

стандартне відхилення, коефіцієнти кореляції, детермінації, коваріації. Ці характеристики цінного паперу показують, в якій мірі та з якою ймовірністю його фактична доходність 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 високодоходні 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 доходні види грошових інструментів; вкладення капіталу в доходні 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 доходними та безпечними для інвестора. Головною метою формування портфелю фінансових інвестицій є забезпечення реалізації політики фінансового інвестування шляхом підбору найбільш доходних та найменш ризикових цінних паперів.

Сучасна «портфельна теорія» будується на концепції «ефективного портфелю», формування якого з різних видів фінансових інструментів повинно забезпечити інвестору найвищий рівень дохідності за заданого рівня ризику або найменший рівень ризику за заданого рівня дохідності. Диверсифікація портфелю фінансових інвестицій – це один із напрямів інвестиційної політики, що спрямований на максимізацію дохідності включених до складу фінансових активів та зниження загального портфельного ризику.

На відміну від традиційних підходів до інвестування, коли аналізується поведінка окремих цінних паперів (акцій, облігацій), а основною характеристикою цінного паперу є його дохідність, у сучасній теорії основним об'єктом дослідження є «портфель», тобто набір фінансових активів – цінних паперів (звідси назва «портфельна» теорія). При цьому, оцінюючи як окремі фінансові активи, так і портфель цінних паперів, треба враховувати обидва найважливіших чинники – дохідність і ризик. Суттєвим моментом у сучасній теорії є врахування взаємних кореляційних зв'язків між дохідностями цінних паперів. Саме це дає змогу здійснювати ефективну диверсифікацію портфеля, що сприяє суттєвому зниженню ризику портфеля порівняно з ризиком включених до нього окремих активів.

До основних етапів формування портфелів 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.

Структура інвестиційного портфеля – це співвідношення конкретних видів цінних паперів з точки зору їх безпечності, ліквідності та дохідності. Залежно від інвестиційної мети інвестор формує портфель певного типу. Метою формування портфелів цінних паперів можуть бути: отримання доходу; збереження капіталу; забезпечення приросту капіталу на основі підвищення курсу цінних паперів. Основними типами інвестиційних портфелів є: агресивний портфель доходу або зростання; поміркований портфель доходу або зростання; консервативний портфель доходу або зростання.

Концепція ефективного портфелю фінансових інвестицій передбачає, що його формування повинно забезпечити найвищий рівень дохідності при заданому рівні ризику або найменший рівень ризику при заданому рівні дохідності. Диверсифікація портфелю цінних паперів – це один із напрямків інвестиційної політики підприємства, що спрямований на зниження портфельного ризику. Чим вища кількість

цінних паперів, що включені в портфель, тим нижче за незмінного рівня інвестиційного доходу буде рівень портфельного ризику.

Інвесторам, що вкладають кошти в різні види цінних паперів, обов'язково треба оцінювати рівень дохідності та ризику придбаних боргових, пайових та похідних цінних паперів, аналізувати доцільність їх включення до портфелю фінансових інвестицій. Підвищення інвестиційної привабливості цінних паперів вітчизняних емітентів на фондовому ринку – це головна умова зростання фінансових інвестицій в економіку України.

До фінансових показників, за допомогою яких можна оцінити ефективність інвестиційних вкладень в акції відносять: узагальнюючі показники: курс, ринкову ціну, капіталізовану вартість акцій, віддачу акціонерного капіталу, співвідношення ринкової і балансової вартості акцій, вартість чистих активів на акцію; показники дохідності: прибуток на акцію, дивідендну віддачу акції, коефіцієнт «ціна-дохід», коефіцієнт платіжності, коефіцієнт дивідендного покриття, коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу; показники обігу: коефіцієнт «пропозиції-попиту», коефіцієнти ліквідності та обігу акцій; вартісна оцінка акцій з постійними та змінними дивідендами.

Оцінка ефективності фінансових інвестицій в боргові цінні папери здійснюється за сукупністю таких показників: ринковий курс та ціна, прямий дохід на облігацію, ціна конверсії, період окупності боргових інструментів, відомий як аналіз дюрації. Надається оцінка внутрішньої вартості облігацій з дисконтом, фіксованою та плаваючою відсотковими ставками, оцінюється співвідношення між дохідністю та ризиком.

У процесі оцінки фінансового ризику інвестиційного портфеля необхідно виокремлювати дві складові сукупного ризику: систематичний та несистематичний ризики. Систематичний ризик є частиною загального ризику системи, залежить від стану економіки в цілому і зумовлюється макроекономічними чинниками. Систематичний (ринковий) ризик можна відшкодувати відповідною премією за ризик. Несистематичний ризик пов'язаний з невизначеністю діяльності конкретного емітента цінних паперів. Диверсифікація фінансових інструментів у портфелі дозволяє зменшити рівень несистематичного (специфічного) ризику, а відповідно, і загальний рівень портфельного ризику.

Оптимізація портфеля, що спрямована на зниження рівня його ризику при заданому рівні дохідності заснована на оцінці коваріації і відповідній диверсифікації інструментів портфеля. 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 відрізнитися від очікуваної.

Таким чином, в процесі управління портфелем фінансових інвестицій перед інвестором постає завдання щодо проведення ретельного аналізу співвідношення ризику та дохідності портфеля, надання комплексної оцінки ризику фінансових інвестицій в різні види пайових, боргових та похідних цінних паперів з метою формування збалансованого диверсифікованого портфелю. Інвестиційний портфель, який повністю відповідає цілям його формування як за типом, так і за складом включених до нього цінних паперів, є збалансованим портфелем фінансових інвестицій.

УДК 658.148

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

А.І. Конотопова, магістрант (*ХДУХТ, Харків*)

МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ РЕАЛЬНИМИ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ ПІДПРИЄМСТВА

Основною метою інвестиційної діяльності підприємства є забезпечення реалізації найбільш ефективних форм вкладення капіталу, спрямованих на розширення його економічного потенціалу.

Провідну роль в інвестиційній діяльності підприємства відіграють реальні інвестиції. Вони є головною формою реалізації стратегії економічного розвитку підприємства. Специфічний характер реального інвестування і його форм передбачає певні особливості його здійснення на підприємстві. Політика управління реальними інвестиціями – це частина загальної інвестиційної політики підприємства, що забезпечує оцінку й реалізацію найбільш ефективних реальних інвестиційних проектів.

Ефективне управління реальними інвестиціями обумовлює необхідність: з'ясування особливостей реальних інвестицій та можливості їх реалізації в різних формах; розроблення й реалізації інвестиційної стратегії як головної мети інвестиційної діяльності; урахування специфіки форм та видів інвестицій; вибору та оцінки ефективності інвестиційних проектів підприємств; забезпечення оптимального співвідношення джерел фінансування реальних