

УДК 347.73:336.76(477)(100)

DOI <https://doi.org/10.24144/2307-3322.2026.93.3.55>

ТЕОРЕТИКО-ПРАВОВІ ЗАСАДИ ТА НАПРЯМИ АДАПТАЦІЇ ФІНАНСОВИХ РИНКІВ УКРАЇНИ ДО МІЖНАРОДНИХ СТАНДАРТІВ

Щока С.В.,
кандидат юридичних наук,
старший викладач кафедри теорії та історії держави і права
юридичного факультету
ДВНЗ «Ужгородський національний університет»
ORCID: 0000-0002-7165-2191

Щока С.В. Теоретико-правові засади та напрями адаптації фінансових ринків України до міжнародних стандартів.

У статті здійснено теоретико-правовий аналіз фінансового ринку України як об'єкта державного регулювання та важливого інструменту реалізації економічної функції держави. Обґрунтовується роль фінансових ринків у мобілізації та перерозподілі капіталу, а також у забезпеченні стабільності та сталого розвитку національної економіки в умовах глибоких економічних і політичних трансформацій.

Приділено увагу ринку цінних паперів України як ключовому сегменті фінансового ринку, що забезпечує фінансування державних і приватних проєктів. Визначено, що, незважаючи на наявність нормативно-правової бази та інституційної інфраструктури, функціонування цього ринку супроводжується низкою системних проблем, які знижують його ефективність та інвестиційну привабливість.

В дослідженні проаналізовано правовий статус та класифікацію інвесторів на українському ринку цінних паперів, а також їх вплив на ліквідність і стабільність фінансових інструментів. Наголошено на взаємодії інвесторів із регуляторними органами та механізмами державного нагляду як необхідній умові забезпечення балансу між приватними та публічними інтересами.

Окремо проаналізовано процеси реформування законодавства та корпоративного управління в контексті гармонізації з правом Європейського Союзу. Підкреслено значення модернізації інституту загальних зборів акціонерів, зокрема впровадження дистанційних та електронних форм участі і голосування, як правових гарантій реалізації корпоративних прав інвесторів. Зроблено висновок, що подальше удосконалення законодавчого та корпоративного середовища є необхідною передумовою стабілізації фінансового ринку, підвищення інвестиційної привабливості та забезпечення економічного зростання.

Додатково окреслено особливості функціонування фінансового ринку в умовах воєнного стану та післякризового відновлення, що потребує посилення прозорості й цифровізації регулювання. Узагальнено проблеми захисту прав міноритарних акціонерів і розкриття інформації емітентами, а також обґрунтовано необхідність модернізації ринкової інфраструктури та активізації інституційних інвесторів для зміцнення конкурентоспроможності ринку капіталу.

Ключові слова: фінансовий ринок України, ринок цінних паперів, інвестори, корпоративне управління, державне регулювання, європейські стандарти.

Shchoka S.V. Theoretical and legal foundations and directions of adaptation of Ukraine's financial markets to international standards.

The article presents a theoretical and legal analysis of the Ukrainian financial market as an object of state regulation and an important instrument for implementing the economic function of the state. It substantiates the role of financial markets in the mobilization and redistribution of capital, as well as in ensuring the stability and sustainable development of the national economy amid profound economic and political transformations.

Attention is paid to the Ukrainian securities market as a key segment of the financial market, providing financing for both public and private projects. It is determined that, despite the presence of a regulatory framework and institutional infrastructure, the functioning of this market is accompanied by a number of systemic problems that reduce its efficiency and investment attractiveness.

In the study, the legal status and classification of investors in the Ukrainian securities market are analyzed, as well as their impact on the liquidity and stability of financial instruments. Emphasis is placed on the interaction of investors with regulatory authorities and mechanisms of state supervision as a necessary condition for maintaining a balance between private and public interests.

The processes of legislative and corporate governance reform are separately examined in the context of harmonization with European Union law. The importance of modernizing the institution of general meetings of shareholders is highlighted, particularly the introduction of remote and electronic forms of participation and voting, as legal guarantees for the realization of investors' corporate rights. It is concluded that further improvement of the legislative and corporate environment is a necessary prerequisite for stabilizing the financial market, increasing investment attractiveness, and ensuring economic growth.

Additionally, the features of the financial market's functioning under martial law and post-crisis recovery are outlined, which require enhanced transparency and digitalization of regulation. The issues of protecting minority shareholders' rights and disclosure by issuers are summarized, and the necessity of modernizing market infrastructure and stimulating institutional investor participation is justified as a means to strengthen the competitiveness of the capital market.

Key words: Ukraine financial market, securities market, investors, corporate governance, state regulation, European standards.

Актуальність теми. Фінансові ринки є ключовим елементом економічної системи держави та важливим об'єктом правового регулювання, через який реалізується економічна і регулятивна функції держави. Для України, що перебуває в умовах глибоких економічних і політичних трансформацій та процесів європейської інтеграції, особливо актуальним є дослідження правових засад функціонування фінансових ринків, зокрема ринку цінних паперів. Гармонізація національного законодавства з правом Європейського Союзу, удосконалення механізмів державного нагляду та впровадження сучасних стандартів корпоративного управління, включаючи дистанційні та електронні форми участі інвесторів у прийнятті корпоративних рішень, зумовлюють необхідність комплексного теоретико-правового аналізу з метою забезпечення балансу між приватними та публічними інтересами, підвищення інвестиційної привабливості та стабільності фінансової системи України.

Аналіз наукових публікацій із цієї теми. Проблематиці, яка розглядається у даному контексті, приділено значну увагу в науковій сфері. Зокрема, подібну тематику досліджували такі автори, як М.С. Долинська, Г.В. Смолин, О.А. Туркот, Л.В. Хомко, Б.М. Гамалюк, В. Цікало тощо. Важливо зазначити, що відповідні аспекти цієї тематики регулюються в нормативно-правових актах України, зокрема в Законі України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», Положенні «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку» та інших документах. Проте, незважаючи на ряд досліджень в цій сфері, у теорії права недостатньо уваги приділено розгляду фінансових ринків як об'єкта правового впливу держави та елемента її правової системи.

Метою статті є комплексне теоретико-правове дослідження впливу державної правової політики у сфері ринків капіталу на функціонування фінансового ринку та економічний розвиток України. У межах дослідження проаналізовано історико-правові та інституційні чинники формування національної моделі регулювання фінансових ринків, а також особливості адаптації національного законодавства до міжнародних і європейських стандартів як прояв еволюції правової системи України. Для досягнення поставленої мети визначено такі **завдання**: дослідити сучасний стан та правові засади функціонування українського ринку цінних паперів; проаналізувати правовий статус і поведінку різних категорій інвесторів та їх вплив на процеси мобілізації капіталу; оцінити ефективність механізмів державного регулювання і корпоративного управління, зокрема в контексті впровадження дистанційних та електронних форм реалізації корпоративних прав; визначити ключові виклики й перспективи розвитку фінансових ринків України з урахуванням глобальних фінансових тенденцій; а також обґрунтувати напрями подальшої модернізації законодавства з метою підвищення прозорості, стабільності та інвестиційної привабливості фінансових ринків.

Виклад основного матеріалу. Фінансовий ринок є важливою складовою економічної системи держави та водночас об'єктом правового регулювання, через який реалізується економічна функція держави. У теоретико-правовому вимірі фінансовий ринок розглядається як сукупність суспільних відносин, що виникають у процесі мобілізації, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів і потребують нормативного впорядкування з метою забезпечення публічного інтересу. Його формування в Україні проходило в умовах значних політичних та економічних трансформацій.

Основна мета корпоративних комунікацій полягає у формуванні переконливої та послідовної історії створення вартості, в якій стратегічні варіанти компанії та нематеріальні активи відіграють дедалі важливішу роль [1, с. 91]. Саме ця логіка пояснює, чому фінансовий ринок не може функціонувати виключно на основі формальних показників, а потребує довіри між компаніями та інвесторами.

Історико-правовий аналіз дозволяє виокремити кілька основних етапів цього процесу: від централізованого планування радянської доби, за якого фінансові відносини мали адміністративно-командний характер, до поступового впровадження елементів ринкової економіки в 1990-х роках, і далі – до періоду після 2014 року. Дослідження випадків дозволяють висвітлити відмінності між країнами у сфері корпоративного управління, зумовлені різницею правових систем та розвитку ринків капіталу [2, с. 93], а також демонструють практичне функціонування корпоративних структур.

У сучасних умовах фінансовий ринок виступає простором взаємодії приватних інтересів інвесторів і публічних завдань держави [1, с. 91]. Інформація, яка формується ринком і надається компаніями, є частковою, змінною, тимчасовою та комплексною, що зумовлює необхідність застосування імперативно-диспозитивних методів правового регулювання. Це актуалізує потребу у правових механізмах, здатних забезпечити баланс між свободою економічної діяльності та суспільним інтересом, зокрема через інститути нагляду, відповідальності та захисту прав учасників ринку. Поступова інтеграція України у глобальні фінансові процеси та зближення з європейськими інституціями зумовлюють необхідність глибоких змін у регуляторному середовищі, вдосконалення законодавства та впровадження сучасних практик корпоративного управління.

Незважаючи на наявність нормативної бази та інституційної інфраструктури, український ринок цінних паперів стикається з низкою системних викликів, що обмежують його ефективність і привабливість для інвесторів. З правової точки зору це свідчить про потребу не лише у формальному закріпленні норм, а й у забезпеченні їх належної реалізації. Водночас поступові еволюційні зміни, як у системі зовнішнього контролю, так і у професійних стандартах, можуть покращити корпоративне управління та захист прав інвесторів [3, с. 95]. Аналіз поведінки ринкових учасників, їх взаємодії з регуляторами, а також тенденцій правової адаптації до міжнародних стандартів дає змогу комплексно оцінити стан фінансового ринку України й окреслити перспективні напрями його розвитку.

Інвестори на українському ринку цінних паперів відіграють вирішальну роль у активізації капіталу, що є фундаментальним для підтримки економічного зростання та розвитку країни. У теорії фінансового права інвестор розглядається як ключовий суб'єкт фінансових правовідносин, наділений певним обсягом прав та обов'язків. Ці учасники ринку допомагають формувати ринкову інфраструктуру та впливають на ліквідність та стабільність ринку через свої інвестиційні рішення. В Україні, відповідно до ч. 2 ст. 4 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», існує легальне визначення інвесторів як фізичних та юридичних осіб, в тому числі іноземців, які стали власниками цих інструментів з метою заробітку, збереження вартості активів або набуття певних прав. Ці права можуть бути визначені законодавством, а інші мають можливість виконувати державні функції в конкретній області чи брати участь у деривативних угодах [4].

Інвестори в Україні поділяються на дві основні категорії: індивідуальні та інституційні. Така класифікація має не лише економічне, але й правове значення, оскільки обсяг прав, рівень регуляторного нагляду та вимоги до діяльності цих суб'єктів істотно різняться. Індивідуальні інвестори, включаючи як фізичних, так і юридичних осіб, часто інвестують свої кошти в акції, облігації та інші фінансові інструменти з метою отримання доходу чи збереження вартості своїх активів. Вони здійснюють як стратегічні інвестиції, так і портфельні, залежно від своїх фінансових цілей і ризикових переваг [5].

З іншого боку, інституційні інвестори, такі як пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні фонди та банки, грають ключову роль у стабілізації фінансового ринку, що зумовлює підвищені вимоги до правового регулювання їх діяльності. Як вказує ч. 2 ст. 4 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», інституційні інвестори представляють собою фінансові установи, які спеціалізуються на інвестуванні в різні фінансові інструменти. Серед них можна виділити інститути спільного інвестування, (такі як пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні та взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, фонди банківського управління, страхові компанії та інші фінансові установи. Ці організації ведуть операції з фінансовими активами, виконуючи дії як за власний рахунок, так і в інтересах третіх осіб. Також, у визначених законодавством ситуаціях, вони можуть здійснювати діяльність за рахунок фінансових ресурсів, отриманих від інших сторін [4].

Окрім того, значний вплив на ринок мають зарубіжні інвестори, які входять на український ринок в пошуках вигідних можливостей. Залучення іноземних інвестицій є важливим не лише для підвищення ліквідності ринку, але й для інтеграції України у світовий економічний контекст, що в свою чергу сприяє впровадженню кращих практик та стандартів управління та регулювання. Інвестори мають ряд причин для придбання цінних паперів, зокрема акцій, і ці причини можуть бути досить різноманітними. Однією з основних цілей такої діяльності може бути намагання зміцнити особистий вплив на управління емітентом та встановити контроль над ним. За наявності значних фінансових можливостей інвестори часто досягають своєї мети, оскільки вони проявляють високу зацікавленість у покупці контрольних або крупних пакетів акцій [6].

Законодавче регулювання фінансових ринків в Україні відіграє критично важливу роль у формуванні стабільного та прозорого інвестиційного середовища. Відповідність до міжнародних стандартів та практик є необхідною для приваблення іноземних інвестицій та інтеграції у світову економіку. Українське законодавство, зокрема Закон України «Про ринки капіталів та організовані товарні ринки», надає основу для регуляції діяльності на ринку цінних паперів, встановлюючи правила та стандарти для учасників ринку, процедури випуску цінних паперів, а також механізми захисту прав інвесторів [4].

Регулятивна структура ринку капіталів в Україні охоплює кілька основних напрямків: від ліцензування та нагляду за діяльністю фінансових інституцій до контролю за ринковими маніпуляціями та інсайдерською торгівлею. Важливою є роль Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, яка здійснює державний нагляд за ринками фінансових послуг, гарантуючи їх прозорість та ефективність [7].

Законодавство також передбачає важливі аспекти корпоративного управління, які в теоретико-правовому вимірі розглядаються як система норм і принципів, спрямованих на забезпечення належного здійснення управлінських повноважень у корпораціях та захисту прав інвесторів. До таких аспектів належать процедури фінансової та нефінансової звітності, а також юридична відповідальність органів управління та посадових осіб компаній. Внутрішні корпоративні політики і стандарти, встановлені компаніями, виступають формою саморегулювання та доповнюють державне правове регулювання, сприяючи формуванню належної корпоративної культури, що охоплює етичні норми поведінки, принципи добросовісності, прозорості та підзвітності у прийнятті управлінських рішень.

Реформування законодавства у сфері фінансових ринків є безперервним процесом, який з позицій теорії держави і права відображає адаптацію правової системи до динамічних соціально-економічних умов та технологічного розвитку. Подальше удосконалення законодавчого середовища та зміцнення інституціональних механізмів контролю і нагляду мають забезпечити ефективну реалізацію регулятивної та охоронної функцій держави, що, у свою чергу, здатне підвищити інвестиційну привабливість України, стабілізувати фінансовий ринок та створити передумови для сталого економічного розвитку.

Заходи щодо модернізації корпоративного управління та правил інвестування, які здійснюються в Україні, спрямовані на реалізацію принципу правової визначеності та підвищення довіри учасників ринку до фінансової системи. Йдеться не лише про стимулювання прямих інвестицій у фінансові інструменти, але й про глибші інституційні зміни, покликані забезпечити прозорість, ефективність та підзвітність діяльності корпорацій. Зокрема, удосконалення механізмів скликання та проведення загальних зборів акціонерів, а також запровадження можливостей для дистанційного голосування слід розглядати як правові інструменти розширення доступу інвесторів до участі в управлінні компаніями та реалізації їх корпоративних прав.

У цілому такі процеси свідчать про системну трансформацію корпоративної культури та управління в Україні, що зумовлена як внутрішніми правовими реформами, так і впливом глобальних тенденцій розвитку корпоративного права. Це, у свою чергу, вимагає від українських компаній адаптації до нових умов глобального економічного середовища з метою забезпечення конкурентоспроможності та підвищення інвестиційної привабливості.

Корпоративна культура і управління в Україні переживають значні трансформації, які обумовлені не тільки внутрішніми реформами, але й впливом міжнародних стандартів та процесами правової гармонізації. Сучасна корпоративна культура вітчизняних компаній формується під впливом змін у законодавстві та прагнення до залучення іноземних інвестицій, що об'єктивно вимагає дотримання більш високих стандартів управління, прозорості та захисту прав інвесторів.

Однією з ключових правових форм реалізації корпоративних прав інвесторів, які володіють часткою у статутному капіталі компанії, є загальні збори акціонерів. Саме цей інститут корпоративного управління забезпечує участь інвесторів у прийнятті стратегічних рішень та контролі за діяльністю органів управління. У цьому контексті українське законодавство зазнало суттєвих змін, спрямованих на підвищення ефективності корпоративного управління та посилення правового захисту інтересів інвесторів, зокрема шляхом удосконалення процедур скликання і проведення загальних зборів та запровадження дистанційних форм голосування.

На відміну від українського законодавства, нормативні акти Європейського Союзу (далі – ЄС) дозволяють учасникам особисто брати участь у загальних зборах за допомогою електронних засобів, зокрема через трансляції засідань або двосторонній зв'язок у режимі реального часу. У законодавстві ЄС передбачено особливості щодо кворуму для прийняття рішень на загальних зборах акціонерів:

- за загальним правилом вимога до кворуму відсутня;
- у випадках, коли кворум передбачено, для прийняття рішення повинні бути присутні учасники, що мають акції, які в сумі становлять не менше половини статутного капіталу компанії.

Законодавство ЄС надає дві ключові правові можливості під час обговорення питань порядку денного на загальних зборах порівняно із законодавством України. По-перше, право ставити запитання, а також отримувати відповіді на них. По-друге, на відміну від українського законодавства, Директива ЄС передбачає спрощений механізм визначення результатів голосування, без необхідності складання протоколів. Окрім того, є обов'язок оприлюднювати результати голосування на офіційному сайті компанії в інтернеті [8, с. 337].

Зміцнення корпоративної культури та управління в Україні шляхом реформування законодавства та впровадження кращих міжнародних практик є важливою умовою реалізації принципів правової держави у сфері економіки. Такі зміни сприятимуть залученню інвестицій, покращенню інвестиційного клімату та підвищенню загальної економічної конкурентоспроможності держави.

Висновки. Таким чином, у статті обґрунтовано значення фінансових ринків України як важливого елементу економічної системи держави та об'єкта правового регулювання, через який здійснюється мобілізація капіталу і забезпечується економічне зростання в умовах тривалих економічних та політичних трансформацій. Визначено, що ринок цінних паперів відіграє ключову роль у фінансуванні державного і приватного секторів, однак його потенціал реалізується неповною мірою через наявність системних правових та інституційних проблем.

У ході дослідження встановлено, що ефективне функціонування фінансових ринків значною мірою залежить від правового статусу та поведінки різних категорій інвесторів, а також від якості механізмів державного регулювання і нагляду. Наголошено на необхідності подальшого вдосконалення корпоративного управління як інституту захисту прав інвесторів, зокрема шляхом модернізації процедур загальних зборів акціонерів та впровадження дистанційних і електронних форм реалізації корпоративних прав відповідно до європейських стандартів.

Зроблено висновок, що реформування законодавства у сфері фінансових ринків та формування належної корпоративної культури є ключовими чинниками підвищення прозорості, стабільності та інвестиційної привабливості фінансового ринку України. Інтеграція у глобальний фінансовий простір та гармонізація національного законодавства з міжнародними стандартами розглядаються як необхідні передумови зміцнення економічної стабільності держави та забезпечення її довгострокового соціально-економічного розвитку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Holland J. A Model of Corporate Financial Communications. *Corporate Governance: An International Review*. 2007. Vol. 15, № 1. P. 91-92. URL: http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00545_1.x.
2. Mallin C. (ed.) International Corporate Governance: A Case Study Approach. *Corporate Governance: An International Review*. 2007. Vol. 15, № 1. P. 92-93. URL: <https://ideas.repec.org/a/bla/corgov/v15y2007i1p92-93.html>.
3. Coffee J. C. Jr. (ed.) Gatekeepers: The Professions and Corporate Governance. *Corporate Governance: An International Review*. 2007. Vol. 15, № 1. P. 93-95. URL: https://www.academia.edu/47049877/Gatekeepers_the_professions_and_corporate_governance_Edited_by_John_C_Coffee.
4. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 28.04.2023 № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>.
5. Позиковий капітал: визначення. URL: <https://moyaosvita.com.ua/finansu/pozikovij-kapital-viznachennya>.
6. Долинська М.С., Смолин Г.В., Туркот О.А., Хомко Л.В., Гамалюк Б.М. Господарське право. Особлива частина: підручник. Львів: ЛьвДУВС, 2019. 536 с. URL: <http://dspace.lvduvs.edu.ua/handle/1234567890/2777>.
7. Положення про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку: затверджено Указом Президента України від 23 листопада 2011 року № 1063/2011. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1063/2011#Text>.
8. Цікало В. Порівняльна характеристика правового регулювання здійснення права участі за законодавством України та Європейського Союзу. *Вісник Львівського університету*. Серія юридична. 2015. Вип. 61. С. 337-347. URL: <http://dx.doi.org/10.30970/vla.2015.61.239>.

Дата першого надходження рукопису до видання: 10.01.2026
Дата прийняття до друку рукопису після рецензування: 20.02.2026
Дата публікації: 5.03.2026

© Щока С.В., 2026

Стаття поширюється на умовах ліцензії CC BY 4.0