

МЕТОДИ ОПТИМІЗАЦІЇ ПОРТФЕЛЯ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Анотація. У статті автором проаналізовано фінансові інвестиції та їх форми; наведено визначення портфеля фінансових інвестицій. Розглянуто еволюцію формування портфельної теорії та наведено основні підходи до формування інвестиційного портфелю. Запропоновано авторське бачення підходу до оптимізації портфелю фінансових інвестицій підприємства.

Ключові слова: інвестиційний портфель, портфель фінансових інвестицій, портфельна теорія, оптимізація, цінні папери, підприємство.

Аннотация. В статье автором проанализированы финансовые инвестиции и их формы; приведено определение портфеля финансовых инвестиций. Рассмотрена эволюция формирования портфельной теории и проанализированы основные подходы к формированию инвестиционного портфеля. Предложено авторское видение подхода к оптимизации портфеля финансовых инвестиций предприятия.

Ключевые слова: инвестиционный портфель, портфель финансовых инвестиций, портфельная теория, оптимизация, ценные бумаги, предприятие.

Summary. In the article the author analyzes the financial investments and their forms; the definition of a portfolio of the financial investments is given. The evolution of the portfolio theory is considered and the main approaches to the formation of an investment portfolio are presented. The author's vision of the

approach to the optimization of the portfolio of the financial investments of the enterprise is suggested.

Key words: *investment portfolio, portfolio of financial investments, portfolio theory, optimization, securities, enterprise.*

Актуальність теми дослідження. В умовах динамічного розвитку фінансового ринку та економіки в цілому, важливим чинником економічного зростання вітчизняних суб'єктів господарювання виступають фінансові інвестиції, які дозволяють реалізувати окремі стратегічні цілі підприємств більш швидким і дешевим шляхом та націлені на залучення нових джерел фінансування і мінімізацію ризиків. Залучення фінансових інвестицій для зворотної сторони фінансових відносин є засобом вкладення інвестиційних коштів з метою їх примноження та хеджування ризиків.

Застосування традиційних стратегій формування та управління фінансовим портфелем є далеко не новою практикою для України, але актуальним є поява якісно нових поглядів на вибір інструментів для формування портфеля фінансових інвестицій та шляхів його оптимізації відповідно до світового досвіду.

Аналіз останніх публікацій і досліджень. Питанням вивчення, класифікації та оптимізації інвестиційного портфеля займалися такі всесвітньо відомі засновники портфельної теорії, як Г. Марковіц [1], У. Шарп, С. Росс [2], Дж. Лінтнер, Ф. Модільяні, М. Міллер, Ф. Блек та інші.

Серед сучасних вітчизняних науковців, які займаються питаннями портфельної теорії є А. Бланк, В. Базилевич [3], В. Шелудько, А. Дука [4], Л. Селіверстова [5], Т. Майорова, В. Пластун та багато інших дослідників.

Невирішені раніше частини загальної проблеми. Віддаючи належне чисельним розробкам провідних науковців, які займалися питаннями формування та оптимізації структури портфелю фінансових інвестицій, враховуючи нові тенденції розвитку світового та вітчизняного ринку, вплив

існуючої економічної кризи, для вітчизняних підприємств виникла нагальна потреба систематизації нових прогресивних ідей щодо формування рентабельного фінансового портфеля.

Постановка завдання. На сьогоднішній день фінансове інвестування набуває все більшої популярності та стає доступним ширшому колу потенційних інвесторів. Фінансові інвестиції, у порівнянні з реальними, є менш ризиковими та не потребують очікування терміну окупності, тим самим дають можливість для спекуляції - тобто збереження та нарощення інвестованого капіталу. З метою ефективного вкладення коштів у фінансові інвестиції постає проблема оптимізації портфеля фінансових інвестицій таким чином, щоб він забезпечував задану доходність при мінімальному рівні ризику, був прибутковим та стійким до кон'юнктурних коливань на ринку.

Виклад основного матеріалу. Інвестиційний портфель це конкретна структура обраної інвестиційної діяльності, з приводу спеціально підбраного набору конкретних інвестиційних інструментів (активів), прийнятих до реалізації в межах окресленої стратегії розвитку підприємства та дотримання пропорцій розподілу інвестованого капіталу між ними. У спрощеному розумінні інвестиційний портфель становить визначену сукупність об'єктів фінансового та реального інвестування, що формується відповідно до попередньо розробленої інвестиційної стратегії, залежно від інвестиційних цілей розвитку фірми [4, с. 48].

Портфель фінансових інвестицій розглядають як сукупність різних об'єктів фінансового інвестування, які призначені для здійснення інвестиційної діяльності підприємства у відповідності з розробленою інвестиційною стратегією. Такий портфель розглядається як вкладення інвестора у фінансові активи, які управляються ним як єдине ціле.

Фінансові інвестиції – це активна форма ефективного використання тимчасово вільного капіталу або інструмент реалізації стратегічних цілей, пов'язаних з диверсифікацією операційної діяльності підприємства.

Фінансове інвестування здійснюється в трьох основних формах (рис. 1):



Рис. 1. Форми фінансового інвестування

Перша форма фінансових інвестицій, розглянута на рис. 1 - вкладення капіталу в статутні фонди спільних підприємств - має тісний зв'язок з операційною діяльністю підприємства та забезпечує:

- зміцнення стратегічних господарських зв'язків з постачальниками сировини;
- розвиток виробничої інфраструктури;
- розширення можливостей збуту продукції або проникнення на інші регіональні ринки;
- різні форми галузевої і товарної диверсифікації операційної діяльності;
- інші стратегічні напрями розвитку підприємства.

За своїм змістом ця форма фінансового інвестування схожа на реальне інвестування, хоча є при цьому менш капіталомісткою та більш оперативною.

Наступна форма фінансових інвестицій - вкладення капіталу в прибуткові види фінансових інструментів - спрямована на ефективне використання тимчасово вільних грошових активів підприємства. Основним видом фінансових інструментів є депозит у комерційних банках. Як правило, ця форма використовується для короткострокового інвестування капіталу, а її метою є генерування інвестиційного прибутку підприємства.

Останньою формою фінансових інвестицій підприємства є вкладення капіталу в прибуткові види фондових інструментів. Така форма фінансового інвестування є найбільш масовою та перспективною, оскільки характеризується вкладенням капіталу в різні види цінних паперів, які вільно обертаються на фондовому ринку. Основною метою такої форми інвестування є генерування інвестиційного прибутку, а в окремих випадках вона може бути використана для встановлення форм фінансового впливу на окремі підприємства при розв'язанні стратегічних задач, наприклад, шляхом придбання контрольного або достатнього вагомego пакета акцій.

Підприємства, які займаються фінансовим інвестуванням, окрім генерування прибутку, здатні виконувати й інші функції:

- за допомогою вкладення вільних коштів у фінансові інструменти, підприємство посилює свій вплив на сегмент ринку, в якому воно працює;
- інвестування в фінансові інструменти може вважатися дієвим способом диверсифікації можливих ризиків, особливо, якщо мова йде про різні види інвестицій.

Управління фінансовими інвестиціями підприємства представляє собою систему принципів та методів забезпечення вибору найбільш ефективних фінансових інструментів вкладення капіталу і своєчасного його реінвестування, підпорядковане загальній інвестиційній політиці і спрямоване на досягнення стратегічних цілей підприємства [5, с. 127].

Управління оптимізацією портфеля фінансових інвестицій на підприємстві здійснюється з урахуванням особливостей та форм фінансового інвестування.

Метою оптимізації портфеля цінних паперів є формування такої сукупності цінних паперів, яка би відповідала вимогам підприємства як за дохідністю, так і за ризикованістю, що досягається шляхом збільшення кількості цінних паперів в портфелі [3, с. 462].

Якість виконання операцій з цінними паперами та раціональність використання інвестиційних ресурсів є основними чинниками впливу на кінцеву якість портфеля фінансових інвестицій.

Грунтуючись на практичних особливостях діяльності компаній, серед портфельних стратегій Т. В. Майорова виділяє два основні підходи до управління портфелями фінансових інвестицій:

- активні інвестиційні стратегії, що передбачають ретельний моніторинг і негайне придбання інструментів, які відповідають інвестиційним цілям підприємства, а також швидку зміну структури інструментів, що входять в портфель, з метою отримання додаткового прибутку;
- пасивні інвестиційні стратегії, характерною ознакою яких є те, що перегляд здійснюється періодично з метою коригування структури та складу фінансових інструментів при значних ринкових коливаннях [6, с. 61].

Оптимізація інвестиційного портфеля здійснюється за методами портфельної теорії, які були розроблені в середині минулого століття. Все ж ці портфельні теорії не можуть повністю застосовуватись в Україні із-за недостатнього розвитку фондового ринку, на якому присутній високий рівень ризиків.

Основи портфельної теорії інвестування були сформовані Г. Марковіцем та його послідовниками – У.Ф. Шарпом, Дж. Лінтнером, Я. Моссіном, Дж. Трейнором.

За теорією Г. Марковіця оптимальний портфель має найвищу дохідність на одиницю ризику та при досягненні відповідної дохідності має найменший рівень ризик. Головним висновком портфельної теорії Марковіця є те, що вкладення капіталу в один і той же об'єкт інвестування є більш ризикованим, аніж внесення цієї ж суми в різноманітні об'єкти [1, с. 61].

Сучасна теорія портфеля має додатковий засіб зниження рівня ризику – це коваріацію (або кореляцію) між цінними паперами. Отже, оптимізація інвестиційного портфеля здійснюється за рахунок зменшення рівня ризику при збереженні дохідності портфеля.

Не всі підприємства можуть дозволити здійснення диверсифікації інвестиційного портфелю, оскільки цей інвестиційний процес вимагає інформаційного та програмного забезпечення, присутності досвідчених фахівців високої кваліфікації.

Процес управління оптимізацією портфеля фінансових інвестицій доцільно здійснювати за наступними основними етапами:

1. Аналіз фінансового інвестування в попередньому періоді, що передбачає оцінку інвестування капіталу у фінансові активи, аналіз форм фінансового інвестування та оцінку прибутковості поточних фінансових інвестицій.
2. Вибір (оптимізація) портфельної стратегії та типу портфелю фінансових інвестицій. На даному етапі передбачається використання двох можливих варіантів інвестиційної стратегії агресивної або пасивної.
3. Визначення обсягу фінансового інвестування у майбутньому періоді, що може включати як власні кошти підприємства, так і залучені.
4. Оптимізація форм фінансового інвестування, шляхом коригування форм фінансових інвестицій у існуючому портфелі.
5. Побудова системи обмежень та критеріїв відбору фінансових інструментів в інвестиційний портфель.
6. Оптимізація параметрів портфеля, яка направлена на зниження рівня його ризику при очікуваному рівні дохідності, за допомогою диверсифікації та коваріації.

7. Забезпечення ефективного поточного управління портфелем фінансових інвестицій, що передбачає своєчасну оптимізацію з метою підтримки цільових параметрів його початкового формування.
8. Контроль за ефективністю оптимізації портфелю фінансових інвестицій.

При формуванні та оптимізації портфелю фінансових інвестицій, необхідно врахувати, що підприємство може виходити на закордонні ринки капіталів. Це дозволяє зміцнити міжнародні виробничі зв'язки підприємств та сприяє вільному переміщенню капіталів.

Висновки. Загалом підходи до формування ефективного портфеля фінансових інвестицій у ході історичного розвитку фондового ринку змінювались у відповідності до ринкового механізму встановлення вартості на активи. Сучасні концепції формування та управління портфелем, що розвиваються у зарубіжній практиці інвестування, не відкидають ідей Г. Марковіца та У. Шарпа, втім, дещо модернізують уявлення про ризик та доходність включаючи у моделі все більшу кількість факторів та розробляючи нові методи оцінки активів.

Література

1. Markowitz H.M. Portfolio Selection / H.M. Markowitz // The Journal of Finance. –1952. – Vol. VII. –№ 1. – P. 77– 91.
2. Ross S.A. Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing / S.A. Ross // Journal of Economic Theory. – 1976. –Vol. 13. - P. 341-360.
3. Базилевич В.Д. Цінні папери [Текст]: / В.Д. Базилевич, В.М. Шелудько, Н.В. Ковтун та ін. – К: Знання, 2011. – 1094 с.
4. Дука А.П. Теорія і практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посіб. / Дука А.П. – К.: Каравела, 2008. – 432 с.

5. Селіверстова Л.С. Формування оптимального портфелю фінансових інвестицій корпорації / Л.С. Селіверстова // Науковий вісник Полісся. – 2016. – № 2. - С. 127–131 .
6. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність [Текст]: навчальний посібник / Т.В. Майорова. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.
7. Пластун В.Л. Еволюція підходів щодо формування диверсифікованого інвестиційного портфеля [Електронний ресурс] / В. Пластун // НБУ ім. Вернадського. – 2013. – Режим доступу: file:///Users/%D0%9F%D0%BE%D0%D0%BB/Downloads/pprbsu2013_37_15.pdf