

МЕТОДОЛОГІЯ ФОРМУВАННЯ ПОРТФЕЛЯ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Постановка проблеми. Економічний розвиток України й ефективне функціонування всіх галузей промисловості значною мірою залежить від інтенсивності й діапазону інвестиційної діяльності в країні. Необхідність інвестиційних вкладень в економіку стала очевидною для всіх господарських суб'єктів із моменту вступу нашої держави на шлях ринкового розвитку. Результати економічних реформ в Україні свідчать про непристосованість більшості підприємств до нових умов господарювання. Підвищення конкурентоспроможності українських товаровиробників можливе лише при здійсненні ефективної інвестиційної діяльності. Одне з провідних місць в інвестиційній діяльності підприємства посідає питання формування, оцінки та управління портфелем фінансових інвестицій.

З питань формування та управління портфелем фінансових інвестицій опубліковано безліч наукових видань, приділена значна увага багатьох визначних вчених [1-5, 7, 8]. Особливу увагу інвестиційній діяльності та портфельному інвестуванню було приділено у таких виданнях [1, 2], в них достатньо детально висвітлені питання управління формуванням, реструктуризацією портфеля фінансових інвестицій. Перед початком будь-якої діяльності виникає потреба в постановці цілей. Головну мету та основні цілі чітко виділяє [7]. Особливо повно висвітлені фактори, що впливають на портфельне інвестування, в [4]. Більшість вчених [3, 4, 5, 7, 8] схиляються лише до одного підходу до інвестиційного формування, в той час, коли [1, 2] виділяють ще й інші.

Хоча портфельному інвестуванню приділена висока увага, водночас майже нерозвиненість нашого фондового ринку, неймовірно мала кількість цінних паперів, що обертаються на ньому (в порівнянні з країнами з високорозвиненою економікою), відсутність реальних індикаторів цього ринку та недостатньо досконала та ефективна законодавча і нормативна база, а також ряд інших факторів вимагають негайного розгляду, вивчення та відкриття напрямів подолання цієї проблеми.

Виклад основного матеріалу. В основі дослідження питання портфельного інвестування є задача висвітлення та аналізу основних теорій щодо формування портфеля фінансових інвестицій. Це дає змогу інвесторам визначити головні переваги та недоліки різних теорій та впливати на подальше прийняття рішень щодо вибору та реалізації стратегії формування інвестиційного портфеля.

Ефективність інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання значною мірою залежить від формування та подальшого управління інвестиційним портфелем.

Інвестиціями прийнято називати всі види майнових і інтелектуальних цінностей, вкладених в об'єкти підприємницького й інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [6].

Фінансові інвестиції – це вкладення коштів у фінансові інструменти, серед яких превалюють цінні папери, із метою одержання доходу (прибутку) в майбутньому [2].

Інвестиційний портфель являє собою цілеспрямовану сукупність фінансових інструментів, призначених для здійснення фінансового інвестування відповідно до розробленої інвестиційної політики [4]. Оскільки на переважній більшості підприємств єдиним видом фінансових інструментів є цінні папери, для таких підприємств поняття “фінансовий портфель” ототожнюється з поняттям “фондовий портфель” (або “портфель цінних паперів”).

Головною метою формування інвестиційного портфеля підприємства є забезпечення реалізації його інвестиційної стратегії шляхом відбору найбільш ефективних та безпечних інвестиційних проектів та фінансових інструментів. Виходячи з поставленої головної мети, будується система конкретних задач формування інвестиційного портфеля підприємства, враховуючи обрану стратегію й особливості реалізації інвестиційної діяльності. До числа основних задач портфельного інвестування можна віднести наступні (рис. 1):

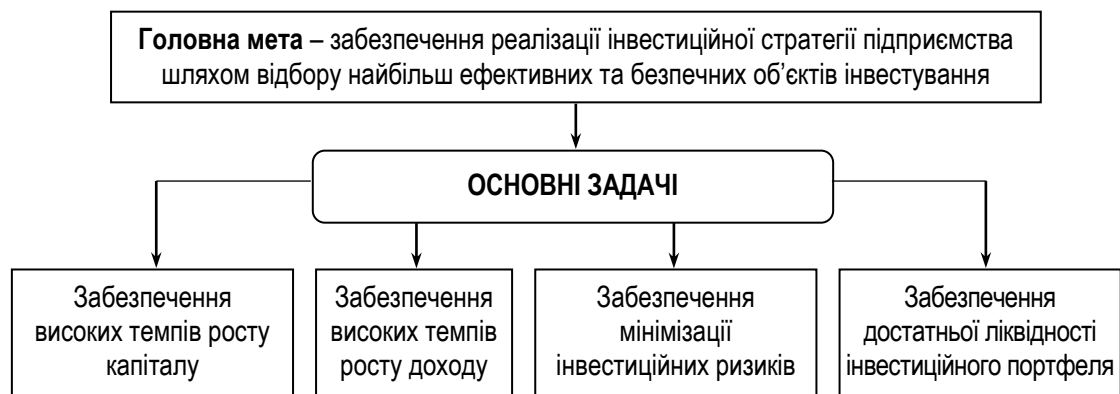


Рис. 1. Характеристика системи задач формування інвестиційного портфеля підприємства

Альтернативність задач формування інвестиційного портфеля визначає різноманітність політики фінансового інвестування підприємства, яка, передусім, передбачає конкретний тип цього інвестиційного портфеля.

Існує багато сучасних підходів до типізації інвестиційних портфелів підприємства. Розглянемо деякі з них.

За цілями формування інвестиційного прибутку виділяють такі основні типи інвестиційного портфеля: портфель зростання та портфель доходу [4].

Інвестиційні портфелі за відношенням до інвестиційних ризиків розрізняють такі: агресивний, помірний (компромісний) і консервативний [1, 8].

Виходячи з цих основних типів інвестиційних портфелів, формуються різні їх варіанти, які використовуються при реалізації політики фінансового інвестування підприємства. Такими основними варіантами типів інвестиційного портфеля є:

- 1) агресивний портфель доходу;
- 2) агресивний портфель зростання;
- 3) помірний портфель доходу;
- 4) помірний портфель зростання;
- 5) консервативний портфель доходу;
- 6) консервативний портфель зростання [3].

За рахунок проміжних варіантів діапазон інвестиційних портфелів може бути розширений більшою мірою, тобто поділятися ще на підвиди.

При формуванні інвестиційного портфеля перед інвестором завжди постає питання – як визначити пропорції між цінними паперами з різноманітними властивостями. Так, основними принципами класичного консервативного (малоризикового) портфеля є: принцип консервативності, принцип диверсифікації та принцип достатньої ліквідності.

Процес формування інвестиційного портфеля підприємства включає наступні етапи:

1. Вибір портфельної стратегії та типу формуючого інвестиційного портфеля.
2. Оцінка та вибір інвестиційних якостей фінансових інструментів інвестування за показниками рівня дохідності, ризику і взаємної коваріації.
3. Відбір фінансових інструментів у формуючий інвестиційний портфель із врахуванням їх впливу на параметри рівня дохідності та ризику портфеля.
4. Оптимізація параметрів портфеля, яка направлена на зниження рівня його ризику при очікуваному рівні дохідності.
5. Оцінка основних параметрів сформованого інвестиційного портфеля [7].

Оптимальна кількість фінансових інструментів портфеля залежить від можливостей інвестора, найбільш розповсюджена величина – від 8 до 20 різних елементів інвестиційного портфеля [1]. Розглядаючи питання про формування портфеля, інвестор повинний визначити для себе значення основних параметрів, якими він буде керуватися. До основних параметрів інвестиційного портфеля належать:

1. Тип портфеля. Існують два типи портфелів:

- а) портфель, орієнтований на переважне одержання доходу за рахунок високого рівня прибутку від інвестиційних проектів, а також відсотків і дивідендів по цінних паперах;
- б) портфель, спрямований на збільшення обсягів виробництва по видах продукції, а також переважний приріст курсової вартості вхідних у нього цінних паперів [8].

2. Сполучення ризику і прибутковості портфеля. До портфеля обов'язково повинні входити різні за ризиком і прибутковістю елементи. Залежно від намірів інвестора частки різнодохідних елементів можуть варіюватися. Ця задача випливає з загального принципу, що діє на інвестиційному ринку: чим вищий потенційний ризик несе інструмент, тим більш високий потенційний дохід він повинний мати, і, навпаки, чим нижче ризик, тим нижче ставка доходу.

3. Склад портфеля. Первісний склад портфеля визначається в залежності від інвестиційних цілей вкладника – можливе формування портфеля, що пропонує більший або менший ризик. Виходячи з цього, інвестор може бути агресивним або консервативним. Агресивний інвестор – інвестор, схильний до значного рівня ризику. У своїй інвестиційній діяльності він наголошує на вкладення в ризиковані папери і проекти. Консервативний інвестор – інвестор, схильний до меншого рівня ризику. Він вкладає кошти в стабільно працюючі підприємства, а також в облігації і короткострокові цінні папери [2].

4. Схема управління портфелем. На практиці існує кілька схем управління портфелем, кожна з яких визначає поведінку інвестора в тій чи іншій ситуації [1].

З метою ефективного формування портфеля фінансових інвестицій доцільно проаналізувати альтернативні теоретичні концепції, відомі як “традиційний підхід до формування портфеля” та “сучасна портфельна теорія” [1, 2, 4, 5, 7, 8].

Традиційний підхід використовує, перш за все, інструментарій технічного та фундаментального аналізу та передбачає включення в нього самих різноманітних видів фінансових інструментів інвестування, забезпечуючи його широку галузеву диверсифікацію. Хоча такий підхід до формування портфеля фінансових інвестицій дозволяє вирішувати стратегічні цілі його формування шляхом підбору відповідних фінансових інструментів інвестування за показниками рівня їх доходності та ризику, ефективний взаємозв'язок між окремими з цих інструментів у процесі підбору не забезпечується. Незважаючи на широку галузеву диверсифікацію фінансових активів портфеля, яка забезпечує зниження рівня його ризику, цей ризик не диференціюється в розрізі систематичного та несистематичного його видів.

Хоча в сучасній фінансовій практиці використовують обидва підходи до формування інвестиційного портфеля, перевага віддається сучасній портфельній теорії. Саме вона отримує на сучасному етапі все більшого розвитку.

Основоположниками сучасної портфельної теорії є Г. Марковіц, Д. Тобін, В. Шарп. Вона заснована на статистичних методах формування механізму оптимізації параметрів інвестиційного портфеля, за заданими критеріями співвідношення рівня його прибутковості та ризику.

Сучасна портфельна теорія складається з наступних розділів:

1. Оцінка інвестиційних якостей окремих видів фінансових інструментів інвестування.
2. Формування інвестиційних рішень стосовно включення в портфель індивідуальних фінансових інструментів інвестування.
3. Оптимізація параметрів портфеля, спрямована на зниження рівня його ризику при заданому рівні прибутковості.
4. Сукупна оцінка сформованого інвестиційного портфеля по співвідношенню рівня прибутковості та ризику.

Висновки. Економічний розвиток підприємства значною мірою залежить від інтенсивності й діапазону інвестиційної діяльності, особливим видом якої є портфельне інвестування, що потребує значної уваги з боку інвестора. У даній статті були досліджені різні підходи до формування портфеля фінансових інвестицій. Розглянувши особливості їх формування на підприємстві, необхідно відмітити, що інвестор при визначенні інвестиційного портфеля керується багатьма критеріями, параметрами, принципами; проходить довгий, послідовний шлях до того моменту, щоб досягти своїх цілей. Для цього він обирає той чи інший підхід щодо його формування. Проаналізувавши основні теорії, можна сказати, що в сучасних умовах невизначеності функціонування підприємства, при визначенні портфеля фінансових інвестицій доцільніше використовувати сучасну портфельну теорію. Адже традиційним підходом не забезпечується ефективний взаємозв'язок між окремими фінансовими інструментами інвестування, що є стратегічною ціллю формування портфеля фінансових інвестицій.

Список літератури

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – Киев: МП “ИТЕМ” ЛТД, 2004. – С. 218-246.
2. Бланк І.О. Енциклопедія фінансового менеджменту. – Вип. 4. Управління фінансовою стабілізацією підприємства. – К.: Ніка-Центр. – 2003. – С. 441-468.
3. Бясов К.Т. Формування інвестиційної стратегії корпорації // Фінансовий менеджмент. – 2006. – № 1. С. 34-46.
4. Гончаров А.Б. Фінансовий менеджмент. – Харків: Вид. дім “ІНЖЕК”, 2004. – С. 165-167.
5. Поддєрьогін А.М. Фінансовий менеджмент. – К.: КНЕУ, 2005.
6. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.91 (зі змінами та доповненнями) // www.rada.gov.ua.
7. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємства. – К.: Знання-Прес. – 2003. – С. 431-439.
8. Шклярук С.Г. Портфельное инвестирование.: теория и практика. – К.: Нора-принт, 2006.– С. 63-71.

Отримано 30.10.2006

Яковлева, І.О. Методологія формування портфеля фінансових інвестицій [Текст] / І.О. Яковлева // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць. - Суми: УАБС НБУ, 2007. – Вип. 20. - С. 122-127.