

ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Збірник наукових праць

Заснований у 1999 р.

Випуск 35

СУМИ
ДВНЗ “УАБС НБУ”
2012

УДК 336.71(477)

Засновник і видавець
Державний вищий навчальний заклад
“Українська академія банківської справи Національного банку України”.
Свідоцтво про держреєстрацію КВ № 13434-2318Р від 26.09.2007

Рекомендовано до друку вченою радою ДВНЗ “Українська академія
банківської справи Національного банку України”,
протокол № 1 від 01.09.2012

Редакційна колегія збірника:

А. О. Єпіфанов, д-р екон. наук, проф.
(головний редактор);

С. М. Козьменко, д-р екон. наук, проф.
(заступник головного редактора);

І. В. Сало, д-р екон. наук, проф.;

Л. В. Кривенко, д-р екон. наук, проф.;

О. В. Козьменко, д-р екон. наук, проф.;

Д. М. Лук'янець, д-р юрид. наук, проф.;

Т. А. Васильєва, д-р екон. наук, проф.;

О. М. Костюк, д-р екон. наук, проф.;

Ф. О. Журавка, д-р екон. наук, проф.;

Т. О. Семененко, канд. екон. наук, доц.
(відповідальний секретар)

До збірника увійшли статті, що висвітлюють питання розвитку вітчизняної банківської системи. Окремі праці присвячені методологічним, організаційним і нормативно-правовим аспектам функціонування національної банківської системи на сучасному етапі.

Збірник розрахований на фахівців і науковців банківської та фінансової систем, керівників і спеціалістів підприємств усіх форм власності, аспірантів і студентів навчальних закладів.

УДК 336.71(477)

Адреса редакції:
ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України”,
вул. Петропавлівська, 57, м. Суми, 40000, Україна,
тел.: 0(542) 61-91-79, факс: 0(542) 61-93-63,
e-mail: semenenko@uabs.edu.ua

© ДВНЗ “Українська академія банківської справи
Національного банку України”, 2012

ЗМІСТ

Асанович В. Я., Шесюк И. Е. ЛОГИКО-ВЕРОЯТНОСТНОЕ МОДЕЛИРОВАНИЕ ОПЕРАЦИОННЫХ РИСКОВ.....	6
Журавка Ф. О., Могиліна Л. А. СУТНІСТЬ І РОЛЬ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ СУБ'ЄКТА ПІДПРИЄМНИЦТВА В КОНТЕКСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЙОГО ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ	16
Онищенко В. О., Довгаль Ю. С., Гребінь О. М. ДОСВІД ЗАРУБІЖНИХ КРАЇН ЩОДО ОЦІНКИ ФІНАНСОВОГО СТАНУ БАНКІВ.....	25
Смерічевський С. Ф., Клімова О. І. УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИЧНОГО ІНСТРУМЕНТАРІЮ АНАЛІЗУ СТІЙКОСТІ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ	33
Онищенко В. О., Манжос С. Б. КАПІТАЛІЗАЦІЯ БАНКІВ ЯК ІНСТРУМЕНТ ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОГО ПОТЕНЦІАЛУ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ	41
Бєлова І. В., Сисоєва Л. Ю. РИЗИКИ ПЕРЕДАЧІ ПРОБЛЕМНИХ КРЕДИТІВ БАНКАМИ УКРАЇНИ	51
Влізло Є. М., Демиденко В. В. МОДЕЛЬ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЦЕСАМИ В РЕГІОНІ	58
Боронос В. Г. ПАСПОРТ ФІНАНСОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ РЕГІОНУ ЯК ОСНОВА ДЛЯ РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ	63
Гончаренко М. Ф., Якименко О. В. ОСНОВНІ ВАЖЕЛІ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНО-ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ РЕГІОНУ	69
Grabchuk O. M. SYNERGETIC UNDERSTANDING OF ECONOMIC SYSTEMS ESSENCE AND PROPERTIES	78
Грищенко О. А. ОСНОВЫ КОНЦЕПЦИИ ИНТЕГРИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ БАНКА.....	87
Журба І. О., Коляденко Ю. М. СУТНІСТЬ І ЗНАЧЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА.....	97
Клюско Л. А. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВ.....	104
Колдовський М. В. ПРОБЛЕМИ ВЗАЄМОДІЇ СУБ'ЄКТІВ ФІНАНСОВОГО МОНІТОРИНГУ В СИСТЕМІ ФІНАНСОВОГО МОНІТОРИНГУ УКРАЇНИ	111
Леонович Т. И. ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ОПЕРАЦИОННЫМ РИСКОМ В БАНКАХ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ	117
Маценко А. М., Овчаренко Д. Н. ОЦЕНКА И ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ СУМСКОЙ ОБЛАСТИ.....	126

Медвідь Т. А. ОСОБЛИВОСТІ ЛЕГАЛІЗАЦІЇ КРИМІНАЛЬНИХ ДОХОДІВ У БАНКІВСЬКОМУ СЕКТОРІ.....	134
Набок Р. М. ОСОБЛИВОСТІ ЗДІЙСНЕННЯ БАНКАМИ ОПЕРАЦІЙ З ДОВІРЧОГО УПРАВЛІННЯ ФОНДАМИ ФІНАНСУВАННЯ БУДІВНИЦТВА	143
Назаренко С. А., Проскура В. Ф. ФОРМУВАННЯ ПРОГРАМНО-ЦІЛЬОВОГО ПІДХОДУ РОЗВИТКУ КЛАСТЕРА	157
Гриценко Л. Л. СУЧАСНІ ФОРМИ ВЗАЄМОДІЇ ДЕРЖАВИ І БІЗНЕСУ В СИСТЕМІ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНИХ ПАРТНЕРСЬКИХ ВІДНОСИН.....	164
Пересадько Г. О., Лукаш С. М. ЕКОНОМІЧНА ЕФЕКТИВНІСТЬ МЕХАНІЗМУ ФІНАНСОВОГО ЛІЗИНГУ У ФІНАНСУВАННІ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ПІДПРИЄМСТВ.....	178
Пластун В. Л. ІНСТИТУЦІЙНІ ІНВЕТОРИ: ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ СУТНОСТІ ТА РОЛЬ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ	185
Пластун О. Л. БІРЖОВІ БУЛЬБАШКИ: СУТНІСТЬ, КЛЮЧОВІ ХАРАКТЕРИСТИКИ, ОСОБЛИВОСТІ ВИЯВЛЕННЯ	195
Румянцева О. И. ВОЗМОЖНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ПРИНЦИПОВ СИНЕРГЕТИКИ И НЕЛИНЕЙНОЙ ДИНАМИКИ В МЕТОДОЛОГИИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ	211
Sergienko O. A., Guryanova L. S., Sagaydachnaya O. S. MODELS OF ANALYZING OF THE COMPETITIVE ENVIRONMENT IN ESTIMATION OF THE BANK'S ECONOMIC SECURITY.....	220
Федірко В. В. ФОНДОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ: СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ	231
Бейлін П. Г., Білоус С. П. ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИЙ СТАН МАЛИХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ	240
Волковець Т. В. АНАЛІЗ ЗАСТОСУВАННЯ ЕКОЛОГІЧНИХ ПОДАТКІВ В УКРАЇНІ ТА ЗА КОРДОНОМ	249
Голишева Є. О. ОПТИМІЗАЦІЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ СПОЖИВЧИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА	258
Дульська В. І. АНАЛІЗ НОВИХ РЕКОМЕНДАЦІЙ БАЗЕЛЬСЬКОГО КОМІТЕТУ ЩОДО РЕГУЛЮВАННЯ КАПІТАЛУ БАНКІВ.....	266
Заболотний О. Г. ОРГАНІЗАЦІЙНЕ ПЕРЕТВОРЕННЯ РЕГІОНАЛЬНОГО МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ СПОЖИВЧОГО РИНКУ СТРАХОВИХ ПОСЛУГ	272

УДК 336.714

В. Л. Пластун, канд. екон. наук, доц.,
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”

ІНСТИТУЦІЙНІ ІНВЕСТОРИ: ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ СУТНОСТІ ТА РОЛЬ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ

У статті розглядаються основні підходи до визначення сутності інституційних інвесторів серед вітчизняних та зарубіжних науковців. На основі проведеного аналізу формулюється авторське визначення поняття “інституційний інвестор”, а також актуалізується роль та значення цих фінансових посередників на фінансовому ринку.

Ключові слова: інституційний інвестор, фінансовий посередник, фінансовий ринок, фондовий ринок, цінні папери.

Постановка проблеми. За останні десятиліття суттєво підвищилася роль інституційних інвесторів на фінансовому ринку. Обсяги фінансових ресурсів, які знаходяться в розпорядженні цих економічних суб’єктів, є одними з найбільших серед всіх представників фінансового посередництва, а їх функціональне значення для ринку важко переоцінити, особливо коли мова йде про розміщення залучених грошових коштів у цінні папери, що і є основою їх діяльності. Зрозуміло, що специфіка формування і розвитку фінансових ринків різних країн світу позначилася і на складі інституційних інвесторів, і на обсягах їх операцій на фінансовому ринку.

Історично сформувалися дві основні моделі фінансових ринків: модель, орієнтована на банківське фінансування (*bank based financial system*), також відома як континентальна модель, і модель, орієнтована на ринок цінних паперів і систему інституційних інвесторів (*market based financial system*), відома як англо-американська модель [23].

Континентальна модель характеризується високим ступенем концентрації акціонерних капіталів при незначній кількості акціонерів, непублічному характері розміщення цінних паперів і нерозвинутості вторинного ринку цінних паперів, у той час як англо-американська модель, орієнтована на публічне розміщення цінних паперів, характеризується високим ступенем розвитку вторинного ринку. Відзначимо, що в кінці ХХ – початку ХХІ століть у фінансових ринках більшості європейських країн почали з’являтися риси англо-американської моделі із поступовим наближенням континентальної моделі до англо-американської. Це у свою чергу визначає домінування інституціональних інвесторів на фінансових ринках більшості розвинутих країн світу.

Підвищенню ролі інституційних інвесторів також сприяли нові тенденції на фондових ринках, зокрема їх доступність для індивідуальних інвесторів, надійність ринку, підвищення його ліквідності, збільшення кількості інструментів інвестування, покращення інструментарію для їх аналізу та оцінки (у тому числі завдяки сучасним інформаційним технологіям), загальне збільшення доходів населення, що стало мотиваційним фактором для інвестування заощаджень. При цьому інституційні інвестори пропонують високу ефективність управління вкладеними грошовими коштами ніж цього можуть досягти індивідуальні інвестори через відсутність у них необхідних професійних навичок і часу для здійснення контролю за своїми інвестиціями. До того ж важливим є й той факт, що інституційні інвестори забезпечують необхідну диверсифікацію ризиків, чого важко досягти індивідуальному інвестору через невеликі обсяги фінансових ресурсів у їх розпорядженні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Підходи до трактування поняття “інституційний інвестор” зустрічаються як у вітчизняній, так і зарубіжній науковій літературі. Зокрема відзначимо роботи таких українських дослідників, як Г. П. Подшиваленко, І. А. Бланк, З. Г. Ватаманюк, Т. М. Кушнір, О. М. Мозговий, В. Федоренко, А. Г. Загородній, Т. Кублікова, А. Г. Пересада, А. Т. Головка, В. Ф. Кобзар та ін. Серед іноземних вчених достатньо вагомими є праці Б. Г. Федорова, Дж. М. Розенберга, Я. М. Міркіна, С. А. Парахіна, А. А. Кілячкова, Л. А. Чалдаєвої, Ю. М. Осипова, Г. І. Іванова, У. Шарпа, Б. Батлера, Б. Джонсона, Г. Сидуелла, Е. Вуда. Підходи, які розглянуті в роботах вищезазначених науковців, знайшли своє відображення в цій статті та дали можливість сформулювати авторську точку зору на сутність інституційних інвесторів.

Не вирішені раніше частини проблеми. Незважаючи на те, що більшість авторів підкреслюють наявність цілої низки характерних рис, які притаманні інституційним інвесторам, однак існуючі підходи науковців до визначення сутності цих фінансових посередників іноді суттєво відрізняються, що не сприяє чіткому розумінню їх ролі на фінансовому ринку. Окрім цього, можуть виникати суттєві проблеми щодо визначення того, кого відносити до складу інституційних інвесторів, які функції вони виконують.

Мета статті – дослідити існуючі підходи науковців до сутності інституційних інвесторів із формулюванням авторського її визначення, а також розгляд їх ролі на фінансовому ринку.

Виклад основного матеріалу. У роботах окремих дослідників поняття “інституційний інвестор” протиставляється індивідуальному

інвестору з точки зору відмінностей між ними, які базуються на використанні індивідуальними інвесторами власних коштів для інвестування і присвоєння собі результатів інвестиційної діяльності, у той час як інституційні інвестори розпоряджаються коштами інших фізичних та юридичних осіб і розподіляють результати інвестування між власниками коштів. Такий підхід можна зустріти, наприклад, у Г. П. Подшиваленка [8]. Зрозуміло, що дане трактування є обмеженим з точки зору відсутності в ньому будь-яких згадок про організаційну належність інституційних інвесторів, особливості їх діяльності. До того ж інституційні інвестори можуть використовувати і власні кошти в процесі провадження інвестиційної діяльності.

Наприклад, Б. Г. Федоров вважає, що “інституційні інвестори – це юридичні особи, які активно інвестують власні кошти і кошти клієнтів в акції та інші фінансові активи”, зазначаючи при цьому, що типовими представниками інституційних інвесторів є страхові компанії, пенсійні і пайові фонди, корпорації [20]. Відзначимо, що відносячи до інституційних інвесторів корпорації, досліднику варто було уточнити, які саме суб’єкти маються ним на увазі, адже корпорації, які займаються, наприклад, виробництвом продукції, навряд чи можна відносити до інституційних інвесторів згідно із ознаками, що подані вченим у його визначенні. Також не завжди вкладення коштів інституційних інвесторів здійснюється тільки у фінансові активи.

У визначенні, яке дають З. Г. Ватаманюк і Т. М. Кушнір, ці недоліки відсутні. Вони дотримуються думки, що “інституційні інвестори – це учасники фінансового ринку, які відіграють провідну роль у процесі трансформації заощаджень в інвестиції, акумулюючи кошти індивідуальних зберігачів (як правило, шляхом випуску власних боргових зобов’язань або на довірчій основі), які використовуються для інвестування в фінансові і матеріальні активи (найчастіше у цінні папери), диверсифікуючи інвестиційні вкладення, тим самим зменшуючи ризики, і отримують інвестиційний дохід” [4].

Дж. М. Розенберг визначає інституційного інвестора значно простіше – як “компанію, що інвестує значні кошти в цінні папери” [17]. Очевидно, що такий підхід дозволяє віднести до інституційних інвесторів значну групу суб’єктів, а отже, саме визначення потребує уточнення і конкретизації. До того ж вчений не визначає особливості залучення грошових коштів, які використовуються для інвестування.

О. М. Мозговий вважає, що інституційних інвесторів слід розглядати як “юридичних осіб, які активно інвестують власні кошти та кошти клієнтів в акції та інші фінансові активи на професійній основі” [13]. Цьому трактуванню також притаманний недолік, який зазначався

вище: інвестування коштів може здійснюватися не тільки у фінансові активи.

Я. М. Міркін, розглядаючи сутність інвесторів, поділяє їх на 3 групи: “приватні інвестори (населення), корпоративні інвестори (підприємства, які мають надлишки вільних грошових коштів), інституціональні інвестори (підприємства, в яких надлишки грошових коштів виникають у зв’язку із характером їх діяльності)” [12]. Вчений також відзначає, що інституційних інвесторів називають інститутами контрактних заощаджень, до яких відносять інвестиційні фонди, страхові компанії, пенсійні фонди тощо. На нашу думку, називати інституційних інвесторів підприємствами і до того ж відносити до них ті, в яких виникають надлишки грошових коштів (а такі надлишки можуть виникати у значній кількості економічних агентів), є некоректним. Такі їх риси зовсім не розкривають особливості інституційних інвесторів як учасників фінансового ринку.

Аналогічне визначення дає С. А. Парахін, стверджуючи, що “інституційні інвестори – це компанії, в яких надлишки грошових коштів виникають через сам характер їх діяльності”, і відносить до них інвестиційні фонди, страхові компанії і пенсійні фонди [14].

Два вищенаведені підходи скоріше дають уявлення, кого саме можна віднести до інституційних інвесторів, ніж розкривають сутність їх діяльності. Зрозуміти, в чому саме проявляються специфічні особливості роботи інституційних інвесторів, з визначень неможливо.

На думку Б. Батлера, Б. Джонсона, Г. Сидуелла та Е. Вуда, інституційний інвестор – це велика організація, наприклад, страхова компанія, пайовий траст, банк або пенсійний фонд, яка розпоряджається значними сумами грошових коштів, які вона може розмістити на фондовій біржі. Вони можуть суттєво впливати на настрої на біржі, а їх політика відбивається на курсах цінних паперів. Також такі організації спроможні впливати на політику акціонерних товариств, власниками акцій яких вони є, особливо в періоди проведення переговорів про злиття та поглинання компаній [1]. У даному випадку дослідники скоріше пояснюють особливості діяльності інституційних інвесторів, ніж дають їх визначення.

У. Шарп взагалі вважає, що поняття “інституційний інвестор” використовується лише практиками і в найбільш широкому його трактуванні – це фінансові посередники будь-якого типу, хоча і відзначає, що система таких посередників включає пенсійні фонди, взаємні фонди, страхові компанії та комерційні банки [21].

А. А. Кілячков та Л. А. Чалдаєва визначають інституційних інвесторів як портфельних інвесторів, які формують портфель цінних

паперів, виходячи з фундаментального прогнозу поведінки їх котирувань у довгостроковому і короткостроковому плані, а потім управляють цим портфелем (купують і продають цінні папери). Представниками інституційних інвесторів вони розглядають комерційні банки, інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, пайові інвестиційні фонди, страхові компанії і пенсійні фонди [9]. Очевидно, що обмежувати інституційних інвесторів лише портфельними інвестиціями не варто, хоча в більшості випадків їх діяльність дійсно спрямована саме на портфельне інвестування. Додамо, що інституційні інвестори вкладають грошові кошти не тільки в цінні папери, а й інші види фінансових активів.

Зовсім стисло характеристику інституційним інвесторам дає Ю. М. Осипов, який визначає їх як “організації, що інвестують кошти в різні активи”, [5] і включає до них страхові компанії, депозитні інститути, пенсійні фонди, інвестиційні компанії, накопичувальні фонди (наприклад, благодійні). Відзначимо, що ця дефініція може бути застосована і до інших фінансових посередників, які не належать до інституційних інвесторів. Отже, дане визначення не відображає повною мірою сутність діяльності інституційних інвесторів.

На думку Г. І. Іванова, інституційним інвестором слід вважати кредитно-фінансовий інститут, котрий виступає утримувачем акцій, а також організація, основною метою якої є інвестування власних коштів чи коштів інших компаній, якими вона володіє як довірена особа [7]. З нашої точки зору, кредитно-фінансові інститути виступають інституційними інвесторами скоріше як виключення, ніж як правило. Кредитні функції інституційним інвесторам не притаманні, а механізми залучення грошових коштів мають інший характер.

Більш влучне трактування поняття інституціонального інвестора запропоноване І. А. Бланком. Вчений вважає, що інституціональний інвестор – це фінансовий посередник, який здійснює інвестиції шляхом акумуляції коштів більш дрібних інвесторів і, як правило через цінні папери [2].

У роботі В. Федоренка відзначається, що головним напрямом розміщення наявних грошових коштів для інституційних інвесторів є цінні папери, і на підставі цього пропонується визначення їх сутності як фінансового посередника, який акумулює кошти індивідуальних інвесторів і здійснює інвестиційну діяльність, що спеціалізується, як правило, на операціях з цінними паперами [22]. Так само, як і в деяких вищенаведених визначеннях, мова йде про інвестування коштів у цінні папери, що свідчить про обмеження в розумінні сутності інвестиційних інвесторів. Скоріше за все, автори мають на увазі інвестиційні фонди і компанії, ніж недержавні пенсійні фонди або страхові компанії, які за

характером діяльності акумулюють кошти індивідуальних інвесторів не через цінні папери, і мотиви цих “інвесторів” є дещо іншими, ніж інвестиції у цінні папери.

На думку А. Г. Загороднього, під інституційним інвестором слід розуміти фінансову організацію, що залучає кошти населення і вкладає основну їх частину в цінні папери. Це інвестиційні фонди, інвестиційні компанії, страхові компанії, пенсійні каси тощо [6]. Хоча можна погодитися з тим, що кошти населення становлять основу фінансових ресурсів інституційних інвесторів, але інші суб’єкти також можуть виступати як постачальники грошових коштів для інституційних інвесторів.

Цей аспект підкреслено у визначенні Т. Кублікової, яка вважає, що інституційні інвестори є обов’язковим учасником сучасного фондового ринку, які професійно трансформують вільні кошти бізнесу й заощадження домогосподарств в інвестиції [10].

Як зазначає А. Б. Борисов, “інституційний інвестор – це кредитно-фінансовий інститут, основним видом діяльності якого є інвестування власних коштів чи залучених коштів інших компаній, якими він володіє як довірена особа” [3]. Очевидно, що говорити про те, що інвестування є основою діяльності абсолютно всіх інституційних інвесторів, є неправильним. Недержавні пенсійні фонди і страхові компанії все ж таки повинні розглядатись як інститути, основна діяльність яких знаходиться не в сфері інвестування коштів. До того ж кошти, які інвестуються, обмежені “власними коштами чи залученими коштами інших компаній”. Це зовсім неправильно через те, що пенсійні кошти чи кошти, які знаходяться в розпорядженні страховиків, не є їх власними коштами, і вони не належать до коштів інших компаній, адже ті ж пенсійні активи формуються в тому числі і фізичними особами.

А. Г. Пересада пропонує розглядати інституційних інвесторів як портфельних інвесторів, які формують портфель цінних паперів на підставі фундаментального прогнозу поведінки їхніх котирувань у довготерміновому і середньотерміновому періодах, а потім управляють цим портфелем [15].

Відзначимо, що багато вчених не вказують у своїх підходах до сутності інституційних інвесторів на таку важливу характеристику їх діяльності, як цільова спрямованість. Зрозуміло, що акумуляція грошових коштів і їх трансформація у фінансові активи, якими найчастіше є цінні папери, присутні у більшості дослідників. Але якої мети намагаються досягти в процесі своєї діяльності інституційні інвестори – цей аспект часто залишається поза увагою науковців.

У цьому плані підхід російського дослідника Б. Б. Рубцова є кращим за інші, розглянуті вище. Зокрема він пропонує розрізняти насамперед індивідуальні і колективні інвестиції, а відповідно, інституційні інвестори можуть розглядатись як суб'єкти колективного інвестування, відмінною рисою яких є об'єднання коштів індивідуальних інвесторів у загальний фонд (пул активів) з метою підвищення можливостей диверсифікації, забезпечення стабільності доходів і для досягнення інших інвестиційних цілей [18].

Деякий інший цільовий аспект можна побачити в роботі А. Т. Головки, В. Ф. Кобзар, які під поняттям “інституційний інвестор” розуміють юридичну особу, яка вкладає свої кошти, майно, майнові та немайнові права в цінні папери з метою одержання доходу та посилення свого впливу на управління емітентом. При цьому вони конкретизують, кого саме слід відносити до інституційних інвесторів. Наприклад, у США – це пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні компанії тощо, в Україні – інвестиційні фонди та інвестиційні компанії [19]. Зрозуміло, що на момент публікації роботи дослідників роль страхових компаній, пенсійних фондів як інституційних інвесторів на фондовому ринку України не простежувалася, чим і можна пояснити їх відсутність серед представників інституційних інвесторів.

Т. І. Лепейко дає достатньо суперечливе трактування сутності інституційних інвесторів, стверджуючи, що це – юридичні особи, підприємства, основна діяльність яких не пов'язана з ринком цінних паперів і які не мають ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів як посередники, але купують цінні папери від свого імені і за свій рахунок” [11]. Можна погодитися, що дійсно українським законодавством не передбачена вимога щодо ліцензування їх діяльності, але стверджувати, що основна діяльність інституційних інвесторів не пов'язана із ринком цінних паперів є помилковим, адже розміщення акумульованих грошових коштів здійснюється саме в інструменти фондового ринку.

Згідно із діючим законодавством України “інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, фонди банківського управління, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів” [16].

Таким чином, розглянувши різні підходи і трактування поняття інституційних інвесторів, можна зробити висновок, що це фінансові посередники, які розміщують залучені грошові кошти фізичних і юридичних осіб (акумульовані у фонди грошових коштів) в інструменти фондового ринку та інші активи з метою формування портфелів фінансових активів для отримання прибутку на принципах диверсифікації вкладень і захисту їх від втрат, забезпечення стабільного рівня доходу, досягнення інших інвестиційних цілей.

Типовими ознаками інституційних інвесторів також є: диверсифікація портфеля інвестицій, надання професійних послуг з управління портфелем, публічний характер діяльності, постійний моніторинг їх діяльності з боку регулюючих органів.

Значне підсилення ролі інституційних інвесторів на фінансових ринках пов'язують з такими трьома причинами:

1. Стабільне і інтенсивне зростання доходів населення в економічно розвинутих країнах, що призвело до підвищеного попиту на нові форми інвестування заощаджень.
2. Стрімкий розвиток фондового ринку надав потенційним інвесторам унікальні можливості для задоволення власних потреб.
3. Інституційні інвестори запропонували своїх клієнтам послуги, які не надавалися комерційними банками як основними утримувачами заощаджень.

Висновки. Отже, підсумовуючи зіставлення існуючих підходів до визначення сутності інституційних інвесторів, можна виділити кілька спільних рис, які зустрічаються у підходах більшості дослідників. По-перше, і це є достатньо очевидним, інституційний інвестор належить до фінансових посередників і має безпосереднє відношення до інвестиційного процесу. По-друге, ці фінансові інститути здійснюють залучення і акумуляцію коштів дрібних інвесторів (фізичних і юридичних осіб) або принаймні мають можливість розпоряджатися значними обсягами фінансових ресурсів. По-третє, використання залучених коштів здійснюється шляхом управління ними і їх інвестування в різні види фінансових активів, але основу цих інвестицій все ж таки становлять цінні папери. По-четверте, метою діяльності інституційних інвесторів є формування портфелів фінансових активів з метою отримання прибутку на принципах диверсифікації вкладень і їх захисту від втрат, забезпечення стабільного рівня доходу, досягнення інших інвестиційних цілей.

На нашу думку, слід підкреслити, що основна (загальноєкономічна) мета існування і функціонування системи інституційних інвесторів полягає у формуванні джерел грошових коштів для фінансування

реального сектору економіки шляхом здійснення ефективних і цілеспрямованих інвестицій. Як фінансові інститути вони намагаються отримати прибуток від інвестування грошових коштів, розподіл якого відбуватиметься згідно із умовами залучення фінансових ресурсів, а також діючими нормативно-правовими актами.

Список літератури

1. Батлер Б. Финансы : Оксфордский толковый словарь / Б. Батлер, Б. Джонсон, Г. Сидуэлл, Э. Вуд. – М. : Весь Мир, 2003. – 496 с.
2. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента / И. А. Бланк. – К. : Эльга-Н, Ника-центр, 2001. – Т. 2. – 512 с.
3. Борисов А. Б. Большой экономический словарь / А. Б. Борисов. – Изд. 2-е, перераб. и доп. – М. : Книжный мир, 2004. – 860 с.
4. Ватаманюк З. Г. Розвиток інституційного інвестування в Україні / З. Г. Ватаманюк, Т. М. Кушнір // Фінанси України. – 2007. – № 3. – С. 124–130.
5. Государственная власть и предприятие: от команды к партнеру / под ред. Ю. М. Осипова. – М. : Междунар. отношения, 1991. – 366 с.
6. Загородній А. Г. Інвестиційний словник : навч. посібник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Г. О. Партин. – Львів : Бескид Біт, 2005. – 512 с.
7. Иванов Г. И. Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования / Г. И. Иванов. – Ростов н/Д : Феникс, 2002. – 352 с. – Серия “Учебники, учебные пособия”.
8. Инвестиции / Г. П. Подшиваленко и др. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : КНОРУС, 2006. – 200 с.
9. Килячков А. А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело / А. А. Килячков, Л. А. Чалдаева. – М. : Юристъ, 2000. – 520 с.
10. Кублікова Т. Інституційні інвестори: основні чинники росту / Т. Кублікова // Схід. – 2008. – № 6(90). – С. 18–22.
11. Лепейко Т. И. Методология управления инвестиционными ресурсами финансового рынка : монография / Т. И. Лепейко. – Х. : Изд. ХГЭУ, 2002. – 288 с.
12. Миркин Я. М. Ценные бумаги и фондовый рынок / Я. М. Миркин. – М. : Перспектива, 1995. – 400 с.
13. Мозговий О. М. Міжнародні фінанси : навч. посіб. / О. М. Мозговий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць. – К. : КНЕУ, 2005. – 557 с.
14. Парахин С. А. Основы организации рынка ценных бумаг : учебное пособие / С. А. Парахин. – Иркутск : Изд-во ИГЭА, 1999. – 60 с.
15. Портфельне інвестування : навч. посібник / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко та ін. – К. : КНЕУ, 2004. – 408 с.
16. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
17. Розенберг Дж. М. Инвестиции : Терминологический словарь ; пер. с англ. А. М. Волкова, А. В. Щедрина / Дж. М. Розенберг. – М. : ИНФРА-М, 1997. – 400 с.
18. Рубцов Б. Б. Современные фондовые рынки / Б. Б. Рубцов. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 340 с.
19. Словник фондового ринку / уклад.: А. Т. Головки, В. Ф. Кобзар, О. О. Науменко та інші. – К., 1999. – 288 с.

20. Федоров Б. Г. Новый англо-русский банковский и экономический словарь / Б. Г. Федоров. – СПб. : Лимбус Пресс, 2000. – 848 с.
21. Шарп У. Ф. Инвестиции : пер. с англ. / У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. В. Бэйли. – М. : ИНФРА-М, 1998. – 1028 с.
22. Шляхи підвищення інвестиційної діяльності в Україні : монографія / за ред. В. Г. Федоренка. – Ніжин : Аспект-Поліграф, 2003. – 724 с.
23. Levine Ross. Bank-based or Market-Based Financial Systems: Which is Better? [Електронний ресурс] / Ross Levine. – NBER Working Paper No. 9138. – 2002. – September. – 44 p. Режим доступу : <http://www.nber.org/papers/w9138>.
Отримано 15.08.2012

Summary

The article reviews the prevalent approaches to determining the nature of institutional investors among domestic and foreign scholars. On the basis of this analysis the author's definition of "institutional investor" is formulated and actualized the role and importance of financial intermediaries for the financial market.