та реалізувати їх конкурентні переваги, що сприятиме розвитку фондового ринку в цілому. Викладене вище і визначає актуальність теми цієї публікації.

### **Аналіз останніх досліджень і публікацій**

Актуальність теми цієї статті підтверджується наявністю наукових робіт, де розглядаються різні аспекти функціонування і розвитку вітчизняного фондового ринку. Спільною рисою цих наукових публікацій є їх аналітична орієнтованість, але деякі автори аналіз фондового ринку доповнюють також іншими результатами.

Так, О. В. Тимошенко та Л. О. Гудима у статті [2] визначають основні тенденції розвитку фондового ринку, оперуючи даними НКЦПФР за 2014-2018 рр. та показниками капіталізації найбільших бірж світу; А. О. Босак та Ю. В. Дойнік вирішують аналогічне завдання, але акцентують увагу також і на особливостях державного регулювання фондового ринку у США та країнах ЄС [3], тоді як Н. В. Савіна, А. А. Подлевський та О. М. Подлевська, крім суто аналітичного матеріалу наводять і показники професійної підготовки фахівців з питань фондового ринку [4, с. 193].

Разом з тим, автори деяких публікацій з проблематики функціонування фондового ринку обмежуються аналізом офіційних даних з відкритих джерел за різні періоди. Йдеться про наукові роботи таких вчених як: О. М. Калівошко, Р. Т. Мацьків та Н. Ф. Фульштинська, О. В. Окунева та А. С. Погребна; О. В. Третьякова, В. М. Харабара та Р. І. Грешко; А. А. Шевченко, О. П. Петренко та Ю. І. Кравченко, а також М. В. Стирський [5-10]. При цьому, [4] містить аналіз показників за значний часовий інтервал, а в [9, 10] визначається ефективність діяльності суб'єктів фондового ринку.

## **Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми**

На основі розгляду представлених вище наукових робіт варто зауважити, що їх автори схиляються до виявлення проблем та аналізу основних тенденцій розвитку фондового ринку України в цілому, або фондових бірж, як суб'єктів цього ринку. В той же час, згадані науковці не застосовували інструментарій діагностики для визначення конкурентного статусу та ідентифікації проблем функціонування та розвитку операторів ринку капіталу (фондових бірж). На нашу думку, обґрунтування та застосування рекомендацій з діагностики конкурентоздатності українських фондових бірж дозволяє: а) визначити їх конкурентний статус; б) виявити найбільш суттєві проблеми та негативні чинники, що знижують ефективність їх функціонування; в) сформулювати загальні рекомендації щодо підвищення їх конкурентоздатності.

**Метою** написання цієї статті є діагностика конкурентоздатності фондових бірж України та формулювання загальних рекомендацій щодо її підвищення.

Реалізація означеної мети передбачає: а) характеристику суб'єктів та наведення основних етапів діагностики; б) обґрунтування показників, що відображають різні аспекти діяльності фондових бірж та є індикаторами їх конкурентоздатності; в) визначення; г) формулювання узагальнених рекомендацій з підвищення конкурентоздатності цих суб'єктів фондового ринку.

## **Викладення основного змісту**

Як відомо, діагностика – це визначення стану об'єкта з огляду на його ключові характеристики. Якщо об'єктом діагностики є організація, підприємство або інший суб'єкт економічної діяльності, діагностику теж називають економічною. У науковій та навчальній літературі сформульовано декілька підходів до визначення економічної діагностики, але у цій статті будемо орієнтуватися на визначення А. В. Рогового, який вважає, що економічна діагностика – це системна діяльність, спрямована на виявлення та нівелювання факторів, що здійснюють негативний вплив на функціонування суб'єкта господарювання, визначення пріоритетних напрямів його розвитку, а також

встановлення місця суб'єкта господарювання та з'ясування його ролі у секторальному розвитку національної економіки [11, с. 458].

З визначення економічної діагностики впливають і основні етапи цього процесу, а саме:

1. Вибір показників, що характеризують різні аспекти діяльності об'єкта діагностики, або фактори що на неї впливають. Процес обґрунтування вибору показників, як правило, супроводжується визначенням максимальних значень показників, що відображають ідеальний стан об'єкта діагностики.

2. Розрахунок обраних показників за поточний період з використанням відкритої інформації про організацію або підприємство, що є об'єктом економічної діагностики.

3. Виявлення основних проблем функціонування підприємства на основі встановлення відхилень між фактичними і максимальними показниками, що характеризують поточний стан об'єкта економічної діагностики.

4. Формулювання пропозицій щодо покращення стану організації або підприємства на основі результатів економічної діагностики.

Однак, у цій статті йдеться про діагностику конкурентоздатності, яка є різновидом економічної діагностики і має такі особливості:

По-перше, замість встановлення відхилень фактичних показників від максимальних, як правило, розраховують відносний інтегральний показник, максимальне значення якого дорівнює одиниці, а фактичні значення вимірюються у частках одиниці. Тобто, відхилення визначаються у відносних одиницях виміру.

По-друге, інтегральний показник характеризує конкурентоздатність підприємств або організацій і тому визначається для усіх об'єктів діагностики що вважаються конкурентами. Такий підхід дозволяє оцінити конкурентний статус підприємств або організацій на основі результатів діагностики.

Також варто відзначити, що визначення максимальних значень економічних показників потребує додаткового обґрунтування, тому в деяких

випадках максимальними вважаються найбільші фактичні значення показників, що є індикаторами конкурентоздатності підприємств або організацій.

Об'єктами діагностики конкурентоздатності у цій статті вважаються оператори ринку капіталів (фондові біржі) України, загальна інформація про які представлена нижче (табл. 1).

Таблиця 1 – Відомості про операторів ринку капіталів України, 2021 р.

Найменування	Статутний капітал, тис грн	Кількість угод, тис. од.	Обсяг торгів, млн грн
ПАТ «Фондова біржа «Перспектива»	50000	17,8	217113,06
АТ «Українська біржа»	50006	5,879	13290,61
ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа»	36000	-	13,12

*Джерело:* складено авторами на основі [12-17]

Серед операторів ринку капіталу представлено також АТ «Фондова біржа ПТФС», але публічна звітність цієї організації за 2021 р. наразі відсутня у відкритому доступі. Як бачимо, серед представлених бірж фондова біржа «Перспектива» має найвищі показники обсягу торгів та кількості угод, що вказує на значну ділову активність протягом 2021 р.

Далі необхідно визначитися з показниками, що будуть використовуватися як індикатори конкурентоздатності фондових бірж. При виборі показників доцільно врахувати наступне:

По-перше, для діагностики конкурентоздатності краще обирати відносні показники, що ілюструють різні аспекти діяльності фондових бірж. Такий підхід дозволяє уникнути дублювання показників за їх економічним змістом.

По-друге, зростання усіх представлених нижче показників свідчить про підвищення рівня конкурентоздатності фондових бірж (тому вони відносяться до так званих «стимуляторів» конкурентоздатності), що полегшує інтерпретацію результатів інтегральної діагностики.

З урахуванням викладеного вище, для діагностики конкурентоздатності фондових бірж пропонується використовувати такі показники:

1. Коефіцієнт доходності власного капіталу – у загальному вигляді характеризує ефективність використання власного капіталу фондової біржі і визначається як відношення чистого доходу від надання послуг та власного капіталу. Враховуючи, що власний капітал біржі є, як правило, досить значним, значення цього показника може бути меншим за одиницю (1):

$$K_{\text{ДВК}} = \frac{\text{ЧД}}{\text{ВК}_{\text{СЕР}}}, \quad (1)$$

де  $K_{\text{ДВК}}$  – коефіцієнт доходності власного капіталу, частка одиниці;

ЧД – чистий дохід фондової біржі від надання послуг, тис. грн.;

$\text{ВК}_{\text{СЕР}}$  – середня річна вартість власного капіталу фондової біржі, тис. грн.

Показник (1) узагальнено відображає ефективність діяльності фондових бірж, оскільки власний капітал є основним джерелом фінансування їх діяльності.

2. Коефіцієнт покриття операційного ризику – відображає здатність компанії забезпечувати покриття своїх операційних ризиків власними коштами на рівні 15 % від її середньорічного позитивного нетто-доходу за 3 попередні фінансові роки (2):

$$K_{\text{ПОР}} = \frac{\text{ВК}}{\text{ОР}}, \quad (2)$$

де  $K_{\text{ПОР}}$  – коефіцієнт покриття операційного ризику, частка одиниці;

$\text{ВК}$  – власні кошти (регулятивний капітал) – капітал, який установа може використовувати на покриття негативних фінансових наслідків реалізації

ризиків, що виникають при провадженні нею професійної діяльності на фондовому ринку, тис. грн.;

ОР – операційний ризик, що визначається за формулою (3):

$$OP = \left( \sum_{i=1}^n D_i/n \right) \times 0,15 \quad (3)$$

де ОР – операційний ризик, тис. грн.;

$D_i$  – позитивний нетто-дохід установи за  $i$ -й рік, тис. грн.;

$n$  – період визначення нетто-доходу, років ( $n=3$ );

Показники (2,3) розраховуються відповідно до рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками» [18] та містяться у звітності підприємств, що є об'єктами інтегральної діагностики конкурентоздатності. Пруденційними нормативами вважають систему показників, що встановлені НКЦПФР для здійснення нагляду за діяльністю фондових з метою уникнення їх банкрутства.

3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності – характеризує здатність фондових бірж та інших організацій розраховуватися за поточними зобов'язаннями з використанням найбільш ліквідних активів. Для розрахунку цього показника використовують формулу (4):

$$K_{ЛА} = \frac{ЛА}{ПЗ}, \quad (4)$$

де  $K_{ЛА}$  – коефіцієнт абсолютної ліквідності, частка одиниці;

ЛА – ліквідні активи біржі, тис. грн.;

ПЗ – поточні зобов'язання, тис. грн.

До найбільш ліквідних активів відносяться активи у грошовій формі та цінні папери. Через специфіку діяльності бірж їх абсолютна ліквідність може бути надзвичайно високою<sup>1</sup>

4. Рівень матеріального стимулювання персоналу – відносний коефіцієнт, що характеризує обсяг оплати праці персоналу біржі порівняно з мінімальним. Для розрахунку цього показника пропонується застосовувати формулу (5):

$$P_{\text{МСП}} = \frac{\text{ФОП}}{12 \times N \times \text{ЗП}_{\text{min}}}, \quad (5)$$

де  $P_{\text{МСП}}$  – рівень матеріального стимулювання персоналу, частка одиниці;

ФОП – фонд оплати праці біржі, тис. грн.;

$N$  – середня облікова чисельність працівників біржі, осіб;

$\text{ЗП}_{\text{min}}$  – розмір мінімальної заробітної плати, тис. грн. / міс.

На нашу думку, цей показник також є стимулятором конкурентоздатності, бо зростання оплати мотивує персонал до покращення результатів праці, що позитивно впливає і на результати організації.

5. Частка ринку – показник, що характеризує активність фондової біржі на ринку та перспективи отримання конкурентних переваг в результаті посилення власного впливу. У цій роботі частку ринку пропонується визначати, на основі показника обсягу торгів (6):

$$D_i = \frac{\text{ОТ}_i}{\text{ОТ}_{\text{ЗАГ}}} \times 100, \quad (6)$$

де  $D_i$  – частка біржі на фондовому ринку, відсотки

$\text{ОТ}_i$  – обсяг торгів і-ї біржі на фондовому ринку, млн. грн.;

$\text{ОТ}_{\text{ЗАГ}}$  – обсяг торгів усіх учасників ринку.

---

<sup>1</sup> Коефіцієнти покриття операційного ризику та абсолютної ліквідності належать до пруденційних нормативів, тому їх значення за 2021-2022 рр. містяться з аудиторських висновках фондових бірж і будуть використані у цій статті.



Варто відзначити, що у нашому випадку сума ринкових часток не буде дорівнювати одиниці, бо певна частка ринку контролюється фондовою біржею ПТФС.

б. Коефіцієнт інкасації дебіторської заборгованості – структурний показник, що визначається як частка у оборотних активах фондової біржі усіх активів цього виду крім дебіторської заборгованості (7):

$$K_{\text{ДЗ}} = 1 - d_{\text{ДЗ}}, \quad (7)$$

де  $K_{\text{ДЗ}}$  – коефіцієнт інкасації дебіторської заборгованості, частка одиниці;

$d_{\text{ДЗ}}$  – частка усіх видів дебіторської заборгованості у оборотних активах фондової біржі, частка одиниці.

Логіка застосування показника (7) полягає у тому, що за умов відсутності дебіторської заборгованості він набуває максимального, одиничного значення.

Таким чином, представлені вище показники узагальнено відображають вплив на діяльність фондових бірж таких чинників як: ефективність використання власного капіталу та забезпеченість власними коштами для ведення діяльності (1,2); наявність ліквідних активів для покриття поточних зобов'язань та ефективність використання грошових потоків (4,6); матеріальне стимулювання персоналу та підвищення ефективності використання оборотних активів за рахунок повернення дебіторської заборгованості (5,7). Це, на нашу думку, дає підстави використовувати означені показники як індикатори конкурентоздатності фондових бірж.

Визначившись з показниками, які пропонується використовувати для інтегральної діагностики конкурентоздатності фондових бірж України, необхідно визначити ці показники за 2020-2021 рр. Результати розрахунків представлені нижче (табл. 2).

Отже, результати розрахунків дозволяють виявити певні особливості функціонування фондових бірж порівняно з іншими підприємствами та організаціями. Зокрема:

Таблиця 2 – Індикатори конкурентоздатності фондових бірж, 2020-2021

рр.

Показники	Перспектива		УБ		УМВБ	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Коефіцієнт доходності власного капіталу	0,028	0,032	0,102	0,059	0,032	0,055
Коефіцієнт покриття операційного ризику	281,34	352,43	22,651	46,961	21,12	36,545
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	402,42	333,21	26,654	16,621	0,57	0,686
Рівень матеріального стимулювання персоналу	0,907	2,028	2,88	2,719	1,509	2,508
Частка ринку, %	60,06	48,04	0,720	2,94	0,002	0,003
Коефіцієнт інкасації дебіторської заборгованості	0,699	0,549	0,9	0,57	0,026	0,023

*Джерело:* розраховано та складено авторами на основі [12-17]

По-перше, варто відзначити досить низьку доходність використання капіталу, що пояснюється досить значним власним капіталом фондових бірж і обумовлено вимогами до його формування. Разом з тим, показники чистого доходу операторів ринку капіталу не можна вважати високими, що обумовлене низькою діловою активністю на фондовому ринку.

По-друге, надзвичайно високі значення абсолютної ліквідності пояснюються не лише значною вартістю ліквідних активів, а й низькою величиною поточних зобов'язань. Маючи значний власний капітал, фондові біржі не вдаються до безконтрольного збільшення поточних зобов'язань, як це відбувається з більшістю інших підприємств та організацій.

По-третє, рівень оплати праці персоналу фондових бірж значно перевищує мінімальний, оскільки біржова торгівля є специфічним видом діяльності, потребує високої кваліфікації і передбачає відповідну оплату праці.

Як бачимо, всі визначені вище показники мають різний економічний зміст і відрізняються за значеннями, тому для їх коректного порівняння необхідно провести процедуру нормалізації. Для цього часто використовують співвідношення, що передбачає визначення мінімальних і максимальних показників ряду (8):

$$N_f = \frac{f - f_{\min}}{f_{\max} - f_{\min}}, \quad (8)$$

де  $N_f$  – нормалізоване значення показника  $f$ ;  
 $f$  – значення показника що нормалізується;  
 $f_{\min}$  – мінімальне значення показника ряду;  
 $f_{\max}$  – максимальне значення показника ряду.

Застосування співвідношення (8) дозволяє переводити абсолютні показники у відносні (при цьому мінімальне значення показника ряду дорівнює нулю, а максимальне – одиниці). Крім того, у разі використання наведеної вище формули зникає необхідність обґрунтування нормативних значень показників. У нашому випадку, маємо три з чотирьох фондових бірж, що діють на ринку і мають відкриту інформацію щодо їх діяльності за 2020-2021 рр. Тому в процесі нормалізації буде визначено мінімальне, максимальне і середнє нормалізоване значення кожного з показників за декілька років що аналізуються (мінімальні та максимальні значення будуть, відповідно, нульовими та одиничними, що полегшить інтерпретацію результатів діагностики, у разі декомпозиції інтегрального показника конкурентоздатності фондових бірж для обґрунтування їх конкурентних переваг). Результати нормалізації розрахованих раніше показників представлені нижче (табл. 3).

Результати нормалізації показників вказують на те, що конкурентний статус ПрАТ «Українська міжбанківська валютна біржа» є найгіршим у 2020-2021 рр., порівняно з конкурентами, бо 4 з шести значень індикаторів конкурентоздатності є мінімальними (що вказує на низьку ліквідність, незначну

частку ринку, низьку ефективність використання оборотних активів та інші проблеми).

Таблиця 3 – Нормалізовані значення індикаторів конкурентоздатності фондових бірж, 2020-2021 рр., частка одиниці<sup>2</sup>

Фондові біржі	Період	Показники					
		К <sub>ДВК</sub>	К <sub>ГОР</sub>	К <sub>ЛА</sub>	Р <sub>МСП</sub>	D <sub>i</sub>	К <sub>ІДЗ</sub>
Перспектива	2020	0	1	1	0	1	0,77
УБ		1	0,0059	0,0649	1	0,012	1
УМВБ		0,0541	0	0	0,3051	0	0
Перспектива	2021	0	1	1	0	1	0,9616
УБ		1	0,033	0,0479	1	0,0611	1
УМВБ		0,8519	0	0	0,6946	0	0

*Джерело:* розраховано авторами

Разом з тим, інші фондові біржі мають досить високі показники конкурентоздатності.

Для визначення конкурентних позицій операторів ринку капіталу необхідно визначити інтегральний показник конкурентоздатності для кожного з них, як середнє арифметичне розрахованих раніше нормалізованих значень індикаторів конкурентоздатності (9):

$$IK_{\text{ФБ}} = \frac{1}{m} \sum_{i=1}^m N_i, \quad (9)$$

де  $IK_{\text{ФБ}}$  – інтегральний показник конкурентоздатності фондових бірж, частка одиниці;

<sup>2</sup> Позначення показників у цій таблиці збігаються з тими, що наведені у формулах (1,2,4-7)

$m$  – кількість показників, що застосовувалися для діагностики конкурентоздатності фондових бірж ( $m = 6$ );

$N_i$  – нормалізоване значення  $i$ -го індикатора конкурентоздатності, частка одиниці.

На користь вибору наведеного вище способу узагальнення показників варто навести такі аргументи:

По-перше, співвідношення (9) не передбачає встановлення і обґрунтування вагомості показників, бо ця процедура, як правило, підвищує суб'єктивність результатів діагностики.

По-друге, застосування деяких інших середніх величин ускладнюється наявністю нульових результатів нормалізації.

Далі визначимо інтегральні показники конкурентоздатності фондових бірж за 2020-2021 рр. (рис. 1).

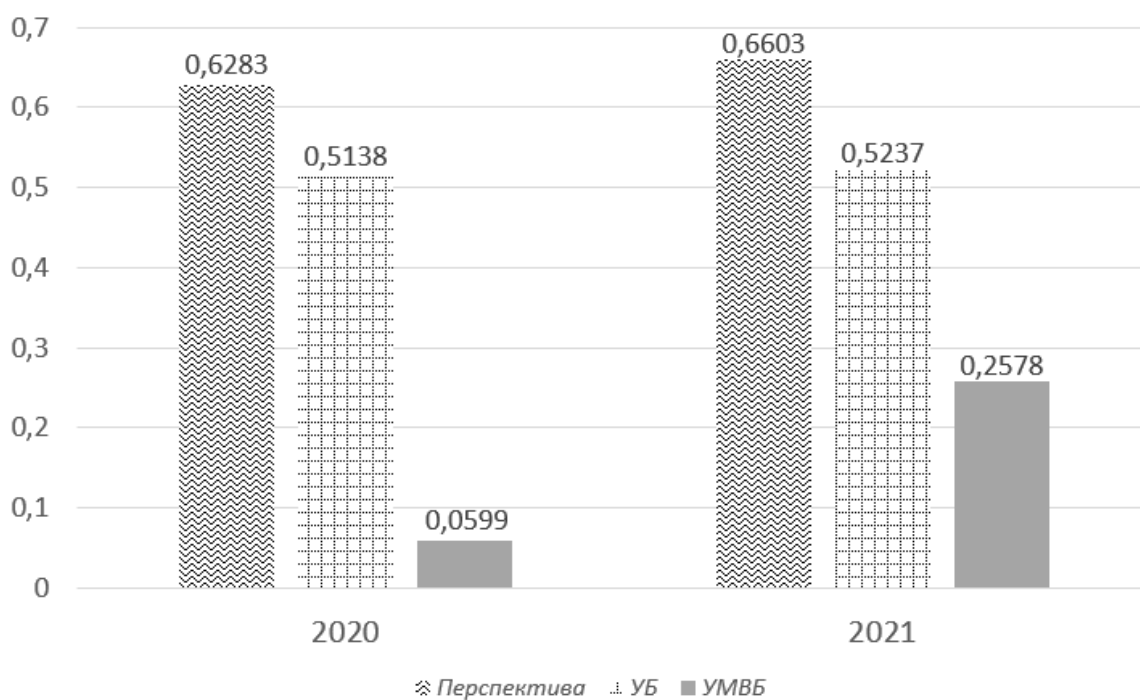


Рисунок 1 – Інтегральний показник конкурентоздатності фондових бірж, 2020-2021 рр.

*Джерело:* розроблено авторами

За результатами визначення конкурентного статусу фондових бірж варто відзначити таке:

1. У 2021 р. спостерігалось незначне посилення конкурентних позицій представлених фондових бірж порівняно із попереднім періодом. Але самі позиції при цьому не змінилися: ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» є лідером ринку, що підтверджується значним обсягом торгів.

2. Максимальне значення інтегрального показника конкурентоздатності – 0,66, що вказує на наявність нереалізованого конкурентного потенціалу учасників ринку. Зокрема, усі оператори ринку капіталу мають низьку ефективність використання власного капіталу та потребують впровадження заходів з інкасації дебіторської заборгованості.

Заключним етапом діагностики є формулювання загальних рекомендацій, залежно від значень інтегрального показника (9), що позначають низький, середній або високий рівень конкурентоздатності фондових бірж біржі (табл. 4).

Таблиця 4 – Загальні рекомендації з підвищення конкурентоздатності фондових бірж

Конкурентний статус	Заходи з підвищення конкурентоздатності фондових бірж
<i>Високий</i> ( $1 \geq \text{ІК}_{\text{ФБ}} \geq 2/3$ ) Перспектива	Маркетингові заходи для залучення нових учасників, мотивація персоналу, інкасація дебіторської заборгованості
<i>Середній</i> ( $2/3 > \text{ІК}_{\text{ФБ}} \geq 1/3$ ) УБ	Збільшення вартості ліквідних активів, розробка та реалізація маркетингової політики, підвищення ділової активності
<i>Низький</i> ( $1/3 > \text{ІК}_{\text{ФБ}} \geq 0$ ) УМВБ	Підвищення якості управління, збільшення вартості ліквідних активів, інкасація дебіторської заборгованості, диверсифікація діяльності

*Джерело:* розроблено авторами

Очевидно, що для фондової біржі «Перспектива» найбільш важливим є подальший розвиток та посилення власних позицій, тоді як для УМВБ, на наш погляд, на перший план виходить завдання підвищення якості управління, бо ця організація за результатами діагностики є умовним аутсайдером ринку. Наведені рекомендації мають загальний характер, базуються на результатах діагностики конкурентоздатності фондових бірж і можуть бути доповнені, з урахуванням внутрішньої інформації що відображає їх діяльність.

### **Висновки і перспективи подальших досліджень**

1. У статті наведено та реалізовано основні етапи діагностики конкурентоздатності фондових бірж, відповідно до сформульованої вище мети цієї публікації.

2. На основі аналізу фінансової звітності операторів ринку капіталу України та врахування окремих положень чинного законодавства, що регулюють біржову діяльність, у статті визначено показники, що відображають ключові аспекти діяльності фондових бірж і можуть використовуватися як індикатори їх конкурентоздатності.

3. Для визначення конкурентного статусу фондових бірж України, у статті розраховано інтегральний показник конкурентоздатності фондових бірж, як результат нормалізації значень обраних індикаторів їх конкурентоздатності за 2020-2021 рр. Результати розрахунків показали, що серед фондових бірж які аналізувалися, найвищий рівень конкурентоздатності має фондова біржа «Перспектива (значення інтегрального показника 2021 р. – 0,66, що свідчить про наявність нереалізованого конкурентного потенціалу).

4. У статті також сформульовано загальні рекомендації з підвищення конкурентного статусу фондових бірж, залежно від рівня їх конкурентоздатності, що визначається результатами розрахунку відповідного інтегрального показника (табл. 4).

Результати статті можуть використовуватися у діяльності операторів ринку капіталу України.

Серед перспективних напрямків подальших досліджень означеної проблематики варто особливо відзначити такі: а) доповнення рекомендацій наведених у цій статті через врахування чинників, які складно оцінити кількісно (що передбачає застосування експертних методів діагностики); доповнення переліку індикаторів конкурентоздатності фондових бірж на основі використання їх внутрішньої, або іншої актуальної інформації; в) формулювання рекомендацій в сфері прогнозування конкурентоздатності фондових бірж України.

### Література

1. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку: офіц. сайт. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-листопада 2022 року. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
2. Тимошенко О. В., Гудима Л. О. Ефективний розвиток національного ринку цінних паперів як імператив економічного зростання України. *Бізнес Інформ.* 2020. №3. С. 293–298.  
<https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-293-298>
3. Босак А. О., Дойнік Ю. В. Фондовий ринок України: перспективи розвитку і світовий досвід державного регулювання. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку.* 2021. Вип. 3 (2). С. 290–303. <https://doi.org/10.23939/smeu2021.02.290>
4. Савіна, Н. Б., Подлевський, А. А. Подлевська, О. М. Сучасні тенденції розвитку фондового ринку України. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування.* 2021. № 2 (94). С. 185–197.  
<https://doi.org/10.31713/ve2202117>
5. Калівошко О. М. Оцінка функціонування фондових бірж, як елемента інфраструктури фінансово-кредитного ринку України. *Ефективна економіка.* 2019. № 3. <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.3.46>



6. Мацьків Р. Т. Фультинська Н. Ф. Діяльність фондових бірж в Україні на сучасному етапі. Інфраструктура ринку. 2019. № 31. С. 663–669. URL: [http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31\\_2019\\_ukr/100.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/100.pdf)
7. Окунева О. В., Погребна А. С. Державні цінні папери на фондовому ринку України. Молодий вчений. Серія «Економічні науки». 2018. № 10. С. 364–367. URL: <https://molodyivchenyi.ua/index.php/journal/article/download/3781/3739>
8. Третьякова О. В., Харабара В. М., Грешко Р. І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. Економіка та держава. 2020. № 5. С. 103–107. <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.5.103>
9. Шевченко А. А., Петренко О. П., Кравченко Ю. І. Сучасний стан функціонування фондових бірж в Україні. *Modern Economics*. 2021. №27. С. 228–234. [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-32](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-32)
10. Стирський М. В. Макро- та мікроекономічна ефективність фондових бірж України. *Економіка та держава*. 2020. № 9. С. 38–43. <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.9.38>
11. Роговий А. В. Економічна діагностика підприємства: теоретичні та практичні аспекти дослідження. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. Вип. 6. С. 457–459. URL.: <http://global-national.in.ua/archive/6-2015/95.pdf>
12. Фондова біржа «Перспектива»: інформація що підлягає оприлюдненню. Річна інформація емітента цінних паперів за 2020 рік. URL.: <http://fbp.com.ua/About/ShowHTML.aspx?FileID=674>
13. Фондова біржа «Перспектива»: інформація що підлягає оприлюдненню. Річна інформація емітента цінних паперів за 2021 рік. URL.: <http://fbp.com.ua/About/ShowHTML.aspx?FileID=810>
14. Українська біржа: окрема фінансова звітність та звіти незалежного аудитора щодо окремої річної фінансової звітності за 2020-2021 рр. URL.: <http://www.ux.ua/s281>

15. Аудиторський висновок щодо фінансової звітності ПрАТ «УМВБ» за 2020 р. URL: [https://www.uicegroup.com/wp-content/uploads/2021/07/audit\\_fin\\_2020.pdf](https://www.uicegroup.com/wp-content/uploads/2021/07/audit_fin_2020.pdf)

16. Аудиторський висновок щодо фінансової звітності ПрАТ «УМВБ» станом на 31.12.2021р. URL: [https://www.uicegroup.com/wp-content/uploads/2022/12/Audit\\_fin\\_2021.pdf](https://www.uicegroup.com/wp-content/uploads/2022/12/Audit_fin_2021.pdf)

17. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку: Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2021 року. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>

18. Рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками» від 01.10.2015 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15#Text>

## References

1. National Securities and Stock Market Commission: official website. Informational reference on stock market development of Ukraine for January-December 2022. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>

2. Tymoshenko, O. and Hudyma, L. (2020), “The Efficient Development of the National Securities Market as an Imperative of Ukraine’s Economic Growth”, *Business Inform*, no. 3, pp. 293–298. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-293-298>

3. Bosak, A. and Doinik, Yu. (2021), “Ukraine's Stock Market: Development Prospects and Global Experience of State Regulation”, *Management and Entrepreneurship in Ukraine: Stages of Formation and Problems of Development*, Vol. 3, no. 2, pp. 290–303. <https://doi.org/10.23939/smeu2021.02.290>

4. Savina, N., Podlevskiy, A. and Podlevska, O. (2021), “Current trends in Ukraine's stock market development”, *Bulletin National University of Water and*

*Environmental Engineering*, Vol. 2, no. 94, pp. 185–197.

<https://doi.org/10.31713/ve2202117>

5. Kalivoshko, O. (2019), “Assessment of the functioning of stock exchange as elements of the infrastructure of financial and credit market of Ukraine”, *Efektivna ekonomika*, no. 3 <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.3.46>

6. Matskiv, R. and Fultynska, N. (2019), “Activity of stock exchange in Ukraine at the modern stage”, *Market Infrastructure*, no. 31, pp. 663-669. URL: [http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31\\_2019\\_ukr/100.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/100.pdf)

7. Okyneva, O. and Pohrebna, A. (2018), “Government securities on the ukrainian stock market”, *Young Scientist*, no. 10, pp. 364–367. URL: <https://molodyivchenyi.ua/index.php/journal/article/download/3781/3739>

8. Tretyakova, O., Kharabara, V. and Greshko, R. (2020), “Fundamental market of Ukraine: features of functioning in modern conditions”, *Ekonomika ta derzhava*, no. 5, pp. 103–107. <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.5.103>

9. Shevchenko, A., Petrenko, O. and Kravchenko, Y. (2021), “The current state of functioning of stock exchanges in Ukraine”, *Modern Economics*, no. 27, pp. 228–234. [https://doi.org/10.31521/modecon.V27\(2021\)-32](https://doi.org/10.31521/modecon.V27(2021)-32)

10. Styrskyi, M. (2020), “Macro and microeconomic efficiency of ukrainian stock exchanges”, *Ekonomika ta derzhava*, no. 9, pp. 38–43. <https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.9.38>

11. Rogovyi, A. (2015), “Economic diagnosis of enterprise: theoretical and practical aspects of research”, *Global and National Problems of Economics*, issue 6, pp. 457–459. URL.: <http://global-national.in.ua/archive/6-2015/95.pdf>

12. Perspektiva Stock Exchange: Information to be disclosed. Annual report on emitent shares for 2020. URL.: <http://fbp.com.ua/About/ShowHTML.aspx?FileID=674>

13. Perspektiva Stock Exchange: Information to be disclosed. Annual report on emitent shares for 2021. URL.: <http://fbp.com.ua/About/ShowHTML.aspx?FileID=810>

14. Ukrainian Exchanges: Separated financial report and reports of the independent auditor on separated financial report for 2020-2021. URL.:

<http://www.ux.ua/s281>

15. Auditor conclusion on financial report of UICE PrJSC for 2020. URL:

[https://www.uicgroup.com/wp-content/uploads/2021/07/audit\\_fin\\_2020.pdf](https://www.uicgroup.com/wp-content/uploads/2021/07/audit_fin_2020.pdf)

16. Auditor conclusion on financial report of UICE PrJSC for 2021. URL:

[https://www.uicgroup.com/wp-content/uploads/2022/12/Audit\\_fin\\_2021.pdf](https://www.uicgroup.com/wp-content/uploads/2022/12/Audit_fin_2021.pdf)

17. National Securities and Stock Market Commission. Informational reference on stock market development of Ukraine for January-December 2021. URL:

<https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>

18. Decision of the National Securities and Stock Market Commission "On approval of the Regulation on prudential standards of professional activity on the stock market and requirements for the risk management system", dated 01.10.2015 p.

URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1311-15#Text>