



Науковий вісник Львівського національного університету ветеринарної медицини та біотехнологій імені С.З. Гжицького  
Scientific Messenger of Lviv National University of Veterinary Medicine and Biotechnologies named after S.Z. Gzhytskyj

doi:10.15421/nvlvet6920

ISSN 2413–5550 print  
ISSN 2518–1327 online

<http://nvlvet.com.ua/>

УДК 336.763

## Інвестування у ринкові цінні папери

Л.Г. Михальчишина  
Mykhalchyshyna.L.G@ukr.net

Вінницький національний аграрний університет,  
вул. Сонячна, 3, м. Вінниця, 21008, Україна

*В статті розглянуто сутність інвестицій в цінні папери через дослідження їх інвестиційної привабливості, цілей інвестування та етапів їх здійснення. Зазначено, що з розвитком фондового ринку у економічних суб'єктів збільшуються можливості інвестування коштів в цінні папери, що пов'язано з усвідомленням інвесторами інвестиційної привабливості цінних паперів. Обґрунтовано, що чим більш ефективним буде управління процесом інвестування, тим вищим буде ефект від здійснених вкладень, і, відповідно, швидше відбудуться позитивні зрушення в розвитку економіки.*

*Інвестиційна привабливість цінних паперів досліджена через комбінацію їх інвестиційних якостей, які в сучасній економічній літературі також прийнято називати інвестиційними властивостями, характеристиками або споживчими властивостями. Вони визначаються інвесторами залежно від цілей інвестування. Задля аналізу особливостей інвестування було розглянуто види та причини інвестування в цінні папери. Зазвичай інвестор самостійно обирає будь-який з доступних шляхів інвестування. При цьому, важливо пам'ятати основне правило фінансів: чим вище доходність, тим вище ступінь ризику. Інвестування в різні цінні папери (акції, облигації і т.д.) різних компаній дає можливість встановити прийнятний ступінь ризику для інвестора.*

*Інституційні інвестори, залучаючи кошти індивідуальних інвесторів, які потім вкладають у цінні папери інших емітентів, істотно впливають на функціонування ринку цінних паперів та його активність.*

*Здатність інституційних інвесторів до ефективного перерозподілу тимчасово вільних ресурсів досягається шляхом оцінки можливих ризиків і мінімізації їхніх негативних наслідків.*

**Ключові слова:** фондовий ринок, інвестування, інвестори, інвестиційна привабливість, фінансові інструменти, дивіденди, відсотки, ризики, цінні папери, акції.

УДК 336.763

## Инвестирование в рыночные ценные бумаги

Л.Г. Михальчишина  
Mykhalchyshyna.L.G@ukr.net

Винницкий национальный аграрный университет,  
ул. Солнечная, 3, г. Винница, 21008, Украина

*В статье рассмотрена сущность инвестиций в ценные бумаги через исследование их инвестиционной привлекательности, целей инвестирования и этапов их осуществления. Отмечено, что с развитием фондового рынка у экономических субъектов увеличиваются возможности инвестирования средств в ценные бумаги, что связано с осознанием инвесторами инвестиционной привлекательности ценных бумаг. Обосновано, что чем эффективнее будет управление процессом инвестирования, тем выше будет эффект от осуществленных вложений, и, соответственно, быстрее состоятся позитивные сдвиги в развитии экономики.*

*Инвестиционная привлекательность ценных бумаг исследована через комбинацию их инвестиционных качеств, которые в современной экономической литературе также принято называть инвестиционными свойствами, характеристиками или потребительскими свойствами. Они определяются инвесторами в зависимости от целей инвестирования. Для*

### Citation:

Mykhalchyshyna, L.H. (2016). Investment into market securities. *Scientific Messenger LNUVMBT named after S.Z. Gzhytskyj*, 18, 2(69), 102–106.

анализа особенностей инвестирования было рассмотрено виды и причины инвестирования в ценные бумаги. Обычно инвестор самостоятельно избирает любой из доступных путей инвестирования. При этом, важно помнить основное правило финансов: чем выше доходность, тем выше степень риска. Инвестирование в разные ценные бумаги (акции, облигации и так далее) разных компаний дает возможность установить приемлемую степень риска для инвестора.

Институционные инвесторы, привлекая средства индивидуальных инвесторов, которые потом вкладывают в ценные бумаги других эмитентов, существенно влияют на функционирование рынка ценных бумаг и его активность. Способность институционных инвесторов к эффективному перераспределению временно свободных ресурсов достигается путем оценки возможных рисков и минимизации их негативных последствий.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, инвестирование, инвесторы, инвестиционная привлекательность, финансовые инструменты, дивиденды, проценты, риски, ценные бумаги, акции.

## Investment into market securities

L.H. Mykhalchyshyna  
Mykhalchyshyna.L.G@ukr.net

Vinnitsia National Agrarian University,  
Soniachna Str.,3, Vinnitsya, 21008, Ukraine

*In the article the essence of investment in securities through the study of their investment attractiveness, investment objectives and stages of implementation is considered. It is noted that economic individuals' possibilities of investing money into securities grow with the development of the stock market which is connected with investors' awareness of investment attractiveness of securities. It is proved that the more effective the management of the investing process, the higher the effect of investments made will be and, accordingly, positive upheaval in the development of the economy will occur faster.*

*Investment appeal of securities is researched through a combination of their investment qualities which in modern economic literature also may be called investment properties, characteristics or consumer properties. They are determined by investors depending on the investment purposes. For the analysis of features of investment types and the reasons of investment into securities were considered. Usually the investor independently chooses any of available ways of investment. At the same time, it is important to remember the basic rule of finance: the higher yield, the higher risk degree. Investment into various securities (shares, bonds, etc.) of the various companies gives the chance to establish acceptable risk degree for the investor.*

*Institutional investors, raising funds of individual investors who then put in securities of other issuers, significantly influence functioning of the security market and its activity.*

*The capability of institutional investors to effective redistribution of temporarily free resources is reached by assessment of possible risks and minimization of their negative consequences.*

**Key words:** stock market, investment, investors, investment appeal, financial instruments, dividends, interest, risks, securities, shares.

### Вступ

З розвитком фондового ринку у економічних суб'єктів збільшуються можливості інвестування коштів в цінні папери. На нашу думку, це пов'язано перш за все зі зниженням порогу входження в процес інвестування, у зв'язку з конкуренцією фінансових структур за вклади клієнтів, а також з появою в Україні інтернет-трейдингу й строкового ринку. Головним чинником даних змін є усвідомлення інвесторами інвестиційної привабливості цінних паперів.

Інвестиційна привабливість цінних паперів виявляється через комбінацію їх інвестиційних якостей, які в сучасній економічній літературі також прийнято називати інвестиційними властивостями, характеристиками або споживчими властивостями, що визначаються інвесторами залежно від цілей інвестування.

Інвестиції в цінні папери досліджували багато науковців, зокрема О.Ф. Балацький, М.М. Буднік, Л.Дж. Гитман, О.К. Гаршина, Ю.М. Коваленко, М.К. Колісник, М.А. Лімітовський, О.Г. Мендрул, І.О. Ніконова, В.І. Павлов, А.А. Пересада, С.В. Урванцева, У.Ф. Шарп, О.Г. Шевченко, В.М. Шелудько та інші.

Незважаючи на значні наукові нароби, недостатньо дослідженим залишається процес інвестування у цінні папери, а також удосконалення методики оцінки

ефективності управління цим процесом.

Метою статті є розгляд сутності цінних паперів з боку їх інвестиційної привабливості, визначення причин грошових вкладень в цінні папери та етапи здійснення інвестування.

Завдання роботи полягає в узагальненні основних понять та положень щодо здійснення інвестування в цінні папери, зокрема визначення суб'єктів, етапів та цілей такого інвестування, залежність їх від мети інвестування, обґрунтування процесу ухвалення інвестиційних рішень.

### Результати та їх обговорення

За допомогою інвестування в фінансові інструменти реалізуються як стратегічні, так і тактичні цілі. Після визначення мети розробляється і реалізується фінансова інвестиційна програма, яка передбачає вибір ефективних інструментів фінансового інвестування, формування і підтримання збалансованого портфеля фінансових інструментів.

Мета інвестування в цінні папери пов'язана з конкретними їх видами. При купівлі акцій це може бути:

- контроль над акціонерним капіталом;
- участь в управлінні акціонерним товариством;
- отримання дивідендного доходу;

- отримання спекулятивного доходу при пере-продажі акцій;
- здійснення диверсифікації вкладень;
- вигідне вкладення тимчасово вільних коштів;
- проведення спільної політики з іншими акціонерами;
- участь у підприємницькій діяльності;
- отримання інформації про емітента тощо.

При купівлі облігацій пріоритетами є: вигідне вкладення тимчасово вільних коштів; отримання процентного доходу; отримання дисконтного доходу; кредитування позичальника; диверсифікація вкладень тощо. При купівлі векселів цілі можуть бути однакові для купівлі будь-яких боргових цінних паперів, а також скуповування боргів позичальника з метою його банкрутства; отримання процентного доходу тощо.

Цінні папери купують у випадку:

- формування портфелю цінних паперів;
- оновлення портфелю;
- наявності достовірних позитивних відомостей про емітентів, появу у них великих замовлень;
- реальних надій на виплати дивідендів за ними, а також на приріст їх курсів;
- наявності довготривалих господарських зв'язків з емітентом;
- коригування курсів при загальній тенденції до підвищення;
- виникненні тенденції до підвищення цін;
- наявності значного обсягу даних паперів у адміністрації емітента.

Крім того, цінні папери купують при економічно-му підйомі, відсутності вигідніших можливостей альтернативного розміщення вільних фінансових ресурсів.

Етапи інвестування в цінні папери в основному повторюють етапи інвестування в цілому. Разом з тим тут є свої особливості. Так, при вкладеннях в акції особливе значення має послідовність інвестування. Спочатку визначається галузь вкладення, потім емітент, далі цінні папери конкретного емітента. У кожній галузі існують свої рейтинги інвестиційної привабливості, які змінюються в часі. Вимоги до галузі як об'єкту інвестування спираються на положення фундаментального (фінансового) аналізу. Галузь повинна відрізнятися перспективністю, динамікою виробництва і продажів, високою кредитоспроможністю тощо. Вибір емітента багато в чому схожий з вибором галузі. При цьому особливо важливо знати рівень менеджменту на підприємстві, кваліфікації та моральні якості керівників, положення емітента в галузі і на ринку певної продукції, його конкурентоспроможність та інші вагомні характеристики.

Інвестиційна привабливість цінних паперів проявляється через комбінацію їх інвестиційних якостей, які в сучасній економічній літературі також прийнято називати інвестиційними властивостями, характеристиками або споживчими властивостями, що визначаються інвесторами залежно від цілей інвестування.

Більшість вчених виділяють чотири інвестиційні якості, такі як дохідність, зростання капіталу, надійність та ліквідність.

Дохідність характеризує рівень доходу, який генерується фінансовим активом на одиницю інвестованих коштів у цей актив. В якості доходів за фінансовим інструментом можуть виступати дивіденди, відсотки, приріст капіталізованої вартості. Можна розрахувати фактичну й очікувану дохідність шляхом аналізу фінансових інвестицій. Перший показник розраховують за фактом здійснення операції, він має значення для ретроспективного аналізу. Для інвестора в процесі прийняття рішення саме доцільності вкладень важливим є розрахунок само очікуваної дохідності на підставі прогнозних даних.

Наступною інвестиційною якістю цінного паперу є надійність, яку також називають безпекою вкладень. В.І. Павлов (Pavlov et al., 2009) під безпекою вкладень розуміє спроможність емітента взяти на себе відповідальність перед інвестором за залучені кошти та забезпечити їх захист від непередбачених наслідків. О.К. Гаршина (Harshyna, 2006) надає наступне визначення надійності — це максимальне зменшення ризику, якому найкраще відповідають державні і корпоративні облігації.

Отже, під безпекою вкладень в цінні папери варто розуміти певним чином визначену захищеність в умовах змін на ринку й стабільність одержання прибутку. Безпека і дохідність вкладень в цінні папери перебувають в оберненій залежності. Відповідно до «золотого правила» інвестування: чим більша дохідність, тим більша ризикованість та менша надійність вкладень. Ризик слід розглядати як одну з умов максимізації доходу, адже дохід є винагородою за прийняття ризику. Інвестиційні цілі та відповідні стратегії управління інвестиціями будуть визначати співвідношення «ризик — дохідність».

Ризик інвестування коштів у цінні папери — це вірогідність отримання збитків або недоотримання очікуваного доходу. Західні економісти розрізняють дві категорії ризику, що складають у підсумку сукупний ризик: систематичний і несистематичний.

В західній практиці в основному використовують два показники, що характеризують ризик та надійність інвестицій в акції — це коефіцієнти  $b$  та  $a$ . Коефіцієнт  $b$  показує мінливість дохідності акції стосовно дохідності ринку загалом (дохідності середньоринкового портфеля). Коефіцієнт  $a$  може бути охарактеризовано як несистематичний ризик активу, що показує недооцінку або переоцінку ринком систематичного ризику за певним активом.

Незалежну суб'єктивну думку щодо відносної здатності емітента виконувати свої фінансові зобов'язання, такі як сплату відсотків, дивідендів за привілейованими акціями, погашення основної суми боргу, врегулювання страхових збитків та виконання контрагентських зобов'язань виражають кредитні рейтинги. Найбільшими міжнародними рейтинговими агентствами є Standard&Poor's, Moody's Investors Service та Fitch Ratings.

Кредитні рейтинги можна поділити на: кредитний рейтинг емітентів (поточний висновок, що характеризує рівень спроможності позичальника своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки та основну суму за борговими зобов'язаннями); кредитний рейтинг

боргових зобов'язань (являє собою поточне оцінювання кредитоспроможності боржника стосовно конкретної емісії); рейтинги простих акцій (оцінювання спрямоване на вимірювання потенціалу зростання курсу цінного папера); рейтинги взаємних інвестиційних; рейтинги фондів акцій; рейтинг фонду облігацій тощо.

Третьою інвестиційною якістю цінного паперу є ліквідність. Це поняття не є дискусійним, хоча є незначні відмінності в його трактуванні деякими авторами та визначенні цінних паперів, які вважаються найбільш та найменш ліквідними. Так, під ліквідністю активу більшість науковців розуміють можливість його швидкого перетворення на готівку без значних втрат. До фінансових збитків, пов'язаних із трансформацією фінансового інструменту в гроші, можна віднести часткову втрату первинного капіталу в разі продажу цінних паперів у період зниження ринкового курсу їх та інфляційне знецінення. До фінансових втрат, пов'язаних із ліквідністю, можуть бути віднесені суми податків, а також мито під час реалізації цінних паперів, сплата комісійних посередникам, операційні витрати, зумовлені придбанням цінних паперів (Shevchenko et al., 2010).

Різні види фінансових активів мають різну ліквідність. Існують суперечності щодо визначення цінних паперів, які є найбільш та найменш ліквідними. Так деякі науковці вважають, що найбільш ліквідними є прості акції (Harshyna, 2006), інші дослідили, що акції вважаються менш ліквідними, ніж облігації, довгострокові цінні папери — менш ліквідними, ніж короткострокові, корпоративні цінні папери — менш ліквідними, ніж державні (Sheludko, 2008).

Ліквідність цінних паперів залежить від рівня розвитку інфраструктури фондового ринку, кількості інвесторів, емітентів та інших учасників ринку, тобто визначається можливостями інвестора швидко продати цінні папери й отримати гроші (Urvantseva and Kosenko, 2011). Крім того, вивчаються установчі та звітні (за останні 5 років) документи емітента, в першу чергу статут. Особливе місце займає вивчення курсової вартості акцій з точки зору її співвідношення з так званою внутрішньою вартістю акцій.

Можливі різні співвідношення ринкової вартості акції з її внутрішньою вартістю. З точки зору інвестиційної привабливості в акції найкраща ситуація, коли ринкова вартість акцій менша їх внутрішньої вартості. Це є однією з умов можливого зростання курсів акцій в майбутньому.

Термін окупності вкладень — це період часу, протягом якого забезпечується повернення вкладених в інвестиційний проект коштів. Він є одним з найбільш важливих і поширених показників ефективності інвестицій. Термін окупності можна визначити як відношення суми вкладень до суми річного чистого грошового потоку (дисконтованого доходу або річної суми амортизаційних відрахувань і прибутку):

Чим менший цей показник, тим більшою мірою він буде влаштовувати інвестора. Чим вище термін окупності, тим ризикованіше проект. Термін окупності інвестицій можна визначити зі звіту про рух грошових коштів.

Ухвалення (вибір) інвестиційних рішень одна з найскладніших проблем на підприємстві. Вибір пов'язаний з великими фінансовими рішеннями, стратегічним плануванням фірми, фінансовим аналізом, інноваційними дослідженнями. Ухвалення інвестиційних рішень здійснюється в кілька етапів, а саме:

- пошук проектів;
- вибір методики відбору проекту;
- відбір потенційно привабливих проектів;
- аналіз відібраних проектів;
- остаточний вибір інвестиційного проекту;
- здійснення проекту;
- моніторинг проекту та післяінвестиційний контроль (Yablukova, 2006).

Нові тенденції розвитку світової економіки розширили можливості інституційних інвесторів розвинутих країн надавати нові послуги і використовувати сучасні фінансові інструменти. Поширення набувають зручні для індивідуального інвестора цінні папери. Інституційні інвестори стають головними власниками акціонерного капіталу і вирішують питання його використання, а також пов'язані з цим права управління. Вони максимізують прибуток для інвесторів і конкурують за фонди на основі високопрофесійного формування портфелів цінних паперів.

Суб'єкти інвестування в цінні папери (інституційні інвестори) — це учасники фінансового ринку, які відіграють провідну роль у процесі трансформації заощаджень в інвестиції, акумулюючи кошти індивідуальних позичальників (як правило, шляхом випуску власних боргових зобов'язань або на довірчій основі), що використовуються для інвестування у фінансові та матеріальні активи (найчастіше в цінні папери), диверсифікуючи інвестиційні вкладення, тим самим зменшуючи ризики, і отримують інвестиційний дохід.

Інституційні інвестори, залучаючи кошти індивідуальних інвесторів, які потім вкладають у цінні папери інших емітентів, істотно впливають на функціонування ринку цінних паперів та його активність, що зумовлено, зокрема, такими обставинами:

1. Інституційні інвестори мають більше коштів, ніж окремо взяті фізичні особи;
2. Індивідуальні інвестори купують цінні папери з власного інтересу, а інституційні намагаються поєднати його зі справами емітента;
3. Інституційні інвестори зацікавлені в тому, щоби брати участь у повсякденному управлінні справами емітента.

Діяльність інституційних інвесторів знижує ризиковість інвестицій і на внутрішньому, і на міжнародному фондовому ринку. Акумулюючи кошти заощадників, вони диверсифікують портфель фінансових інструментів, ефективно розв'язуючи завдання стабілізації співвідношення ризику й доходності. Саме тому однією з важливих особливостей розвитку фінансового ринку є те, що індивідуальні інвестори передають управління своїми портфелями професійним фінансовим посередникам (Vatamaniuk and Kushnir, 2007).

## Висновки

Отже, в результаті дослідження було виявлено, що мета інвестування в цінні папери пов'язана з конкретними їх видами. Пріоритетами такої діяльності є: вигідне вкладення тимчасово вільних коштів; отримання процентного доходу; отримання дисконтного доходу тощо. Етапи інвестування в цінні папери в основному повторюють етапи інвестування в цілому. Більшість вчених виділяють чотири інвестиційні якості, які впливають на прийняття ними рішень щодо інвестування, такі як дохідність, зростання капіталу, надійність та ліквідність.

*Перспективи подальших досліджень.* Інвестори при виборі об'єкта для інвестування враховують ті характеристики, які вони для себе визначили як головні, оскільки не існує жодного інструмента, який би міг забезпечити найкращі показники за всіма інвестиційними якістьми разом. В подальшому необхідно визначити критерії та характеристики, які б максимально об'єднували у собі найкращі показники за всіма інвестиційними якістьми і давали можливість забезпечити оптимальний вибір об'єкта інвестування.

Також необхідно забезпечити належний захист і підтримку інвесторів шляхом створення обов'язкових страхових гарантій і спеціальних структур для захисту прав інвесторів.

## Бібліографічні посилання

- Pavlov, V.I. Pylypenko, I.I., Kryvoviazziuk, I.V. (2009). Tsinni papery v Ukraini [Tekst]: navch. Posibnyk. 2–e vyd., dop. K.: Kondor (in Ukrainian).
- Harshyna, O.K. (2006). Tsinni papery [Tekst]: navch. Posibnyk. Donbaska derzh. mashynobudivna akad. K.: Tsentri navchalnoi literatury (in Ukrainian).
- Shevchenko, O.H., Maiorova, T.V., Yurkevych, O.M., Urvantseva, S.V. (2010). Portfelne investuvannia: pidruchnyk. K.: KNEU (in Ukrainian).
- Sheludko, V.M. (2008). Finansovyi rynek [Tekst]: pidruchnyk. 2–he vyd., ster. K.: Znannia (in Ukrainian).
- Urvantseva, S., Kosenko, O. (2011). Investytsiini yakosti tsinnykh paperiv. Rynek tsinnykh paperiv Ukrainy. Visnyk Derzhavnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. 11–12, 51–58 (in Ukrainian).
- Yablukova, R.Z. (2006). Fynansovyi menedzhment v voprosakh y otvetakh: Uchebnoe posobyе. M.: Lyha (in Ukrainian).
- Vatamaniuk, Z.H., Kushnir, T.M. (2007). Rozvytok instytutsiinoho investuvannia v Ukraini. Finansy Ukrainy. 2007. 3, 124–131 (in Ukrainian).

*Стаття надійшла до редакції 10.10.2016*