

УДК 336.76:330.322

DOI: <https://doi.org/10.32782/2415-3583/40.16>**Воробей Р.С.**

докторант

Приватний вищий навчальний заклад «Європейський університет»

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9823-665X>

## ФОРМУВАННЯ АКЦІОНЕРНОГО КАПІТАЛУ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЇ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

У статті досліджено особливості формування акціонерного капіталу в Україні в умовах трансформації ринку цінних паперів. Встановлено, що сучасний етап розвитку фінансової системи характеризується глибокими структурними змінами, зумовленими впливом воєнних дій, макроекономічною нестабільністю та необхідністю адаптації до глобальних процесів цифровізації. Визначено, що значна частина акцій українських акціонерних товариств не перебуває у вільному обігу, що обмежує ліквідність ринку та стримує розвиток портфельного інвестування. У результаті акціонерний капітал часто використовується як інструмент концентрації контролю, а не як джерело залучення інвестицій. Узагальнення наукових підходів дозволило встановити, що попри значну увагу до проблем розвитку ринку цінних паперів, питання формування акціонерного капіталу в умовах його трансформації залишається недостатньо дослідженим.

**Ключові слова:** акціонерний капітал, ринок цінних паперів, фондовий ринок України, емісія акцій, інвестування, структура власності, ринок капіталів.

**Постановка проблеми.** Сучасний етап розвитку фінансової системи України характеризується глибокими трансформаційними процесами, зумовленими як внутрішніми структурними змінами, так і впливом зовнішніх викликів, зокрема наслідками воєнних дій, макроекономічною нестабільністю та необхідністю адаптації до глобальних тенденцій цифровізації [15]. За таких умов особливої актуальності набуває проблема формування акціонерного капіталу як одного з ключових джерел фінансування підприємств і важливого елемента розвитку ринку капіталів.

Ринок цінних паперів відіграє системоутворюючу роль у фінансовій системі держави, забезпечуючи мобілізацію, перерозподіл та ефективне використання фінансових ресурсів [10]. Водночас сучасний стан українського фондового ринку характеризується низкою дисбалансів, зокрема недостатнім рівнем розвитку організованого сегмента, переважанням позабіржових операцій, високою концентрацією власності та обмеженою участю широкого кола інвесторів.

Трансформаційні процеси, що відбуваються на ринку цінних паперів України, особливо загострилися у період 2022–2024 р., коли відбулося суттєве скорочення обсягів емісії корпоративних цінних паперів і посилення ролі державних інструментів. Це зумовило зміну механізмів залучення фінансових ресурсів підприємствами та обмежило можливості формування акціонерного капіталу через ринкові інструменти.

Крім того, значна частина акцій українських акціонерних товариств не перебуває у вільному обігу, що знижує ліквідність ринку та стримує розвиток портфельного інвестування. У результаті акціонерний капітал часто формується не як інструмент залучення інвестицій, а як засіб концентрації контролю над підприємствами, що обмежує його функціональну роль у фінансовій системі.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання функціонування та розвитку ринку цінних паперів України широко висвітлюються у наукових дослідженнях вітчизняних учених. Зокрема, у працях О. І. Береславської [3], Н. М. Давиденко [9] досліджено вплив воєнних чинників на фондовий ринок, зокрема скорочення обсягів торгівлі, зміну структури інструментів, розвиток ринку облігацій та зменшення кількості професійних учасників, а також обґрунтовано напрями його подальшого розвитку.

Вплив цифрових технологій на здійснення операцій з цінними паперами на ринку капіталів розглянуто у працях Л. М. Богріновцевої [4]. Проблеми державного регулювання ринку капіталу та недоліки управління в умовах кризових явищ висвітлено С. Є. Шишковим [13]. Питання фінансового інвестування в умовах воєнної економіки досліджує Я. В. Белінська [2]. Особливостям процесу розвитку фондового ринку України в своїх працях приділяють увагу С.М. Фролов [11], О.А. Харун [12].

Незважаючи на значну кількість наукових досліджень, питання формування акціонерного капіталу в умовах трансформації ринку цінних паперів залишається недостатньо розкритим та потребує подальшого поглибленого вивчення.

**Метою статті** є дослідження теоретичних та практичних аспектів формування акціонерного капіталу в Україні в умовах трансформації ринку цінних паперів, виявлення ключових тенденцій його розвитку, а також обґрунтування напрямів підвищення ефективності використання акціонерного капіталу як джерела фінансування підприємств.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Для визначення поточної та перспективної ролі ринку капіталів у фінансуванні вітчизняних підприємств доцільно виокремити основні тенденції його розвитку.



© Воробей Р.С., 2026

Стаття поширюється на умовах ліцензії відкритого доступу (CC BY 4.0)

Важливою передумовою здійснення об'єктивного аналізу будь-якого ринку є його класифікація за відповідними критеріями, що дозволяє більш повно розкрити особливості функціонування та структуру досліджуваного явища.

Питання класифікації ринків цінних паперів знайшли відображення у численних наукових дослідженнях. Узагальнений та системний підхід до визначення класифікаційних ознак запропоновано у монографії Н. Л. Гавкалової та О. Ю. Шутєєвої, де ринок цінних паперів розглядається за такими критеріями [6]:

- за територіальною ознакою (національні та міжнародні ринки);
- за строками укладання угод (касовий та строковий ринок);
- за типом емітентів (державні та корпоративні цінні папери);
- за способом організації торгівлі (публічні та електронні торги);
- за рівнем організованості (організований і неорганізований ринок);
- за стадіями обігу фінансових інструментів (первинний і вторинний ринки);
- за місцем здійснення операцій (біржовий та позабіржовий сегменти).

З метою отримання об'єктивної оцінки впливу ринку капіталів на фінансування корпоративного сектору доцільно здійснювати аналіз його показників із урахуванням поділу на біржовий та позабіржовий, а також організований і неорганізований сегменти [9]. Водночас позабіржовий ринок може функціонувати як у межах встановлених правил, так і поза ними. Зокрема, організований позабіржовий сегмент (наприклад, NASDAQ) діє на основі чітко визначених процедур і стандартів, тоді як неорганізований сегмент охоплює операції, що здійснюються без жорсткої регламентації.

Наведені в табл. 1 дані свідчать про суттєві зміни в динаміці випуску емісійних цінних паперів у 2020–2024 рр.. Загальний обсяг емісії у 2020–2021 рр. залишався відносно стабільним, тоді як у 2022 р. відбулося його різке скорочення. У подальшому спостерігається відновлення активності, яке у 2024 р. набуло значного зростання, що зумовило суттєве збільшення загального обсягу випуску.

Структурний аналіз свідчить про істотну трансформацію ринку. Якщо у попередні роки обсяги емісії різних фінансових інструментів були більш збалансованими, то у 2024 р. відбулося різке зростання випуску акцій, що стало визначальним фактором

загальної динаміки. Водночас обсяги випуску облигацій після 2021 р. суттєво скоротилися і залишаються на низькому рівні, що свідчить про зниження ролі цього інструменту у структурі ринку.

Загалом наведені показники підтверджують наявність суттєвих структурних змін на ринку цінних паперів, що проявляються у зміні співвідношення між окремими фінансовими інструментами та нерівномірності їх розвитку в досліджуваній період. Це свідчить про трансформацію механізмів залучення фінансових ресурсів та зміну ролі окремих сегментів ринку у фінансуванні економіки.

Ринок цінних паперів посідає важливе місце у фінансовій системі держави, забезпечуючи належне функціонування ринкових механізмів. Через його інструменти здійснюється акумулювання, перерозподіл і трансформація фінансових ресурсів, які використовуються для реалізації інвестиційних проєктів, розвитку підприємницької діяльності та фінансування державних потреб [5]. Рівень розвитку цього ринку є своєрідним індикатором фінансової зрілості економіки, ступеня довіри інвесторів, а також спроможності держави залучати як внутрішні, так і зовнішні ресурси на конкурентних умовах.

Однією з ключових функцій ринку цінних паперів є мобілізація тимчасово вільних фінансових ресурсів суб'єктів господарювання, домогосподарств і держави з подальшим їх спрямуванням у найбільш ефективні напрями інвестування [8]. Водночас він забезпечує міжгалузевий перерозподіл капіталу, що сприяє підвищенню ефективності виробництва, підтриманню конкурентного середовища, активізації інвестиційної діяльності та загальному економічному зростанню [2].

Розвиток первинного ринку цінних паперів в Україні у 2020–2024 рр. відбувався в умовах постійного впливу дестабілізуючих факторів, серед яких економічна нестабільність, наслідки пандемії COVID-19, а починаючи з 2022 р. - повномасштабні воєнні дії. Зазначені обставини спричинили істотні зміни у структурі емісії фінансових інструментів. Якщо у довоєнний період переважали корпоративні цінні папери, то в подальшому спостерігається поступове посилення ролі державних інструментів, у межах яких активізувалася діяльність підприємств стратегічних галузей, насамперед енергетики та оборонно-промислового комплексу [7].

З огляду на зазначені трансформаційні процеси доцільним є аналіз динаміки зареєстрованих випусків цінних паперів в Україні у 2020–2024 рр., що дозволяє

**Таблиця 1 – Динаміка випуску емісійних цінних паперів в Україні, млрд грн**

Показник	Рік				
	2020	2021	2022	2023	2024
Загальний обсяг випуску емісійних цінних паперів, млрд грн	113,41	112,39	57,44	76,08	411,81
Обсяг випуску акцій, млрд грн	33,99	42,88	35,06	9,15	364,56
Обсяг випуску облигацій, млрд грн	32,96	9,98	2,04	13,05	5,07
Обсяг випуску інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів, млрд грн	5,05	7,52	1,37	30,11	13,18
Обсяг випуску акцій корпоративних інвестиційних фондів, млрд грн	38,52	50,91	19,01	23,78	29,01

*Джерело: складено автором за [1]*

оцінити зміни у структурі первинного ринку та визначити особливості його розвитку (табл. 2).

Аналіз даних табл. 2 свідчить про суттєві коливання як кількості зареєстрованих випусків цінних паперів, так і обсягів емісії в Україні у 2020–2024 рр. У 2020–2021 рр. спостерігалася відносна стабільність ринку: кількість випусків зросла зі 167 до 199, тоді як обсяг емісій залишався майже незмінним (113,41 млрд грн у 2020 р. та 112,39 млрд грн у 2021 р.), що свідчить про збереження активності первинного ринку при відсутності суттєвого зростання його масштабів.

У 2022 р. відбулося різке скорочення як кількості випусків (до 59), так і обсягів емісії (до 57,44 млрд грн), що супроводжувалося зниженням темпу зростання до 51,11% та частки у загальному обсязі ринку до 7,45%. Найбільш суттєві зміни відбулися у 2024 р., коли обсяг емісій різко зріс до 411,81 млрд грн, а темп зростання становив 541,30%. При цьому кількість випусків також збільшилася до 98. Особливо показовим є зростання частки у загальному обсязі ринку до 53,40%, що свідчить про суттєве посилення ролі первинного ринку у фінансовій системі.

Водночас аналіз функціонування ринку цінних паперів України не обмежується оцінкою показників первинного ринку, оскільки важливе значення має також стан та структура вторинного ринку, який забезпечує ліквідність фінансових інструментів і формує умови для їх подальшого обігу [11].

Серед негативних характеристик розвитку ринку цінних паперів в Україні слід виокремити домінування позаорганізованого сегмента над організованим. Упродовж досліджуваного періоду частка операцій, що здійснювалися на організованому ринку, у середньому становила лише 33,82%, що свідчить про недостатній рівень його розвитку та обмежену роль біржової інфраструктури.

З метою більш детального дослідження зазначених тенденцій доцільно проаналізувати динаміку торгів на вторинному ринку цінних паперів України у 2020–2024 рр. (табл. 3).

Аналіз даних табл. 3 свідчить про суттєві коливання обсягів торгів на вторинному ринку цінних паперів України у 2020–2024 рр., а також про збереження дисбалансу між організованим і позаорганізованим сегментами.

У 2020 р. загальний обсяг торгів становив 1000,99 млрд грн, з яких 33,50% припадало на організований ринок. У 2021 р. спостерігається зростання загального обсягу торгів до 1100,21 млрд грн, а також підвищення частки організованого сегмента до 41,08%, що свідчить про певне посилення ролі біржового ринку.

У 2024 р. позитивна динаміка збереглася: загальний обсяг торгів досяг 1784,03 млрд грн, з яких 656,69 млрд грн припадало на організований ринок. Частка організованого сегмента зросла до 36,80%, що свідчить про поступове відновлення його позицій, однак позаорганізований ринок продовжує домінувати у структурі торгів.

Загалом результати аналізу підтверджують, що вторинний ринок цінних паперів України характеризується нестабільною динамікою розвитку та збереженням структурного дисбалансу на користь позаорганізованого сегмента. Це обмежує прозорість ринку, знижує рівень ліквідності та стримує розвиток біржової інфраструктури як важливого елемента фінансової системи.

Отримані результати доцільно зіставити з міжнародною практикою функціонування вторинного ринку цінних паперів, що дозволяє більш повно оцінити особливості його розвитку в Україні.

Як зазначає О. І. Береславська, у розвинених країнах переважає організований сегмент ринку: зокрема, у США співвідношення біржової та позабіржової торгівлі становить приблизно 3:1, у Японії частка позабіржових операцій з акціями не перевищує 1% загального обсягу, тоді як у Канаді та Франції цей показник коливається в межах 3–4% [3]. На цьому тлі український ринок суттєво відрізняється за своєю структурою, оскільки позабіржовий сегмент залишається домінуючим.

**Таблиця 2 – Динаміка зареєстрованих випусків цінних паперів в Україні у 2020–2024 рр.**

Роки	Кількість зареєстрованих випусків, шт	Обсяг емісій, млрд грн	Темп зростання, %	Частка у загальному обсязі ринку, %
2020	167	113,41	–	14,70
2021	199	112,39	99,10	14,57
2022	59	57,44	51,11	7,45
2023	64	76,08	132,42	9,87
2024	98	411,81	541,30	53,40

Джерело: складено автором за [1]

**Таблиця 3 – Динаміка торгів на вторинному ринку цінних паперів України у 2020–2024 рр., млрд грн**

Роки	Обсяг торгів на організованих ринках, млрд грн	Обсяг торгів поза організованими ринками, млрд грн	Загальний обсяг торгів, млрд грн	Частка обсягу торгів на організованому ринку в загальному обсязі, %
2020	335,41	665,58	1000,99	33,50
2021	451,96	648,20	1100,21	41,08
2022	160,94	464,30	624,62	25,76
2023	436,43	930,43	1366,86	31,92
2024	656,69	1053,42	1784,03	36,80

Джерело: складено автором за [1]

Водночас певні позитивні зрушення простежуються: відповідно до звіту НКЦПФР, у III кварталі 2025 р. частка торгів на організованому ринку зросла до 52,42% [1], що свідчить про поступове посилення ролі біржової інфраструктури.

Основними причинами збереження дисбалансу на користь позаорганізованого ринку є особливості структури власності в Україні. Значна частина акцій акціонерних товариств не перебуває у вільному обігу, оскільки зосереджена в руках обмеженого кола власників, а операції з їх купівлі-продажу здійснюються переважно на індивідуальній основі. Крім того, придбання акцій у більшості випадків має не інвестиційний, а контрольний характер, що знижує рівень розвитку портфельного інвестування [14].

Додатковими факторами, які впливають на функціонування ринку, залишаються проблеми фіктивних статутних капіталів, а також значна частка операцій з державними облігаціями, що здійснюються через торговельні системи без використання біржових механізмів.

Трансформаційні процеси на ринку цінних паперів України безпосередньо впливають на механізми формування акціонерного капіталу. Виявлені тенденції, зокрема домінування позаорганізованого сегмента, висока концентрація власності та обмежена ліквідність акцій, знижують інвестиційну привабливість ринку та обмежують можливості використання акціонерного капіталу як ефективного джерела фінансування підприємств.

За таких умов акціонерний капітал в Україні переважно виконує функцію перерозподілу контролю над підприємствами, а не інструменту залучення інвестиційних ресурсів. Це суттєво відрізняє вітчизняну модель функціонування фондового ринку від практики розвинених країн, де акціонерний капітал є важливим механізмом мобілізації фінансових ресурсів та розвитку корпоративного сектору [12].

Водночас поступове зростання ролі організованого ринку та активізація емісійних процесів у 2024 р. свідчать про наявність потенціалу для подальшого розвитку ринку цінних паперів і підвищення ефективності

використання акціонерного капіталу. Це зумовлює необхідність удосконалення інституційного середовища, підвищення прозорості ринку та створення умов для розширення участі інвесторів.

**Висновки.** У статті досліджено особливості формування акціонерного капіталу в Україні в умовах трансформації ринку цінних паперів та визначено ключові тенденції його розвитку.

Встановлено, що сучасний етап функціонування ринку цінних паперів характеризується глибокими структурними змінами, зумовленими впливом воєнних дій, макроекономічною нестабільністю та процесами цифровізації. Це призвело до трансформації структури емісії фінансових інструментів, зниження ролі корпоративних цінних паперів у певні періоди та посилення значення державних інструментів.

Аналіз показників первинного ринку засвідчив його нерівномірний розвиток, що проявляється у різких коливаннях обсягів емісії та зміні співвідношення між фінансовими інструментами. Дослідження вторинного ринку підтвердило наявність структурного дисбалансу, який полягає у домінуванні позаорганізованого сегмента над організованим, що знижує рівень прозорості та ліквідності ринку.

Обґрунтовано, що однією з ключових проблем формування акціонерного капіталу в Україні є висока концентрація власності та обмежена частка акцій у вільному обігу. У результаті акціонерний капітал використовується переважно як інструмент контролю, а не як джерело залучення інвестицій, що стримує розвиток портфельного інвестування та знижує ефективність функціонування ринку капіталів.

Визначено, що підвищення ролі акціонерного капіталу у фінансуванні підприємств потребує розвитку організованого сегмента ринку, підвищення рівня його прозорості, удосконалення регуляторного середовища та створення умов для активізації інвестиційної діяльності. Реалізація зазначених напрямів сприятиме формуванню ефективного механізму залучення фінансових ресурсів та посиленню ролі ринку цінних паперів у забезпеченні економічного розвитку України.

#### Список використаних джерел:

1. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
2. Белінська Я.В., Коляда О.В. Розвиток фінансового інвестування на ринку капіталів України в умовах війни. Сталій розвиток економіки. 2023. № 1 (46). С. 15–20.
3. Береславська О. І. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка». 2024. № 35 (63). С. 34–39.
4. Богріновцева Л.М., Ключка О.В., Ключка С.С. Вплив цифрових технологій на здійснення операцій з цінними паперами на ринках капіталу. European scientific journal of Economic and Financial innovation. 2024. № 2 (14). С.47–56.
5. Вергелюк Ю.Ю., Вишневецька Л.В., Табаченко Я.Ю. Сучасні тренди розвитку ринку цінних паперів в Україні. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2019. Вип. 6 (23). С. 586–592. URL: [https://easterneurope-ebm.in.ua/journal/23\\_2019/89.pdf](https://easterneurope-ebm.in.ua/journal/23_2019/89.pdf)
6. Гавкалова Н. Л., Шутеева О. Ю. Ринок цінних паперів: особливості та фінансове забезпечення його функціонування: монографія. Х. : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2015. 184 с.
7. Голук В.Я., Кузьмінський В.З., Чумаченко О.Г. Сучасний стан фондового ринку України та перспективи його розвитку. Економіка та суспільство. 2024. Вип. 64. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-96>
8. Давиденко Н.М. Концептуальні підходи до капіталізації підприємств. Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки. 2016. № 1. С. 62–67.
9. Давиденко Н.М. Корпоративні облігації як фінансові інструменти на фондовому ринку України. Інноваційна економіка. 2010. № 4. С. 238–241.
10. Давиденко Н.М., Резніченко О.В. Фондовий ринок України в контексті сучасних економічних трансформацій. Економіка і регіон. 2025. №4 (99). С. 132–138. DOI: [https://doi.org/10.26906/EiR.2025.4\(99\).4164](https://doi.org/10.26906/EiR.2025.4(99).4164)

11. Фролов С.М., Орлов В.В., Диха М.В. Особливості розвитку фондового ринку України як складової фінансової безпеки держави. Світ фінансів. 2022. № 2 (71). С. 8–21.
12. Харун О.А., Грицина Л.А. Розвитку фондового ринку України на основі світового досвіду. Інфраструктура ринку. 2019. Вип. 31. С. 698–703. URL: [http://market-infr.od.ua/journals/2019/31\\_2019\\_ukr/106.pdf](http://market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/106.pdf).
13. Шишков С.С. Наслідки впровадження воєнного стану для ринків капіталу України. Український соціум, 2022, № 1 (80). С. 63–86.
14. Kvasha S., Davydenko N., Pasichnyk Y., Viatkina T, Wasilewska N. GDP modelling: assessment of methodologies and peculiarities of its usage in Ukraine. Problems and Perspectives in Management. 2018. pp. 186–200.
15. Titenko Z. Investment Project Risk Simulation on the Use of Information Technologies as a Factor for Improving the Financial Safety of the Enterprise Journal of Information Technology Management *this link is disabled*. 2023. Vol. 15 (2), pp. 14–24.

#### References:

1. Natsionalna komisiiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. Analitichni dani shchodo rozvytku fondovoho rynku [Analytical data on the development of the stock market]. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/>
2. Belinska Ya.V., Koliada O.V. (2023) Rozvytok finansovoho investuvannia na rynku kapitaliv Ukrainy v umovakh viiny [Development of financial investment in the capital market of Ukraine in war conditions]. Stalyi rozvytok ekonomiky – Sustainable economic development, no. 1(46), pp. 15–20.
3. Bereslavska O.I. (2024) Fondovyi rynek Ukrainy: problemy ta perspektyvy rozvytku [Stock market of Ukraine: problems and prospects of development]. Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu "Ostrozka akademiia". Seriiia "Ekonomika" – Research Papers of the National University of Ostroh Academy. 'Economics' Series, no. 35(63), pp. 34–39.
4. Bohrinovtseva L.M., Kliuchka O.V., Kliuchka S.S. (2024) Vplyv tsyfrovyykh tekhnolohii na zdiisnennia operatsii z tsinnymy paperamy na rynkakh kapitalu [Impact of digital technologies on securities operations in capital markets]. European scientific journal of Economic and Financial innovation, no. 2 (14), pp. 47–56.
5. Vergelyuk Y.Y., Vyshnevska L.V., Tabachenko Y.Y. (2019). Suchasni trendy rozvytku rynku tsinnykh paperiv v Ukraini [Current trends in the development of the securities market in Ukraine]. Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnia – Eastern Europe: Economy, Business and Management, Vol. 6 (23). pp. 586-592. Available at: [https://easterneurope-ebm.in.ua/journal/23\\_2019/89.pdf](https://easterneurope-ebm.in.ua/journal/23_2019/89.pdf)
6. Gavkalova N.L., Shuteeva O. Yu. (2015). Rynok tsinnykh paperiv: osoblyvosti ta finansove zabezpechennia yoho funktsionuvannia: monohrafiia [The Securities Market: Characteristics and Financial Support for Its Operation: A Monograph]. Kharkiv: S. Kuznets Kharkiv National University of Economics (in Ukrainian)
7. Golyuk V.Y., Kuzminsky V.Z., Chumachenko O.G. (2024). Suchasnyi stan fondovoho rynku Ukrainy ta perspektyvy yoho rozvytku [The current state of the Ukrainian stock market and its prospects for development]. Ekonomika ta suspilstvo – Economy and Society, Vol. 64, DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-64-96>
8. Davydenko N.M. (2016). Kontseptualni pidkhody do kapitalizatsii pidpriemstv [Conceptual approaches to the capitalisation of enterprises]. Ekonomichnyi chasopys Skhidnoevropeiskoho natsionalnoho universytetu imeni Lesi Ukrainky – The Economic Journal of the Lesya Ukrainka Eastern European National University, Vol. 1, pp. 62-67.
9. Davydenko N. M. (2010). Korporatyvni oblihasii yak finansovi instrumenty na fondovomu rynku Ukrainy [Corporate bonds as financial instruments on the Ukrainian stock market]. Innovatsiina ekonomika – Innovative economy, Vol. 4, pp. 238–241.
10. Davydenko N.M., Reznichenko O.V. (2025). Fondovyi rynek Ukrainy v konteksti suchasnykh ekonomichnykh transformatsii [The Ukrainian stock market in the context of current economic transformations]. Ekonomika i rehion – Economy and the region, Vol. 4 (99), pp. 132–138. DOI: [https://doi.org/10.26906/EiR.2025.4\(99\).4164](https://doi.org/10.26906/EiR.2025.4(99).4164)
11. Frolov S.M., Orlov V.V., Dykha M.V. (2022). Osoblyvosti rozvytku fondovoho rynku Ukrainy yak skladovoi finansovoi bezpeky derzhavy [Characteristics of the development of the Ukrainian stock market as a component of the state's financial security]. Svit finansiv – The world of finance, Vol. 2(71), pp. 8–21.
12. Harun O.A., Gritsyna L.A. (2019). Rozvytku fondovoho rynku Ukrainy na osnovi svitovoho dosvidu [The development of Ukraine's stock market based on international experience]. Infrastruktura rynku – Market infrastructure, Vol. 31, pp. 698–703. Available at: [http://market-infr.od.ua/journals/2019/31\\_2019\\_ukr/106.pdf](http://market-infr.od.ua/journals/2019/31_2019_ukr/106.pdf)
13. Shishkov S.E. (2022). Naslidky vprovadzhenia voiennoho stanu dlia rynkiv kapitalu Ukrainy [The impact of the imposition of martial law on Ukraine's capital markets]. Ukrainyskyi sotsium – Ukrainian society, Vol. 1 (80), pp. 63–86.
14. Kvasha S., Davydenko N., Pasichnyk Y., Viatkina T, Wasilewska N. (2018). GDP modelling: assessment of methodologies and peculiarities of its usage in Ukraine. Problems and Perspectives in Management, pp. 186–200.
15. Titenko Z. (2023). Investment Project Risk Simulation on the Use of Information Technologies as a Factor for Improving the Financial Safety of the Enterprise Journal of Information Technology Management *this link is disabled*, 2023. Vol. 15 (2), pp. 14–24.

**Vorobei Ruslan**

*Private Higher Education Institution "European University"*

## THE FORMATION OF SHARE CAPITAL IN UKRAINE AMIDST THE TRANSFORMATION OF THE SECURITIES MARKET

*The purpose of this article is to examine the theoretical and practical aspects of the formation of share capital in Ukraine against the backdrop of the transformation of the securities market, to identify key trends in its development, and to propose ways of improving the efficiency of share capital as a source of enterprise financing. This article examines the characteristics of share capital formation in Ukraine against the backdrop of the securities market's transformation. It has been established that the current stage of the financial system's development is characterised by profound structural changes driven by the impact of military conflict, macroeconomic instability and the need to adapt to global digitalisation processes. It is argued that the securities market plays a key role in ensuring the mobilisation and redistribution of financial resources; however, its current state is characterised by a number of imbalances, in*

*particular the predominance of the over-the-counter segment, the underdevelopment of the organised market, high concentration of ownership and limited investor participation. The dynamics of the primary securities market's development between 2020 and 2024 have been analysed, revealing that, during the period of military challenges, there was a significant reduction in the volume of corporate financial instruments issued and a strengthening of the role of government securities, which led to a shift in the mechanisms used by enterprises to raise financial resources. It has been established that a significant proportion of shares in Ukrainian joint-stock companies are not in free float, which limits market liquidity and hampers the development of portfolio investment. As a result, share capital is often used as a tool for concentrating control rather than as a source of investment. A review of academic approaches has revealed that, despite considerable attention being paid to the challenges facing the development of the securities market, the issue of share capital formation in the context of its transformation remains under-researched. It is concluded that improving the efficiency of share capital formation in Ukraine requires the development of an organised segment of the securities market, the expansion of the investor base, increased transparency of transactions, and the improvement of the institutional environment in which the market operates.*

**Keywords:** *share capital, securities market, Ukrainian stock market, share issue, investment, ownership structure, capital market.*

**JEL classification:** G10, G23, G32, G34

*Дата надходження статті: 25.02.2026*

*Дата прийняття статті: 18.03.2026*

*Дата публікації статті: 29.05.2026*

---