

процедур дозволить оцінювати не лише наслідки прийняття поточних і стратегічних рішень, але й визначати можливі перспективи його розвитку. Вчасно й правильно проведена діагностика дозволить підприємству запобігти кризового стану, зможе попередити банкрутство, виявити резерви зміцнення фінансово-економічного потенціалу, підвищення ефективності використання господарських всіх видів ресурсів та визначити домінантні вектори сталого розвитку підприємства.

УДК 658.148

**О.П. Близнюк**, канд. екон. наук, доц. (*ХДУХТ, Харків*)

**Л.Р. Віжунова**, магістрант (*ХДУХТ, Харків*)

## **МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПОРТФЕЛЕМ ПАЙОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

В процесі формування та управління портфелем цінних паперів перед інвестором постає завдання щодо проведення ретельного аналізу співвідношення ризику та дохідності окремих пайових, боргових, похідних фінансових інструментів, що включені в портфель та інвестиційного портфеля в цілому.

Портфель пайових цінних паперів – це сукупність різних за терміном, дохідністю, ризиком, характером фінансових зобов'язань пайових фінансових інструментів, що призначені для здійснення інвестування відповідно до розробленої стратегії інвестора. Головною метою формування портфеля є забезпечення реалізації політики фінансового інвестування шляхом підбору найбільш дохідних та найменш ризикованих пайових цінних паперів різних емітентів.

Теоретичні та методичні аспекти функціонування ринку цінних паперів у ринковій економіці, його функції, структуризацію, дію фінансових інструментів, механізм формування портфеля цінних паперів інвестора досліджували в своїх працях зарубіжні та вітчизняні науковці, зокрема З. Боді, С. Брю, Е. Долан, К. Макконнелл, Г. Марковіц, Р. Мертон, Ф. Мішкін, Д. Тобін, У. Шарп, М.Ю. Алексєєв, С.О. Маслова, О.Г. Мендрул, Я.М. Міркін, О.М. Мозговий, О.А. Опалов, І.А. Павленко, О.Ю. Смолянська, В.М. Суторміна, В.М. Федосов, В.П. Ходаківська та ін.

Основою сучасної портфельної теорії є концепція «ефективного портфелю», формування якого має забезпечити найвищий рівень його

дохідності за заданого рівня ризику або найменший рівень ризику за заданого рівня дохідності. Інвестор має забезпечити найбільш ефективне співвідношення за ним рівнів дохідності й ризику.

Згідно з Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 р. «пайові цінні папери – це цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів), надають власнику право на участь в управлінні емітентом і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента. До пайових цінних паперів відносяться: акції; інвестиційні сертифікати».

Акція – це цінний папір, що випускається акціонерним товариством (емітентом), свідчить про пайову участь у статутному капіталі даного товариства і підтверджує право участі в управлінні ним. Власники акцій мають право на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, а також на участь у поділі майна у випадку ліквідації акціонерного товариства. Є предметом купівлі-продажу на фондовій біржі. Випускається без встановленого терміну обігу і може бути погашена тільки за рішенням законодавчо правочинного акціонерного товариства або за його банкрутства. В Україні поширені переважно іменні акції і, відповідно, створено цілий сектор інфраструктури ринку цінних паперів – інститути реєстраторів власників іменних акцій.

В умовах ринкової економіки підприємства, що здійснюють свою фінансово-інвестиційну діяльність, купують різноманітні цінні папери на фондовому ринку з метою отримання додаткового доходу у вигляді дивідендів, відсотків, курсових різниць. Тому інвесторам, що формують портфель пайових цінних паперів, постійно треба аналізувати інвестиційну привабливість, оцінювати дохідність та ризик тих чи інших пайових цінних паперів, визначати доцільність їх включення до власного портфелю цінних паперів.

Оцінка інвестиційної привабливості пайових цінних паперів як емітентом, так і інвестором, є однією з підстав для прийняття рішення щодо доцільності їх продажу або купівлі. Підвищення інвестиційної привабливості пайових цінних паперів вітчизняних емітентів – це головна умова зростання фінансових інвестицій в економіку України.

В процесі оцінки як окремих фінансових активів, так і портфелю цінних паперів, треба враховувати обидва найважливіших чинники – дохідність і ризик. Важливим моментом у сучасній портфельній теорії є врахування взаємних кореляційних зв'язків між дохідностями різних цінних паперів. Саме це дає змогу здійснювати ефективну диверсифікацію портфеля, що сприяє суттєвому зниженню ризику портфеля порівняно з ризиком включених до нього активів.

Концепція ефективного портфелю передбачає, що його формування повинно забезпечити найвищий рівень дохідності за заданого рівня ризику або найменший рівень ризику за заданого рівня дохідності. Диверсифікація портфелю цінних паперів – це один із напрямків інвестиційної політики, що спрямований на зниження загального портфельного ризику. Чим вища кількість цінних паперів з різними характеристиками стосовно термінів обігу, прогнозованої дохідності, інвестиційного ризику, що включені в портфель, тим нижче за незмінного рівня інвестиційного доходу буде загальний рівень портфельного ризику.

Структура портфеля – це співвідношення певних видів цінних паперів у портфелі. Формуючи портфель, інвестор виходить із бажання мати кошти в такій формі і в такому місці, щоб вони були безпечними, ліквідними і високодохідними. Формуючи портфель, необхідно враховувати такі чинники: ступінь ризику, дохідність, термін вкладання, тип цінного папера. Залежно від інвестиційної мети інвестор формує портфель певного типу.

Метою формування портфельів цінних паперів можуть бути отримання доходу, збереження капіталу, забезпечення приросту капіталу на основі підвищення курсу цінних паперів. Альтернативність цілей формування портфеля цінних паперів визначає різноманітність політики фінансового інвестування підприємства, яка у свою чергу визначає конкретний тип портфеля, що формується. Основними варіантами портфельів пайових цінних паперів можуть бути: агресивний портфель доходу; агресивний портфель зростання; поміркований портфель доходу; поміркований портфель зростання; консервативний портфель доходу; консервативний портфель зростання.

До основних етапів формування портфельів цінних паперів відносяться: вибір типу портфеля і визначення його характеру; оцінка інвестиційних якостей окремих видів цінних паперів; оцінка ступеня портфельного інвестиційного ризику; моделювання структури портфеля та його оптимізація.

Оптимізація портфеля, що спрямована на зниження рівня його ризику при заданому рівні дохідності заснована на оцінці коваріації і відповідній диверсифікації інструментів портфеля. Диверсифікація фінансових інструментів у портфелі дозволяє зменшити рівень несистематичного (специфічного) ризику, а відповідно, і загальний рівень портфельного ризику. Систематичний (ринковий) ризик можна відшкодувати відповідною премією за ризик. Для визначення міри портфельного ризику використовуються різноманітні показники, які репрезентовані статистичними величинами, такими як дисперсія,

стандартне відхилення, коефіцієнти кореляції, детермінації, коваріації. Ці характеристики цінного паперу показують, в якій мірі та з якою ймовірністю його фактична дохідність може відрізнятись від очікуваної.

Таким чином, формування ефективного диверсифікованого портфеля пайових цінних паперів залежить від визначення портфельної стратегії, цільової спрямованості та пріоритетів інвестора, надання методично обґрунтованої оцінки інвестиційної привабливості окремих пайових фінансових інструментів портфелю.

УДК 658.152

**О.П. Близнюк**, канд. екон. наук, доц. (*ХДУХТ, Харків*)

**І.Ю. Івашко**, магістрант (*ХДУХТ, Харків*)

## **МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ**

Фінансові інвестиції, поряд з реальними, розглядаються економістами як активна форма ефективного використання тимчасово вільного капіталу інвесторів, що вкладають кошти у високодохідні фінансові інструменти, з яких формується портфель фінансових інвестицій у відповідності з розробленою інвестиційною стратегією.

Фінансове інвестування може здійснюватися в таких основних формах: вкладення капіталу в статутні фонди спільних підприємств; вкладення капіталу в дохідні види грошових інструментів; вкладення капіталу в дохідні види фондових інструментів. Остання форма фінансових інвестицій є найбільш масовою та перспективною. Вона характеризується вкладенням коштів в різноманітні види цінних паперів, які вільно обертаються на фондовому ринку: пайові цінні папери, які засвідчують право власності (акції); боргові цінні папери, що засвідчують відносини позики (корпоративні облігації, ощадні та інвестиційні сертифікати, векселі, облігації державних та місцевих позик); похідні цінні папери.

Портфель фінансових інвестицій – це певним чином підібрана сукупність окремих видів цінних паперів та інших фінансових інструментів, які є найбільш дохідними та безпечними для інвестора. Головною метою формування портфелю фінансових інвестицій є забезпечення реалізації політики фінансового інвестування шляхом підбору найбільш дохідних та найменш ризикових цінних паперів.