

УДК 336.76

Обравит В.І.  
аспірант кафедри фінансів,  
банківської справи та страхування  
Сумського державного університету

## ЕКОНОМІЧНА ПРИРОДА, ФУНКЦІОНАЛЬНА СУТНІСТЬ ФОНДОВОГО РИНКУ ТА ЙОГО МІСЦЕ В СТРУКТУРІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

У статті проведено систематизацію і критичний аналіз науково-методичних підходів щодо трактування поняття «фондовий ринок». Основну увагу приділено визначенню суттєвих ознак інституту фондового ринку. Запропоновано власне визначення даного поняття на сучасному етапі розвитку. У результаті узагальнення теоретико-методологічних засад щодо визначення функцій фондового ринку, виділено п'ять ключових. Надано коротку характеристику основних принципів функціонування фондового ринку відповідно до українського законодавства.

**Ключові слова:** фондовий ринок, функції фондового ринку, принципи фондового ринку, фінансовий ринок, цінні папери, фондова біржа.

### Обравит В.И. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПРИРОДА, ФУНКЦИОНАЛЬНАЯ СУЩНОСТЬ ФОНДОВОГО РЫНКА И ЕГО МЕСТО В СТРУКТУРЕ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

В статье проведена систематизация и критический анализ научно-методических подходов к трактовке понятия «фондовый рынок». Основное внимание уделено определению существенных признаков института фондового рынка. Предложено собственное определение данного понятия на современном этапе развития. В результате обобщения теоретико-методологических положений относительно определения функций фондового рынка, выделено пять ключевых. Предоставлено краткую характеристику основных принципов функционирования фондового рынка в соответствии с украинским законодательством.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, функции фондового рынка, принципы фондового рынка, финансовый рынок, ценные бумаги, фондовая биржа.

### Obravyt V.I. THE ECONOMIC NATURE, THE FUNCTIONAL ESSENCE OF THE STOCK MARKET AND ITS PLACE IN THE STRUCTURE OF THE FINANCIAL MARKET

The article deals with the systematization and critical analysis of the scientific-methodological approaches to the interpretation of the term «stock market». Much attention is given to estimation of essential features of the stock market institute. Author has proposed own definition of the term «stock market» at the current stage of development. As a result of summing up theoretical-methodological basis concerning the functions of the stock market, five key functions were determined. Author has provided the brief description of the basic principles of the stock market in accordance with Ukrainian legislation.

**Keywords:** stock market, functions of stock market, the principles of the stock market, financial market, securities, stock exchange.

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі розвитку економічної думки, вивчення проблем та особливостей функціонування фондового ринку є досить актуальним. Фондовий ринок виступає в якості сфери мобілізації фінансових ресурсів у ринковій економіці, інструментом проведення інноваційної політики та інституційного регулювання у державі, що на сьогоднішній день набуває особливого значення.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми функціонування фондового ринку інтенсивно досліджуються вітчизняними та зарубіжними науковцями, практиками. У вітчизняній фінансовій науці основні аспекти розвитку фондового сегменту висвітлюють у працях такі науковці: М. Батунін [1], Н. Волгіна [2], Н. Галушко [3], Ж. Гарбар [4], А. Грязнова [5], В. Гутафель [3], С. Еш [6], В. Загорський [7], М. Зверяков [8], О. Кіктенко [9], В. Кубліков [8], К. Малишенко [10], О. Мозговий [11], О. Нечипорук [12], В.Я. Поддєрьогіна [13], І. Рекуненко [14], Д. Тевелєв [8], І. Школьнік [15] тощо. Що стосується дослідження даної тематики зарубіжними науковцями, то до них належать: Б. Альохін [16], Е. Бредлі [17], Л. Гітман [18], М. Джонк [18], Е. Найман [19], Л. Потрашкова [20], А. Пушкарь [20], Макконнелл [21], Л. Стенлі [21], Р. Тьюлз [17], Ю. Філіпов [22] та ін.

**Невирішені раніше частини проблеми.** Слід зауважити, що врахову-

ючи складність у теорії поняття «фондовий ринок» та важливість на практиці даного сегменту фінансового ринку, на сьогоднішній день не сформульовано єдиного загальноприйнятого його визначення. З огляду на це, вважаємо за необхідне здійснити детальне дослідження сутності поняття «фондовий ринок», розмежування його з іншими фінансовими категоріями та охарактеризувати його основні функції та принципи діяльності.

**Формулювання цілей статті.** Метою статті є систематизація науково-методичних підходів щодо трактування поняття «фондовий ринок», виділення його суттєвих ознак, функцій, принципів та формулювання власної точки зору щодо визначення даного поняття.

Опис основного матеріалу дослідження. Фондовий ринок є одним з важливих елементів економіки роз-

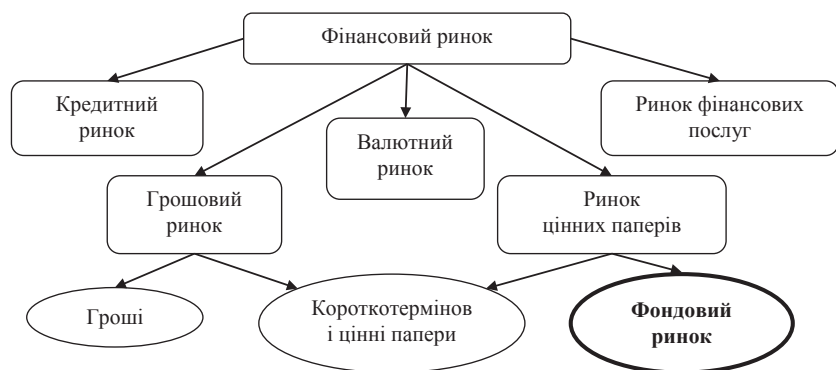


Рис. 1. Місце фондового ринку в структурі фінансового ринку

винутих країн світу та невід'ємною складовою структури фінансового ринку. Саме такої думки притримується більшість провідних вчених та практиків. Базуючись на їх дослідженнях [11, 14-15, 23-28], ми сформуваємо наступну схему з метою кращого розуміння місця та ролі фондового ринку в системі фінансової (рис. 1).

Складна природа фондового ринку (далі – ФР) має різноманітні прояви, що дозволяє науковцям та практикам досліджувати його з різних позицій. Ось наприклад, Кіктенко О.В. [9, с. 1] зазначає, що ФР є як артерія, через яку відбувається, з одного боку, переміщення грошових коштів від власників до користувачів, з іншого – у перерозподілі отриманого прибутку, а Малишенко К.А. [10, с. 104] пояснює, що ФР є серцевиною ринкових відносин і забезпечує переміщення капіталів між різними секторами економіки, максимально сприяє її реструктуризації і тим самим зростанню економічної безпеки країни.

Дослідимо первинне походження даного терміну. Науковці розглядають внутрішню сутність з двох точок зору: перші стверджують, що «фондовий ринок» походить від французького «fonds» або англійського «funds», а інші – від англійського слова «stock», яке ще з XVIII ст. у Англії використовувалося у значенні – «грошовий капітал». Пізніше виникло поняття «stock exchange» (тобто біржа грошового капіталу), що традиційно перекладається як «фондова біржа».

Враховуючи таку фонетичну близькість термінів «фондовий ринок» від «фондова біржа», варто їх чітко розрізнити. У контексті цього варто зауважити, що ФР з позицій організації поділяється на біржовий та позабіржовий. Виходячи з цього фондова біржа є невід'ємною ланкою фондового ринку. Грязнова А.Г. [5] зазначає, що фондова біржа – це організований, регулярно функціонуючий ринок цінних паперів та інших фінансових інструментів. Альохін Б.І. [16] надає інше розуміння біржі, а саме: це аукціон, де торгівля ведеться за допомогою обміну усними інструкціями між трейдерами.

Для порівняння зазначимо, що у Північній Америці термін «stock» зазвичай означає акції або власність корпорації [17, с. 3], а термін «stock market» відповідно визначається як «ринок акцій». Це викликає необхідність дослідити погляди вчених щодо співвідношення понять «фондовий ринок» та «ринок цінних паперів» (РЦП).

Мозговий О.М. [11, с. 11] доводить, що РЦП ширший за ФР. Він пояснює це наступним чином: фінансовий ринок складається з двох складових – сфери обороту грошей і сфери обороту ЦП у вигляді купівлі-продажу короткотермінових (до одного року)

документів (векселів, сертифікатів тощо), а РЦП, у свою чергу, складається з ФР (ринку капіталу, інвестиційного ринку) і вже згаданої сфери грошового ринку, що у ній здійснюється оборот короткотермінових цінних паперів.

Батунін М. [1] також дотримується такої ж думки: «поняття РЦП безсумнівно є ширшим від поняття ФР, адже не всі цінні папери виступають фондовими цінностями, а лише інвестиційні папери».

Що ж стосується законодавчої бази щодо функціонування РЦП, то згідно ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [29]: фондовий ринок і ринок цінних паперів є тотожними поняттями. Необхідно зазначити, що законодавчі акти багатьох пострадянських країн також отождожують ці два поняття, хоча по суті йдеться тільки про одне з них.

Деякі економісти пояснюють одночасне вживання двох понять як тотожних тим, що ФР є перекладним, а РЦП – вітчизняним терміном, тому сталої відмінності між цими поняттями в нашій країні поки що немає.

З метою більш глибокого дослідження сутності поняття «фондовий ринок» необхідно провести систематизацію і критичний аналіз науково-методичних підходів щодо трактування поняття «фондовий ринок».

За словами О. І. Пушкаря [20, с. 151], виявлення сутності будь-якого поняття у першу чергу передбачає визначення істотних ознак явища, які мисляться в понятті, що досліджується.

Отже, розпочнемо аналіз поняття «фондовий ринок» саме з визначення суттєвих ознак. Але в першу чергу, ми здійснили вибірку 30-ти різноманітних джерел, в яких представлено трактування фондового ринку. У результаті їх детального аналізу, ми виділили шість основних ознак даного поняття.

Необхідно звернути вашу увагу, що більшість науковців характеризують поняття «фондовий ринок» включаючи у визначення кілька суттєвих ознак. За кожною з виділених ознак ми розраховували відсоток вчених та спеціалістів в галузі фондового ринку, що дотримуються відповідного напрямку в розумінні сутності терміну. Результати проведеного аналізу представимо у вигляді рис. 2.

Отже, найчастіше ФР розуміють з точки зору сукупності відносин між учасниками ринку (43,33%). Також суттєвими ознаками за допомогою яких характеризують даний ринок є наступні: механізм (або сфера обігу) обміну фінансовими ресурсами; 33,33%. Як частину фінансового ринку трактують дане поняття 26,67% вчених. Заслужовує на увагу і погляд, що фондовий ринок є вужчим поняттям за РЦП (20,00%), це система акумулювання та трансформації заощаджень (13,33%). Звернемо увагу, що досить рідко фондовий ринок характеризують як фондова біржу.

Отже, узагальнюючи проведений аналіз науково-методичних підходів до тлумачення сутності даного поняття ми дійшли висновку, що: фондовий ринок – це індикатор стану економіки, що є одним із сегментів фінансового ринку, на якому у результаті економічних відносин між його учасниками обертаються фінансові ресурси у формі ЦП і їх похідних (деривативи, ф'ючерси, опціони) з переважною часткою останніх.

Суб'єкти фондового ринку виконують певні дії, які відповідають їхнім інтер-

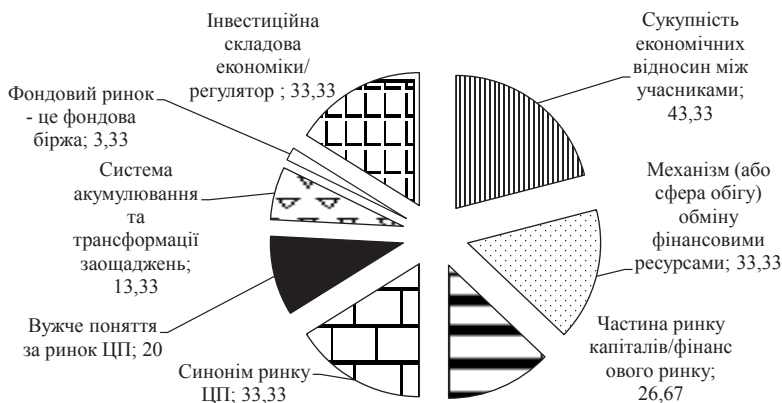


Рис. 2. Суттєві ознаки поняття «фондовий ринок» у трактуваннях вітчизняних науковців

есам, правам, зобов'язанням, можливостям у ринковому середовищі. Слід зазначити, що визначення й класифікація різних міжсуб'єктних дій дозволяє виділити характерні функції як ринку в цілому, так і будь-якого із його суб'єктів.

Зазначимо, що «функція» (від лат. function – звершення, виконання) у сучасному розумінні означає зовнішнє виявлення властивостей будь-якого об'єкта у певній системі відносин, а також роль, яку виконує соціальний інститут або процес у цілому [3, с. 87] (у нашому випадку у якості об'єкта виступає інститут фондового ринку, що виконує визначені соціально-економічні функції).

У результаті проведених досліджень встановлено, що на сьогоднішній день існують розбіжності у поглядах науковців щодо визначення функцій ФР. Варто зазначити, що більшість вчених виділяють кілька груп функцій, кожна з яких потім деталізується.

Що ж стосується традиційного підходу, то виділяють загально-ринкові функції, що притаманні кожному ринку та специфічні, що відрізняють фондовий ринок від інших. Даного підходу притримується Еш С. М. та детально їх описує у своїй праці «Фінансовий ринок» [6, с. 322].

Виходячи з того, що на фондовому ринку формується попит та пропозиція на середньо- та довгострокові ресурси, Гарбар Ж. В. [4, с. 34] виділяє ряд важливих функцій даного сегменту: акумулювання тимчасово вільних коштів домогосподарств, суб'єктів господарювання та перерозподілення їх з метою інвестування; формування значних за обсягами грошових потоків; збалансування ринкової кон'юнктури на капітал; оптимізація регіональної та галузевої структури капіталу; перерозподіл ризиків в економіці; створення конкурентних умов для банківської системи; проведення політики щодо покращення взаєморозрахунків між суб'єктами господарювання; оцінка бізнесу та ефективності використання ресурсів суб'єктами господарювання, формування необхідного інформаційного середовища; сприяння розвитку місцевого самоврядування (емісія облігацій місцевої позики); створення умов для інтеграції до світового фінансового ринку, шляхом запровадження світових стандартів функціонування фінансового ринку в цілому та фондового ринку зокрема.

На офіційному сайті Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) [30] зазначено, що основними функціями ФР є:

- залучення капіталу та забезпечення його ефективного використання;
- забезпечення переливу капіталу між галузями та сферами економіки;

- розподіл, перерозподіл капіталу корпорацій; контроль за діяльністю;
- забезпечення оперативної інформації про рух індивідуальних капіталів.

Отже, провівши аналіз поглядів науковців [4, с. 34; 6, с. 322; 13, с. 136; 30] щодо функцій ФР, ми виділили п'ять основних функцій (рис. 3).

Також важливо додати, що фондовий ринок виконує важливі функції в господарському житті, реалізація яких має свої особливості та залежить від національної специфіки.

Згідно Концепції функціонування та розвитку фондового ринку України [31], з метою забезпечення ефективної діяльності ФР його створення та подальше функціонування повинно будуватися на основі чітко визначених принципів (правил). Коротка характеристика кожного із принципів ФР відповідно до Концепції надано на рис. 4.

С. М. Еш [6, с. 321-322] зазначає: важливу роль на ФР відіграє правило ринку під назвою «спокій», яке підкреслює, що ринок не може бути «бурхливим», бо інакше дрібні інвестори, що є його опорою, залишають ринок.

Для порівняння зазначимо, що основні правила функціонування ФР визначені також і на міжнародному рівні. Вони представлені у рекомендаціях

Мобілізаційна	• залучення капіталу та забезпечення процесу його ефективного нагромадження та використання
Перерозподільча	• забезпечення переливу капіталу між галузями та сферами економіки, розподіл і перерозподіл капіталу корпорацій
Ціноутворююча	• формування коректної ринкової вартості підприємств
Регулююча	• створення ефективної системи захисту прав та інтересів інвесторів
Інформаційна	• забезпечення оперативної інформації про рух індивідуальних капіталів утворення інформаційних індикаторів для інвесторів, індикації загального стану економіки для всіх суб'єктів господарювання

Рис. 3. Основні функції фондового ринку

соціальна справедливість	• рівні можливості та спрощення процедури доступу, як інвесторів, так і позичальників до фондового ринку
надійність захисту інвесторів	• реалізація інтересів суб'єктів ринку та забезпечення захисту їх майнових прав
регульованість	• створення гнучкої та ефективної системи регулювання фондового ринку
контрольованість	• облік, контроль та здійснення превентивних заходів з метою уникнення зловживань на фондовому ринку
ефективність (збалансованість)	• мобілізація та розміщення фінансових ресурсів у найперспективнішій сфері економіки
правова упорядкованість	• встановлення чітко регламентованих "правил гри" на ринку
прозорість, відкритість	• надання повної та достовірної інформації учасникам ринку що стосується випуску та обігу цінних паперів
конкурентність	• створення умов для змагань учасників на фондовому ринку (національному та міжнародному)

Рис. 4. Принципи функціонування фондового ринку відповідно до українського законодавства

Складено на основі [2, с. 39-40; 8, с. 101; 12, с. 978; 31, 32]



міжнародної регулювальної організації фінансового ринку – Групи тридцяти (Г-30, Group of Thirty) [33], що створена провідними експертами розвинутих ФР з метою усунення перешкод у міжнародній торгівлі ЦП. Отже, згідно рекомендацій Г-30 основними принципами функціонування ФР є: забезпечення цілісності, прозорості, централізації РЦП, відповідність національних систем обігу ЦП загальноприйнятими стандартам, введення системи електронного обігу ЦП, а також забезпечення інтересів та прав інвесторів.

**Висновки з проведеного дослідження.** У результаті проведеного дослідження сутності поняття «фондовий ринок» з'ясовано його ключові характеристики, які найчастіше беруться за основу при визначенні поняття різними науковцями та дослідниками. Отже, найчастіше фондовий ринок розуміють з точки зору сукупності відносин між учасниками ринку, чи як механізм (або сфера обігу) обміну фінансовими ресурсами, або ж як синонім ринку ЦП, та як інвестиційну складову економіки (регулятор). Узагальнюючи проведений аналіз науково-методичних підходів до влучення сутності даного поняття пропонуємо власну точку зору, а саме: фондовий ринок – це індикатор стану економіки, що є одним із сегментів фінансового ринку, на якому у результаті економічних відносин між його учасниками обертуються фінансові ресурси у формі ЦП і їх похідних (деривативи, ф'ючерси, опціони) з переважною часткою останніх.

Синтез поглядів науковців щодо функцій ФР, дозволив виділити п'ять основних функцій фондового ринку: мобілізаційну, перерозподільчу, ціноутворюючу, регулюючу та інформаційну. Зазначимо, що виконання функцій та відповідність діяльності ринку згідно визначених принципів однозначно відіграє вагомий роль у подальшому розвитку даного сегменту фінансового ринку. Але поряд з цим існує ряд умов, що визначають роль фондового ринку в економіці країни, та особливо важливі для ринків, які перебувають на стадії становлення, зокрема для українського.

З огляду на окреслені вище аспекти подальші наукові дослідження варто спрямовувати на детальне дослідження структури фондового ринку та його класифікацію.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

- Батунін М.К. Співвідношення фондового ринку та ринку цінних паперів // Господарське право. – 2006. – № 5. – С. 109-112.
- Волгіна, Н.О. Конспект лекцій з дисципліни «Фінансовий ринок» (для студентів 5 курсу денної і заочної форм навчання спеціальності «Економіка підприємства») / Н.О. Волгіна; Харк. нац. акад. міськ. госп-ва – Х.: ХНАМГ, 2009. – 118 с.
- Гутафель В.В., Галушко Н.К. Завдання та функції фондового ринку в сучасних умовах / В.В. Гутафель, Н.К. Галушко // Економічний вісник Донбасу. – 2010. – № 3. – С. 86-89.
- Гарбар Ж. В. Сучасний стан та тенденції розвитку фондового ринку України / Ж. В. Гарбар // Збірник наукових праць ВНАУ Серія: Економічні науки. – 2012. – № 4(70), Т.2. – С. 33-42.
- Грязнова А.Г. Биржевая деятельность / Грязнова А.Г. – М.: Финансы и статистика, – 2005. – 450 с.
- Еш С. М. Фінансовий ринок. Навч. посіб. 2-ге вид. – К.: Центр учбової літер., 2011. – 528 с.
- Загорський В. С. Розвиток ринку цінних паперів: монографія / В. С. Загорський. – Х.: ВД «ИНЖЕК», [б. р.] – 192 с.
- Кубліков В.К. Фондовий ринок України: державне регулювання (запитання та відповіді): навчальний посібник/ М.І. Зверяков, В.К. Кубліков, Д. М. Тевелєв – Одеса: 2014. – 486 с.
- Кіктенко О. В. Тенденції регулювання біржової діяльності Японії: досвід для України / О. В. Кіктенко // Теорія та практика державного управління. – 2011. – Вип. 4. – С. 403-408.
- Малишенко К. А. Фактори, що визначають особливості фондового ринку України / К. А. Малишенко // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2013. – № 4. – С. 104-107.
- Мозговий О.М. Фондовий ринок: підручник / А.Ф. Баторшина, О.Г. Величко, Т.О. Фролова та ін.; за заг. ред. О.М. Мозгового. – Київ: КНЕУ, 2013. – 543 с.
- Нечипорук О.В. Фондовий ринок як важливий фактор інвестування / О.В. Нечипорук // Економіка: проблеми теорії та практики: зб. наукових праць: в 4 т. – Дніпропетровськ: ДНУ, 2005. – Вип. 202, Т. IV. – С. 974-982.
- Поддєрьогіна Я. А. Функціонування фондового ринку України: стан та перспективи розвитку / Я. А. Поддєрьогіна // International scientific journal. – 2016. – № 3. – С. 134-142.
- Рекуненко І.І. Інфраструктура фінансового ринку України: сучасний стан та перспективи розвитку Монографія. – Суми: ДВНЗ УАБС НБУ, 2013. – 411 с.
- Школьник І.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: монографія / І.О. Школьник. – Суми: ВВП «Мрія» ТОВ, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.
- Алехин Б.И. Фондовый рынок / Алехин Б.И. – М: Акцент, – 2006. – 150с.
- Тьюлз Р. Фондовый рынок: унив. учеб. / Р. Тьюлз, Э. Бредли, Т. Тьюлз. – 6-е изд. – М.: ИНФРА, 2000. – 648 с.
- Гитман Л.Дж. Основы инвестирования / Л.Дж. Гитман, М.Д. Джонк. – М.: Дело, 1997. – 1008 с.
- Найман Э. Малая энциклопедия трейдера / Э. Найман. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. – 403 с.
- Пушкарь А. И. Основы научных исследований и организация научно-исследовательской деятельности: учеб. пособие / А. И. Пушкарь, Л. В. Потрашкова. – Харьков: ИД «ИНЖЕК», 2006. – 289 с.
- Макконнелл Кэмпбелл Р., Брю Стэнли Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика / Р. Макконнелл Кэмпбелл, Л. Брю Стэнли. – Пер. с англ. – М.: Республика, 1992. – С.62.
- Филипов Ю. Д. Биржа. Ее история, современная организация и функции / Ю. Д. Филипов. – СПб., 1912. – 202 с., С. 168.
- Берлач А.І. Організаційно-правові основи біржової діяльності: навч. посібник / Берлач А.І., Берлач Н.А., Ілларионов Ю.В. – К.: Фенікс, 2000. – 336 с.
- Василик О.Д. Теорія фінансів: підручник / О.Д. Василик. – К.: НІОС, 2001. – 416 с.
- Карлін М.І. Фінанси домогосподарств провідних країн світу: навч. посіб. / М.І. Карлін, І.О. Цимбалюк; Східноєвроп. нац. ун-т ім. Лесі Українки. – Луцьк: Вежа-Друк, 2014. – 171 с.
- Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія): навч. посібник / В.М. Опарін. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2007. – 240 с.
- Федірко В.В. Фондовий ринок України: сучасні тенденції та проблеми розвитку / В.В. Федірко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2016. – № 35. – 388 с.
- Ходаківська В.П. Ринок фінансових послуг: теорія і практика: навч. посібник / В.П. Ходаківська, О.І. Костюкевич, О.А. Лятамбор. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 392 с.
- Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс]: Закон України / Верховна Рада України – Закон від 23.02.2006 № 3480-IV – Редакція від 01.05.2016, підстава 289-19. – Режим доступу до закону: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку Офіційний інтернет-сайт. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/info>.
- Про Концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України: Постанова Верховної Ради України від 22.09.1995 № 342/95-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/342/95-%D0%B2%D1%80>.
- Суть фондового ринку та його функції [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://volna.org/ukrainskij\\_jazyk/sut\\_fondovogho\\_rinku\\_ta\\_igoh\\_funktsiyi.html](http://volna.org/ukrainskij_jazyk/sut_fondovogho_rinku_ta_igoh_funktsiyi.html).
- Group of Thirty (Consultative Group on International Economic and Monetary Affairs, Inc.) Офіційний сайт «Групи 30» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.group30.org/> – Назва з екрану.