

УДК 339.172

Шеленко Д. І.

diana.shelenko@pnu.edu.ua, ORCID ID: 0000-0002-9214-7258

д.е.н., проф., Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника, м. Івано-Франківськ

Шпикуляк О. Г.

shpukuliak@ukr.net, ORCID ID: 0000-0001-5257-5517

д.е.н., проф., член-кореспондент Національної академії аграрних наук України, Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки», м. Київ

Горбатюк О. В.

horbatyuk79@gmail.com, ORCID ID: 0000-0002-2450-6140

к.е.н., Хмельницький національний університет, м. Хмельницький

ФУНКЦІОНУВАННЯ ДЕРИВАТИВНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ У РОЗВИТКУ БІРЖОВОЇ ТОРГІВЛІ: ТЕОРЕТИКО-ЕВОЛЮЦІЙНИЙ АСПЕКТ

***Анотація.** Біржова торгівля є невід'ємною складовою ринкової інфраструктури, оскільки вона являє собою добре організовану та розвинену форму активної торгівлі. За роки незалежності фінансовий сектор зазнає суттєвих змін, серед яких виділяється поява фінансових інновацій. Зокрема, ринки похідних фінансових інструментів заслуговують особливої уваги, оскільки їхній розвиток обумовлений низкою взаємопов'язаних процесів. Серед них: інтернаціоналізація економічних секторів, лібералізація потоків факторів виробництва, товарів і послуг, а також ринкова інтеграція. Ці процеси, незважаючи на відмінності в інтенсивності, водночас створюють нові виклики та можливості, а також несуть певні загрози. Особливістю нинішнього етапу розвитку є зростаюча невизначеність і ризики, пов'язані зі швидкою появою різноманітних, складних і постійно змінюваних явищ та процесів як всередині компаній, так і в їхньому оточенні. Правильне визначення та розуміння цих процесів, а також здатність ефективно ними керувати, є ключовими факторами для забезпечення успішного функціонування компаній на ринку. Метою статті є дослідження проблемних аспектів розвитку біржової торгівлі на засадах застосування деривативних фінансових інструментів. Головним помислом даного дослідження є обґрунтування функціонування деривативних фінансових інструментів у розвитку біржової торгівлі, яке розкрито такими функціями: управління ризиками; підвищення ліквідності; забезпечення цінової ефективності; залучення інвесторів; інновації та розвиток фінансових продуктів; полегшення доступу до ринків. Завдяки цим функціям деривативи роблять ринки більш стабільними, ефективними та привабливими для широкого кола учасників, сприяючи загальному економічному зростанню та фінансовій стійкості. Розглянуто початки створення та появи сучасних бірж. Досліджено законодавче поле в правовій системі України щодо деривативних цінних паперів.*

Ключові слова: біржова торгівля, деривативні контракти, фінансові інструменти, механізм хеджування, похідні цінні папери.

Shelenko Diana

diana.shelenko@pnu.edu.ua, ORCID ID: 0000-0002-9214-7258

Doctor of Economic Sciences, Professor,

Vasyl Stefanyk Precarpathian National University, Ivano-Frankivsk

Shpykuliak Oleksandr

shpykuliak@ukr.net, ORCID ID: 0000-0001-5257-5517

Doctor of Economic Sciences, Professor, Corresponding Member of The National Academy of Agrarian Sciences of Ukraine, Learned Secretary of the Institute, National Scientific Centre "Institute of Agrarian Economics", Kyiv

Horbatiuk Oleksandr

horbatiuk79@gmail.com, ORCID ID: 0000-0002-2450-6140

Ph.D., Khmelnytsky National University, Khmelnytsky

FUNCTIONING OF DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS IN THE DEVELOPMENT OF STOCK TRADING: THEORETICAL AND EVOLUTIONARY ASPECT

Abstract. Stock trading is an integral part of the market infrastructure, as it is a well-organized and developed form of active trading. During the years of independence, the financial sector underwent significant changes, among which the emergence of financial innovations stands out. In particular, the markets of derivative financial instruments deserve special attention, since their development is determined by a number of interrelated processes. Among them: internationalization of economic sectors, liberalization of flows of factors of production, goods and services, as well as market integration. These processes, despite differences in intensity, at the same time create new challenges and opportunities, and also carry certain threats. A feature of the current stage of development is the growing uncertainty and risks associated with the rapid emergence of various, complex and constantly changing phenomena and processes both within companies and in their environment. The correct definition and understanding of these processes, as well as the ability to effectively manage them, are key factors for ensuring the successful functioning of companies in the market. The purpose of the article is to study the problematic aspects of the development of stock trading based on the application of derivative financial instruments. The main idea of this study is the justification of the functioning of derivative financial instruments in the development of stock trading, which is revealed by the following functions: risk management; increasing liquidity; ensuring price efficiency; attraction of investors; innovation and development of financial products; facilitating access to markets. Due to these functions, derivatives make markets more stable, efficient, and attractive to a wide range of participants, contributing to overall economic growth and financial stability. The origins and development of modern exchanges have been examined. The legislative framework in the legal system of Ukraine regarding derivative securities has been studied.

Keywords: exchange trading, derivative contracts, financial instruments, hedging mechanism, derivative securities.

JEL Classification: D53, F13

DOI: <https://doi.org/10.32782/2522-1256-2024-41-15>

Постановка проблеми. Ринкові механізми розвитку економічних систем наслідують різноаспектні сукупності інституцій та інститутів з формування, організації й стимулювання торгівельних відносин. Стейкхолдери господарських взаємодій, а саме бізнесу – реалізують трансакції обміну з метою отримання

прибутку, забезпечуючим чинником – організаційно і функціонально виступає інфраструктура, а саме – торгівельно-посередницькі інституції. Актуальним питанням в сенсі знаннєвого позиціонування зокрема для України виступає пізнання теоретико-еволюційних аспектів інституціоналізації біржо-

вої торгівлі загалом і функціонування деривативних фінансових інструментів. Зазначений контекст постановки проблеми відповідає умовам, засадам, спроможностям національної економіки забезпечувати конструктивну, якісну детермінацію інфраструктурних взаємодій на ринках товарів та послуг. Іншими словами – у вітчизняному суспільстві відсутня інституційна традиція, інституційна пам'ять розбудови ефективного ринку і зокрема залучення в організаційно-інституційну модель товарного обміну деривативних фінансових інструментів. Загалом зазначений контекст проблеми розглядаємо як в загальноекономічному, так і в галузевому вимірі – спираючись на аграрний аспект проведених раніше досліджень [див. 1–7]. Організація біржової торгівлі суттєво сприяє розвитку торгівельно-посередницьких відносин на ринку, посилюючи спроможності. Біржі забезпечують інфраструктуру та правила для ефективного обміну активами, включаючи деривативи, які використовуються для захисту від ризиків або здійснення спекуляцій. Це сприяє зростанню ліквідності ринку та створює умови для розширення можливостей учасників ринку у використанні цих інструментів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика розвитку біржової торгівлі, зокрема функціонування деривативних фінансових інструментів наслідують системну дифузю знань у теоретико-еволюційному вимірі. Розкриття сутнісних характеристик, означення інституціоналізації практик зазначеного ареалу ринкових взаємодій набуло втілення дослідницького інтересу у працях багатьох зарубіжних та вітчизняних науковців – J. Vahey, L. Oppenheimer, В.В. Коваленко, М.Є. Краснової, Н.С. Кузнєцової, О.О. Середи, Д.С. Трофименка, О.М. Шевченко та ін. Дотичними до визначення зокрема інституційної складової піднятого питання зі своїми працями є автори пропонованої статті [1–7].

Відзначено сутності категорійного апарату означення розвитку біржової торгівлі також у довідковій літературі [8; 9], а саме в контексті тематичної спрямованості позиціонованої статті: дериват – похідний вид цінних паперів і зобов'язань, специфічний фінансовий інструмент, який перебуває в обігу на ринку цінних паперів, а також – договір, який базується на курсах валют, цінних паперів і дозволяє здійснювати значні за масштабами спекулятивні

операції [8, с. 159]; біржова торгівля – торгівля товарами й цінними паперами за посередництва бірж [8, с. 58]; торгівля – система економічних відносин між суб'єктами ринку, зокрема біржового [9, с. 454].

Проте наука не стоїть на місці, адже практика взаємодії стейкхолдерів на товарних ринках означає нові напрями і умови здійснення трансакцій, які потребують дослідницького вивчення, а отримані наукові результати – переосмислення з точки зору еволюції самої науки про розвиток біржової діяльності.

У фундаментальному ракурсі характеризування проблеми варто зазначити, що – біржі гарантують високу ліквідність, надаючи інвесторам безмежні можливості для здійснення торгових операцій. Біржі служать місцем регулярних зустрічей, де заздалегідь проводяться операції з цінними паперами, іноземною валютою та іншими активами. Товарні біржі торгують однорідними та стандартизованими товарами, встановлюючи ціни на основі попиту і пропозиції, які потім стають доступними для громадськості.

Вважається, що деривативи є фінансовими інструментами, вартість яких визначається на основі вартості базового активу, оскільки вони не мають власної вартості та залежать від активів, з якими пов'язані, тобто продавець контракту може не посідати самого активу, але має спроможність надати покупцеві кошти для його купівлі або трансформувати інший деривативний контракт [10]. На думку О.О. Середи деривативи пов'язані із перерозподілом цінових ризиків, і визначальна їх функція включає механізм хеджування, тобто страхування від зміни цін на ринку капіталів та фінансових ризиків [11]. Як зазначає М.Є. Краснова [12], організація ринку деривативів робить процес управління ризиками більш передбачуваним і послідовним, що безпосередньо впливає на формування глобальних валютно-фінансових відносин.

Акуленко В.Л. [13], Захаркін О.О. [13], Дунаєв М.С. [13]. окреслюють проблеми, які перешкоджають розвитку деривативів в Україні, серед яких: низька ліквідність і високий рівень ризику; політична та економічна нестабільність; загальний дефіцит та недостатній рівень підготовки фахівців для роботи на ринку деривативів; відсутність єдиної концепції розвитку державного ринку капіталу; брак стандартизованих і зрозумілих підходів до оцінки та обліку деривативів [13].

Загалом окреслюючи теоретико-еволюційний аспект проблематики функціонування деривативних фінансових інструментів у розвитку біржової торгівлі, наука і науковці відзначають акценти про багатогранність проблеми, її важливість для усунення інституційних дисфункцій механізму індикації вартостей у системі ринкового обміну. Проте, невирішеними залишаються питання інституційного плану, які пов'язані із характером соціального капіталу, правилами й традиціями торгівлі, і насамперед національною інституційною пам'яттю про організацію обігу товарів, послуг, вартостей.

Постановка завдання. Метою є характеризування теоретико-еволюційних аспектів розвитку біржової торгівлі і засад функціонування деривативних фінансових інструментів у її розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Розвиток сучасних бірж почався ще за часів Стародавнього Риму, коли проводилися ярмарки. Вони стали основою для створення ринкових механізмів та інститутів фондових бірж. Перша біржа з'явилася у 1725 році на Уолл-стріт, де продавали тютюн і невільників, а також на Брод-стріт, де торгували яйцями та маслом. У Польщі першу товарну біржу відкрили у Варшаві у 1817 р., яка не мала статусу юридичної особи, фінансувалася з міської казни і контролювалася спочатку мером міста, а згодом президентом Банку Польщі. Варшавську фондову біржу заснували в 1989 році, і вона стала центром для операцій з купівлі-продажу платіжних засобів, цінних паперів та дорогоцінних металів [14]. Торгівля здійснювалася на основі контрактів між покупцями та брокерами.

Перші торгові палати відкрилися в Чикаго, а вже після Другої світової війни фондовий ринок значно виріс і досяг піку свого розвитку у 1965 р. Біржі за організаційно-правовою формою поділялися на товарні та грошові, державні біржі були добре розвинуті, оскільки держава встановлювала правила їхньої діяльності. У ХХ столітті набули поширення біржі, керовані брокерськими конторами та банками, які були зацікавлені у створенні ринку цінних паперів.

Сьогодні Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) відіграє найвагомішу роль у світі, з ринковою капіталізацією на рівні 25,3 трлн доларів [15]. У контексті американського фондового ринку часто згадується Уолл-

стріт, проте в США існує низка інших фондових бірж, серед яких особливе місце займає NYSE. Після придбання Американської фондової біржі (AMEX) у 2008 році, NYSE стала однією з найбільш впливових у світі, з місячним оборотом приблизно 1520 мільярдів доларів.

Ринкова капіталізація фондової біржі Nasdaq становить 22,11 трлн доларів [15]. Біржа з'явилася в ранні 1970-ті роки, і вперше в історії вона впровадила електронну дошку BID і ASK для торгівлі активами. 2016 році на посаду голови Nasdaq була вперше призначена жінка. На Nasdaq активно торгується індекс Nasdaq 100, який включає акції 100 провідних технологічних компаній з місячною ринковою вартістю близько 1180 млрд доларів, з обсягом щомісяця понад 1000 мільярдів доларів.

Третє місце в світі за ринковою капіталізацією посідає Шанхайська фондова біржа, чия вартість становить 7,62 трлн доларів [15]. Шанхайська фондова біржа мала б потенціал для ще більшого росту, якби не обмеження для іноземних інвесторів. Влада Китаю не визнає іноземні інвестиції в акції китайських компаній. До жовтня 2014 року іноземним інституціональним інвесторам дозволялося купувати акції в юанях лише за наявності ліцензії від Комісії з цінних паперів Китаю та певних квот. З того часу іноземні інвестори можуть придбавати акції китайських компаній через брокерів Гонконгської та Сінгапурської фондових бірж в юанях.

На четвертому місці за ринковою капіталізацією розташована Гонконгська фондова біржа з обсягом торгів приблизно 155 мільярдів доларів на місяць, що становить 6,81 трлн доларів загалом [15]. Група обміну Японії займає п'яте місце з ринковою капіталізацією 6,69 трлн доларів [15], із щомісячним обсягом торгів близько 400 млрд доларів США.

Організація біржової торгівлі суттєво сприяє розвитку деривативних фінансових інструментів. Біржі забезпечують інфраструктуру та правила для ефективного обміну активами, включаючи деривативи, які використовуються для захисту від ризиків або здійснення спекуляцій. Це сприяє зростанню ліквідності ринку та створює умови для розширення можливостей учасників ринку у використанні цих інструментів.

Деривативні контракти існують з давніх часів і використовувалися для підтримки

балансу при обміні товарами та послугами на глобальному рівні, проте нині вони набули ще більшого поширення за рахунок зменшення бар'єрів між валютами та системами обліку, які були пересторогою у транзакціях між користувачами. Для кращого розуміння функціонування деривативних фінансових інструментів у розвитку біржової торгівлі зобразимо табл. 1.

Тобто, фінансові деривативи використовуються для захисту інвестицій та здійснення спекулятивних операцій. Інвестор, який займається спекуляціями за допомогою деривативів, може отримати прибуток, якщо вартість покупки контракту буде нижче, ніж ціна базового активу.

У законодавчому полі основними нормативно-правовими актами в законодавчій системі України щодо деривативних цінних паперів є: Цивільний кодекс України [16] та Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» [17], який використовує термін «похідні цінні папери». Цей закон регулює механізми випуску та обігу похідних цінних паперів, що надають право на придбання або продаж про-

тягом визначеного договором (контрактом) терміну цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів. Податковим Кодексом України, а зокрема пп. 14.1.45) до деривативів відносить «документи, що засвідчують право та/або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах», тобто до них включають своп, опціон, форвардний та ф'ючерсний контракт [18].

Однак в Україні досі не створено повноцінного і цілісного правового поля для ефективного функціонування ринку деривативних фінансових інструментів, що відкриває можливості для зловживань з боку емітентів та власників деривативних цінних паперів і контрактів [19].

Згідно з даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, упродовж січня-грудня 2023 р. було зареєстровано 24 випуски облігацій. Зокрема, облігацій підприємств на суму 13,05 млрд грн та облігацій підприємств в іноземній валюті на суму 8 млн доларів США. Обсяг випусків інвестиційних сертифікатів пайових інвестицій-

Таблиця 1

Функціонування деривативних фінансових інструментів у розвитку біржової торгівлі

Функція	Опис	Переваги
Управління ризиками	деривативи дозволяють хеджувати ризики, знижуючи невизначеність щодо майбутніх цін на активи	робить інвестиційний процес більш передбачуваним і стабільним.
Підвищення ліквідності	введення деривативів збільшує обсяги торгівлі на біржах, підвищуючи ліквідність ринку.	підвищує ліквідність ринку і спрощує купівлю-продаж активів.
Забезпечення цінової ефективності	деривативи допомагають встановлювати справедливі ціни на базові активи через ринкові механізми	сприяє точнішому відображенню вартості активів на ринку.
Залучення інвесторів	різноманітні деривативні інструменти приваблюють інвесторів з різними стратегіями і апетитами до ризику	розширює інвесторську базу та збільшує обсяги торгівлі.
Інновації та розвиток фінансових продуктів	деривативи стимулюють розробку нових фінансових продуктів і технологій, підвищуючи ефективність ринку	задовольнятимуть специфічні потреби інвесторів і підвищать ефективність ринку.
Полегшення доступу до ринків	деривативи дозволяють інвесторам отримувати доступ до недоступних ринків, відкриваючи нові можливості	відкриває нові можливості для інвестування і диверсифікації портфелів.

Джерело: формовано на основі аналізу літературних та інформаційних джерел [1-20] за результатами методологічних узагальнень авторів

них фондів, зареєстрованих Комісією протягом вказаного періоду, склав 30,10 млрд грн, порівняно з 1,37 млрд грн за аналогічний період 2022 року [20].

Світові фондові біржі мають показники, які загалом характеризують ситуацію на фінансовому ринку у тій чи іншій країні. Наприклад, у Німеччині цю функцію виконує індекс DAX. До нього входять 30 найбільших компаній. Індекс DAX, крім зростання курсів акцій, враховує також зміну капіталу за рахунок виплати дивідендів.

Індекс Доу-Джонса є ще одним важливим індексом із США. Його повна назва – промисловий середній показник Доу-Джонса, скорочено DJIA. До її складу входять 30 найбільших компаній США, які котируються на фондових біржах NYSE і NASDAQ. Індекс США також є S & P500. До його складу входять найбільші компанії – у даному випадку це компанії з найвищою капіталізацією, що котируються на американських біржах.

Організація біржової торгівлі та розвиток деривативних фінансових інструментів є ключовими аспектами сучасних фінансових ринків. Біржі створюють необхідну інфраструктуру та правила для здійснення торгівлі активами, включаючи деривативи, які відіграють важливу роль у забезпеченні ліквідності та управлінні ризиками. Розвиток деривативних інструментів дозволяє учасникам ринку ефективно захищати свої інвестиції, здійснювати стратегії спекуляції та управління портфелем. Такі інновації сприяють загальному зростанню фінансової стабільності та розвитку глобальних фінансових ринків.

Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямі. Функціонування деривативних фінансових інструментів у розвитку біржової торгівлі дозволили нам окреслити такі функції як: управління ризиками (окреслюватиме роль деривативів у намаганнях інвесторів захищатися від коливань цін на ринку, оскільки застосування деривативів для хеджування знижуватиме ризик непередбачених фінансових втрат, чим же і забезпечуватиме кращу стабільність і передбачуваність фінансових результатів); підвищення ліквідності (завдяки деривативам обсяги торгівлі на біржах значно збільшуються, тобто на ринку є більше учасників і угод, що сприяє більшій ліквідності, а висока ліквідність робить процес купівлі-продажу активів більш ефективним і зручним для всіх

учасників ринку); забезпечення цінової ефективності (передбачатиме, що ціни на активи більш точно відображають їхню справжню вартість, що є важливим для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень); залучення інвесторів (завдяки широкому асортименту деривативних інструментів, такі ринки приваблюють різних інвесторів з різними стратегіями; інновації та розвиток фінансових продуктів (деривативи сприяють розвитку нових фінансових продуктів і технологій, що допомагає ринку пристосовуватися до змін і потреб інвесторів та сприяє загальному прогресу ринку); полегшення доступу до ринків (деривативи дають змогу інвесторам брати участь у ринках, які є недоступними через високі витрати або регуляторні обмеження, а це дозволяє диверсифікувати портфелі, знижуючи загальний ризик).

ЛІТЕРАТУРА

1. Шпикуляк О.Г. Інституціональні аспекти регулювання аграрного ринку. *Економіка АПК*. 2008. № 5.(163). С. 114–121.
2. Шпикуляк О.Г., Ксенофонтова К.Ю. Концептуальні засади розвитку інституту саморегулювання в аграрному секторі економіки України. *Інноваційна економіка*. 2017. № 7-8. С. 21–27.
3. Шпикуляк О., Ксенофонтова К. (2023) Державне та ринкове регулювання розвитку аграрного підприємництва як інституційної соціально-економічної системи: управлінський аспект. *Економіка та суспільство*. № (56). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-56-116>
4. Шеленко Д.І., Баланюк В.С., Шеленко В.І. Особливості електронної біржової торгівлі. *IV Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції "Актуальні проблеми сучасного бізнесу: фінансовий та управлінський аспекти"*, 22-23 березня 2022 р. Ч. 1. Львів : ЛНУП, 2022. С. 207–219.
5. Шеленко Д.І., Смушак М.В. Особливості електронної біржової торгівлі. *Організаційно-економічні та соціальні складові розвитку підприємництва: Зб. мат. всеукр. наук.-практ. конф., присвяченої 165-річчю заснування університету та 70-річчю створення економічного факультету / за заг. ред. Ю. Губені, О. Лисюк, Б. Шуvara, В. Крупи, Н. Маркович, Г. Батюк, Львів: Львівський національний університет природокористування, 2022. С. 249–251.*
6. Шеленко Д., Марина А. Фінансові інструменти як різновид біржових товарів. «*Сталий розвиток аграрної сфери: інженерно-економічне забезпечення*», матеріали VI Міжнародної

науково-практичної конференції, присвячені 125-річчю НУБіП України. Запоріжжя : ФО-П Оdnorog T.V., 2023. С. 48–50.

7. Баланиук І.Ф., Козак І.І., Шеленко Д.І. Формування внутрішнього економічного механізму розвитку організаційно-правових форм сільськогосподарських підприємств. *Економіка АПК*. 2019. № 5. С. 59–67. DOI: <https://doi.org/10.32317/2221-1055.201905059>

8. Мочерний С.В., Ларіна Я.С., Устенко О.А., Юрій С.І. Економічний енциклопедичний словник: У 2 т. Т.1 / за ред. С.В. Мочерного. Львів : Світ, 2005. 616 с.

9. Мочерний С.В., Ларіна Я.С., Устенко О.А., Юрій С.І. Економічний енциклопедичний словник: у 2 т. Т. 2 / за ред. С.В. Мочерного. Львів : Світ, 2006. 568 с.

10. Libertex. URL: <https://libertex.com/pl/blog/czym-sa-finansowe-instrumenty-pochodne>

11. Серета О.О. Тенденції розвитку ринку деривативів фінансових інструментів в Україні. *Міжнародний науковий журнал «Грааль науки»*. 2021. № 8. С. 57–59. DOI: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.24.09.2021.10>

12. Краснова М.Є. Практичні особливості розвитку деривативів в Україні. DOI: <https://doi.org/10.25313/mono2020-3>

13. Акуленко В.Л., Захаркін О.О., Дунаєв М.С. Тенденції розвитку ринку деривативів в Україні та світі. *Ефективна економіка*. 2021. № 5. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.5.72>

14. Historia giełd na świecie. URL: <http://prywatyzacja.polska.edu.pl/files/historia-gield.pdf>

15. Дані сайту Victor-mochere. 20 найбільших фондових бірж світу 2022 року. URL: <https://victor-mochere.com/uk/top-20-largest-stock-exchanges-in-the-world>

16. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. No. 435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text>

17. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків: Закон України від 30.10.1996 р. No. 448/96-ВР. Редакція від 15.05.2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>

18. Податковий кодекс України : Закон України від 02.12.2010 р. No. 2755-VI. Відомості Верховної Ради України. 2011. No 92. редакція від 01.07.2024. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text>

19. Problematic aspects of derivative financial instruments' legal regulation. URL: https://www.researchgate.net/publication/366048974_Problematic_aspects_of_derivative_financial_instruments%27_legal_regulation

20. Інформаційна довідка щодо ринків капіталу України протягом січня – грудня 2023 року. Сайт Національної комісії з цінних паперів та

фондового ринку. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2024/02/informatsiina_dovidka_za_hruden_2023_.pdf

REFERENCES

1. Shpykuliak, O. H. (2008), Instytutsionalni aspekty rehuliuвання аhrарного rynku, [Institutional aspects of agricultural market regulation], *Економіка АПК*, no. 5. (163), pp. 114–121.

2. Shpykuliak, O. H., Ksenofontova, K. Iu. (2017), Kontseptualni zasady rozvytku instytutu samorehuliuвання v аhrарному sektorі ekonomiky Ukrainy, [Conceptual foundations of the development of the institute of self-regulation in the agrarian sector of the economy of Ukraine], *Innovatsiina ekonomika*, no. 7-8, pp. 21–27. (in Ukrainian)

3. Shpykuliak, O., Ksenofontova, K. (2023), Derzhavne ta rynkove rehuliuвання rozvytku аhrарного pidpriemnytstva yak instytutsiinoi sotsialno-ekonomichnoi systemy: upravlinskyi aspekt, [State and market regulation of the development of agrarian entrepreneurship as an institutional socio-economic system: management aspect], *Економіка та sus-pilstvo*, no. (56), DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-56-116> (in Ukrainian)

4. Shelenko, D. I., Balaniuk, V. S., Shelenko, V. I. (March 22–23, 2022), Osoblyvosti elektronnoi birzhovoi torhivli, [Features of electronic stock trading], IV International Scientific and Practical Internet Conference "Actual Problems of Modern Business: Financial and Management Aspects", P. 1, LNUP, Lviv, Ukraine, pp. 207–219. (in Ukrainian)

5. Shelenko, D. I., Smushak, M. V. (2022), Osoblyvosti elektronnoi birzhovoi torhivli, [Peculiarities of electronic exchange trading], *Organizational, economic and social components of entrepreneurship development*: Collection. mate, Ukrainian science and practice conference dedicated to the 165th anniversary of the founding of the university and the 70th anniversary of the establishment of the Faculty of Economics / by general ed. Yu. Gubeni, O. Lysyuk, B. Shuvara, V. Krupy, N. Markovych, G. Batiuk, Lviv National University of Nature Management, Lviv, pp. 249–251. (in Ukrainian)

6. Shelenko, D., Maryna, A. (2023), Finansovi instrumenty yak riznovyd birzhovykh tovariv, [Financial instruments as a type of exchange goods], "Sustainable development of the agrarian sphere: engineering and economic support", materials of the VI International scientific and practical conference, dedicated to the 125th anniversary of NUBiP of Ukraine, FD-P Odnorog T.V., Zaporizhzhia, Ukraine, pp. 48–50. (in Ukrainian)

7. Balaniuk, I. F., Kozak, I. I., Shelenko, D. I. (2019), Formation of internal economic mechanism for development of organizational and legal

forms of agricultural enterprises, *Ekonomika APK*, no. 5, pp. 59–67, DOI: <https://doi.org/10.32317/221-1055.201905059> (in Ukrainian)

8. Mochernyi, S. V., Larina, Ya. S., Ustenko, O. A., Yurii, S. I. (2005), *Ekonomichni entsyklopedychni slovnyk*, [Economic encyclopedic dictionary]: In 2 volumes Vol.1 / za red. S. V. Mochernoho, Svit, Lviv, 616 p. (in Ukrainian)

9. Mochernyi, S. V., Larina, Ya. S., Ustenko, O. A., Yurii, S. I. (2006) *Ekonomichni entsyklopedychni slovnyk*, [Economic encyclopedic dictionary], in 2 vols. Vol. 2 / za red. S. V. Mochernoho, Svit, Lviv, Ukraine, 568 p. (in Ukrainian)

10. Libertex, available at: <https://libertex.com/pl/blog/czym-sa-finansowe-instrumenty-pochodne>

11. Sereda, O. O. (2021), *Tendentsii rozvytku rynku deryvatyviv finansovykh instrumentiv v Ukrainy*, [Trends in the development of the derivatives market of financial instruments in Ukraine], *International scientific journal "Grail of Science"*, no. 8, pp. 57–59, DOI: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.24.09.2021.10> (in Ukrainian)

12. Krasnova, M. Ie. *Praktychni osoblyvosti rozvytku deryvatyviv v Ukraini*, [Practical features of the development of derivatives in Ukraine], DOI: <https://doi.org/10.25313/mono2020-3> (in Ukrainian)

13. Akulenko, V. L., Zakharkin, O. O., Dunaiev, M. S. (2021), *Tendentsii rozvytku rynku deryvatyviv v Ukraini ta sviti*, [Trends in the development of the derivatives market in Ukraine and the world], *Efektivna ekonomika*, no. 5, DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.5.72> (in Ukrainian)

14. *Historia giełd na świecie*, available at: <http://prywatyzacja.polska.edu.pl/files/historia-gield.pdf> (in Ukrainian)

15. *Dani сайту Victor-mochere. 20 naibilshykh fondovykh birzh svitu 2022 roku*, [Victor-mochere

website data. The 20 largest stock exchanges in the world in 2022], available at: <https://victor-mochere.com/uk/top-20-largest-stock-exchanges-in-the-world> (in Ukrainian)

16. *Tsyvilnyi kodeks Ukrainy*, [Civil Code of Ukraine], 16.01.2003 r. No. 435-IV, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text> (in Ukrainian)

17. *Pro derzhavne rehuliuвання ryнкiv kapitalu ta orhanizovanykh tovarnykh ryнкiv* : *Zakon Ukrainy*, [Law of Ukraine On state regulation of capital markets and organized commodity markets] vid 30.10.1996 r. No. 448/96-VR. 15.05.2024 r. available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text> (in Ukrainian)

18. *Podatkovyi kodeks Ukrainy* : *Zakon Ukrainy*, [Tax Code of Ukraine: Law of Ukraine] 02.12.2010 r. No. 2755-VI, Information of the Verkhovna Rada of Ukraine 2011 No. 92. 01.07.2024, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#Text> (in Ukrainian)

19. *Problematic aspects of derivative financial instruments' legal regulation*, available at: https://www.researchgate.net/publication/366048974_Problematic_aspects_of_derivative_financial_instruments%27_legal_regulation

20. *Informatsiina dovidka shchodo ryнкiv kapitalu Ukrainy protiahom sichnia – hrudnia 2023 roku*, [Information certificate on the capital markets of Ukraine during January – December 2023], Website of the National Securities and Stock Market Commission, available at: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2024/02/informatsiina_dovidka_za_hruden_2023_.pdf (in Ukrainian)

*Стаття надійшла до редакції
12 червня 2024 р.*