

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

УДК 330.322:658.14

Л. С. Селиверстова, д. е. н., доцент

**ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОГО ПОРТФЕЛЮ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ КОРПОРАЦІЇ**

**Анотація.** У статті обґрунтовано системний підхід до формування оптимального портфелю фінансових інвестицій корпорації, що дозволить приймати обґрунтовані інвестиційні рішення, надасть можливість оцінювати ефективність інструментів фінансового інвестування корпорацій.

**Ключові слова:** фінансова політика; фінансові інструменти; фінансові інвестиції; інвестиційний портфель; прибутковість.

Л. С. Селиверстова, д. э. н., доцент

**ФОРМИРОВАНИЕ ОПТИМАЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ ФИНАНСОВЫХ ИНВЕСТИЦИЙ КОРПОРАЦИИ**

**Аннотация.** В статье обоснован системный подход к формированию оптимального портфеля финансовых инвестиций корпорации, что позволит принимать обоснованные инвестиционные решения и оценивать эффективность инструментов финансового инвестирования корпораций.

**Ключевые слова:** финансовая политика; финансовые инструменты; финансовые инвестиции; инвестиционный портфель; доходность.

L. S. Seliverstova, Doctor of Economic Sciences,  
Associate Professor**CREATING THE OPTIMAL PORTFOLIO OF FINANCIAL INVESTMENTS CORPORATION**

**Abstract.** In the article the author substantiates the systematic approach to the formation of the optimal portfolio of financial corporations, which will enable making informed investment decisions and evaluating the effectiveness of the financial tools of investment corporations.

**Keywords:** fiscal policy; financial instruments; financial investments; the investment portfolio profitability.

**Актуальність теми дослідження.** На фінансових ринках у інвестора завжди є альтернатива економічного вибору, яка визначає вигідне, раціональне застосування інвестиційних ресурсів.

З проблемою формування оптимального портфелю фінансових інвестицій стикається кожен інвестор. Теорія формування оптимального портфелю фінансових інвестицій корпорацій дає змогу визначити, як інвесторам слід розпоряджатися своїми коштами, які співвідношення цінних паперів різних видів та емітентів їм доцільно включити у свій портфель.

**Аналіз досліджень і публікацій.** Питання економічного зростання фінансів корпорацій висвітлені в роботах вітчизняних вчених: Б. М. Андрушківа [1], І. О. Бланка [2], В. О. Євтушевського [3], І. А. Ігнат'євої [4], М. В. Романовського [6], І. Л. Сазонця [7], В. М. Суторміної [8] та ін.

**Постановка завдання.** Віддаючи належне вченим та фахівцям, які займаються дослідженням проблем економічного зростання фінансів корпорацій, багато аспектів залишаються дискусійними.

Дієвість фінансової політики в системі управління корпорацій має суттєве значення в питаннях забезпечення стабільності фінансової системи країни, стійкого економічного зростання.

Одним з напрямів підвищення ефективності розвитку корпоративного сектору та його економічного потенціалу, досягнення високого конкурентного рівня є формування дієвих програм, що реалізовували б стратегічні цілі та завдання, забезпечували найбільший результат від інвести-

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

цій [10, с. 37]. Для обґрунтування рішення щодо вибору пріоритетних об'єктів фінансування важливим є використання механізму формування оптимальної програми фінансових інвестицій, що дозволяє приймати обґрунтовані інвестиційні рішення, надає можливість оцінювати ефективність інструментів фінансового інвестування корпорацій.

Метою дослідження є обґрунтування системного підходу до формування оптимального портфелю фінансових інвестицій корпорації.

**Виклад основного матеріалу.** Управління фінансовими інвестиціями корпорацій представляє систему принципів і методів забезпечення вибору найбільш ефективних фінансових інструментів вкладення капіталу і своєчасного його реінвестування, підпорядковане загальній інвестиційній політиці і спрямоване на досягнення стратегічних цілей [8, с. 161]. Процес управління фінансовими інвестиціями корпорацій здійснюється за наступними основними етапами (рис.1).

Аналіз стану фінансового інвестування у попередньому періоді.

На першій стадії аналізу проводиться оцінка інвестованого капіталу у фінансові активи, а саме: вивчається загальний обсяг інвестування капіталу у фінансові активи; визначаються темпи зміни цього обсягу; визначається питома вага фінансового інвестування в загальному обсязі інвестицій підприємства в передплановому періоді.

На другій стадії аналізу досліджуються основні форми фінансового інвестування, їх співвідношення, спрямованість на вирішення стратегічних завдань розвитку корпорацій.

На третій стадії аналізу вивчається склад конкретних фінансових інструментів інвестування, їх динаміка і питома вага в загальному обсязі фінансового інвестування.

На четвертій стадії аналізу оцінюється рівень прибутковості окремих фінансових інструментів і фінансових інвестицій в цілому, визначається сума фінансових інструментів (з коригуванням на індекс інфляції), до суми інвестованих у них коштів.

Проведений аналіз дозволяє оцінити обсяг й ефективність портфелю фінансових інвестицій підприємства у попередньому періоді.

Визначений обсяг фінансового інвестування диференціюється в розрізі довго-і короткострокових періодів його здійснення. Обсяг довгострокового фінансового інвестування визначається в процесі розв'язання задач ефективного використання інвестиційних ресурсів для реалізації фінансових інвестиційних проектів, страхових та інших цільових фондів підприємства, що формується на довгостроковій основі. Обсяг короткострокового фінансового інвестування визначається в процесі розв'язання задач ефективного використання тимчасово вільного залишку грошових активів (у складі оборотного капіталу підприємства), утвореного у зв'язку з нерівномірністю формування позитивного і від'ємного грошових потоків.

Вибір форм фінансового інвестування. Етап стратегічних завдань розвитку операційної діяльності пов'язаний з вибором таких форм фінансового інвестування, як вкладення капіталу в статутні фонди спільних підприємств, придбання цінних паперів (контрольного пакету акцій) окремих компаній, що представляють стратегічний інтерес для цілей диверсифікації цієї діяльності, розміщення депозитів в банках. Саме на цьому етапі з'являється множина портфелів-претендентів, які конкурують між собою, без врахування фінансових або інвестиційних обмежень.

Побудова системи обмежень і критерії відбору портфелів-претендентів в портфель фінансових інвестицій включають в себе оцінку інвестиційних якостей окремих фінансових інструментів.

В процесі оцінки докладно досліджуються фактори, що визначають інвестиційні можливості різних видів фінансових інструментів інвестування - акцій, облігацій, депозитних вкладів у комерційних банках, тощо. У системі такого аналізу отримують відображення оцінка інвестиційної привабливості галузей економіки та регіонів країни, в якій здійснює свою господарську діяльність той чи інший емітент цінних паперів.

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

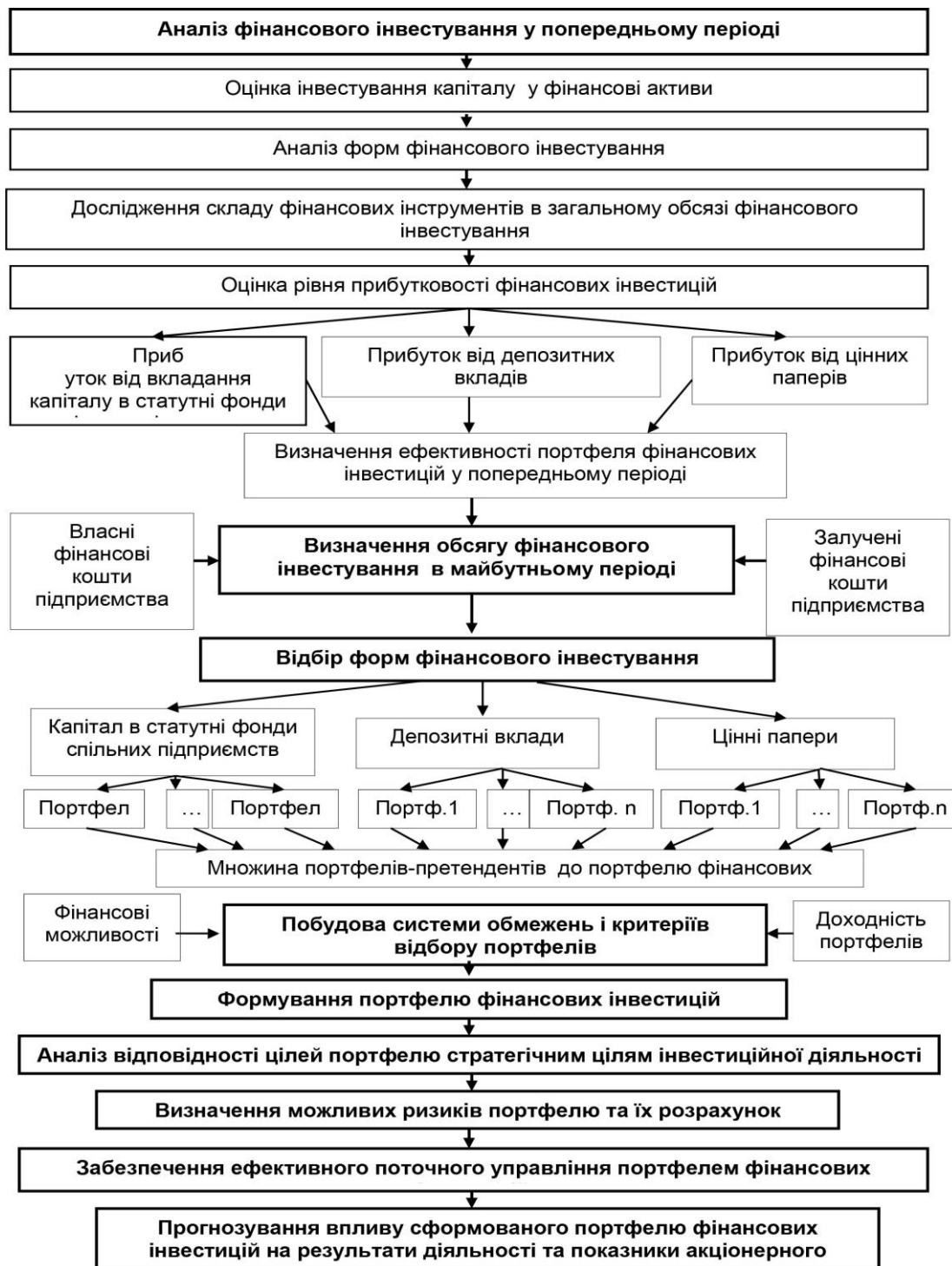


Рис. 1. Формування оптимального портфелю фінансових інвестицій корпорації [авторська розробка]

При необхідності підвищення цілеспрямованості портфеля в нього вносяться необхідні корективи.

## ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА

Формування портфеля фінансових інвестицій. Це формування здійснюється з урахуванням оцінки інвестиційних якостей окремих фінансових інструментів. У процесі їх відбору у формований портфель враховуються наступні основні фактори: тип портфеля фінансових інвестицій, що формується відповідно до його пріоритетної мети; необхідність диверсифікації фінансових інструментів портфеля; необхідність забезпечення високої ліквідності портфеля та інші.

Наступною важливою стадією формування портфеля фінансових інвестицій є забезпечення відповідності цілей його формування стратегічним цілям інвестиційної діяльності в цілому. На цьому етапі доцільно оцінювати портфель по рівню доходності для того, щоб впевнитися в тому, що за своїми параметрами він відповідає тому портфелю, який визначений цілями його формування [9, с. 93]. Розрахунок доходності портфеля пропонується проводити за наступною формулою:

$$D_{\text{п}} = \sum_{i=1}^n D_i * \gamma_i \quad (1)$$

де  $D_i$  - доходність окремих фінансових інструментів портфелю;

$\gamma_i$  – питома вага окремих фінансових інструментів в загальній вартості портфелю.

На наступній стадії слід розрахувати можливий ризик портфеля фінансових інвестицій. Пропонується використовувати наступну формулу:

$$P_{\text{п}} = \sum_{i=1}^n C P_i * \gamma_i + H P_i \quad (2)$$

де  $C P_i$  – систематичний ризик окремих фінансових інструментів (визначається за допомогою  $\beta$ -коефіцієнтів);

$\gamma_i$  – питома вага окремих фінансових інструментів в загальній вартості портфелю;

$H P_i$  - несистематичний ризик портфелю, досягнути в процесі його диверсифікації.

В умовах недостатньої розвиненості вітчизняного фондового ринку, оцінка рівня ризику повинна бути доповнена показником рівня ліквідності сформованого портфелю.

Забезпечення ефективного оперативного управління портфелем фінансових інвестицій. При істотній зміні кон'юнктури фінансового ринку інвестиційні якості окремих фінансових інструментів знижуються. У процесі оперативного управління портфелем фінансових інвестицій забезпечується своєчасна його реструктуризація з метою підтримки цільових параметрів його початкового формування.

Прогнозування впливу портфелю фінансових інвестицій на результати діяльності корпорацій та показники акціонерного капіталу пропонується поводити розрахунком абсолютного та відносного збільшення показників прибутковості (прибутку на власний капітал та рентабельності власного капіталу).

Таким чином, в процесі здійснення управління фінансовими інвестиціями визначаються основні параметри інвестиційної діяльності корпорацій в цій сфері та її найважливіші критерії.

**Висновки.** Одним з напрямів підвищення ефективності розвитку корпорацій, підвищення їх економічного потенціалу, досягнення високого конкурентного статусу є формування оптимальних інвестиційних програм, які б реалізовували цілі і задачі інвестиційної стратегії та забезпечували найбільшу віддачу від інвестицій.

Для обґрунтування рішення щодо вибору пріоритетних об'єктів фінансових інвестицій запропоновано алгоритм формування оптимальної програми фінансових інвестицій, що складається з послідовних етапів та дозволяє не тільки приймати обґрунтовані інвестиційні рішення, а й надає можливість опосередковано оцінювати сильні та слабкі інструменти фінансового інвестування корпорації. Розробка практичних механізмів зниження ризиків інвестицій у корпорації, оцінка конкретного внеску даних заходів у створення вартості компанії, рекомендації по інтеграції даних процесів в загальну стратегію є необхідними та своєчасними і зможуть принести корпораціям реальну і зрозумілу користь, відображену в конкретних показниках збільшення вартості бізнесу.

### Література

1. Андрушків, Б. М. Корпоративне управління / Б. М. Андрушків, С. П. Черничинець. – К.: Кондор, 2011. – 528 с.

---

**ФІНАНСИ. БАНКІВСЬКА СПРАВА**

---

2. Бланк, И. А. Финансовая стратегия предприятия / И. А. Бланк. – К.: Ельга, Ника-Центр, 2004. – 720 с.
3. Євтушевський, В. А. Основи корпоративного управління : підручник / В. А. Євтушевський – К.: Знання, 2006. — 406 с.
4. Ігнат'єва, І. А. Корпоративне управління / І. А. Ігнат'єва. – К.: Центр учбової літератури, 2013. – 600 с.
5. Мальська, М. П. Корпоративне управління: теорія та практика / М. П. Мальська, Н. Л. Мандюк, Ю. С. Занько. – К. : Центр учбової літератури, 2012. – 360 с.
6. Романовский, М. В. Корпоративные финансы / М. В. Романовский. – СПб.: Питер, 2011. – 588 с.
7. Сазонец, І. Л. Корпоративне управління: досвід та механізми залучення інвестицій / І. Л. Сазонець. – К. : Центр учбової літератури, 2008. – 304 с.
8. Суторміна, В. М. Фінанси зарубіжних корпорацій / В. М. Суторміна. – К.: КНЕУ, 2004. – 566 с.
9. Черемушкин, С. В. Противоречивость конструкции моделей САРМ с односторонним риском / С. В. Черемушкин // Корпоративные финансы. – 2011. – № 4. – С. 90-111.
10. Шамраева, С. А. Издержки и выгоды корпоративной диверсификации / С. А. Шамраева // Корпоративные финансы. – 2010. – № 2. – С. 36-46.

**References**

1. Andrushkiv, B. M., Chernychynets, S. P. (2011). Korporatyvne upravlinnia [Corporate management]. Kyiv : Condor [in Ukrainian].
2. Blank, I. A. (2004). Finansovaia strategiia predpriatiia [Financial Strategies of an Enterprise]. Kyiv : "Elga" Nika-Tsentr [in Ukrainian].
3. Yevtushevskiy, V. A. (2006). Osnovy korporatyvnoho upravlinnia: pidruchnyk [Fundamentals of Corporate Management: Textbook]. Kyiv : Knowledge [in Ukrainian].
4. Ignatiieva, I. A. (2013). Korporatyvne upravlinnia [Corporate management]. Kyiv : Center of educational literature [in Ukrainian].
5. Malska, M. P., Mandiuk, N. L., Zanko, Yu. S. (2012). Korporatyvne upravlinnia: teoriia ta praktyka [Corporate governance: theory and practice]. Kyiv : Center of educational literature [in Ukrainian].
6. Romanovskiy, N. V. (2011). Korporativnyie finansy [Corporate Finance] Saint-Petersburg [in Russian].
7. Sazonets, I. L. (2008). Korporatyvne upravlinnia: dosvid ta mekhanizmy zaluchennia investyttsii [Corporate governance: experience and mechanisms to attract investment]. Kyiv : Center of educational literature [in Ukrainian].
8. Sutormina, V. M. (2004). Finansy zarubizhnykh korporatsii [Foreign Corporations Finances]. Kyiv : KNEU [in Ukrainian].
9. Cheremushkin, S. V. (2011). Protivorechivost konstrukttsii modelei SARM s odnostoronnim riskom [Constructions of CAPM model with unilateral slash] *Korporativnye finansy - Corporate Finances*, № 4 (20), pp. 90-111.
10. Shamraeva, S. A. (2010). Izderzhki i vygody korporativnoi diversifikatsii [Costs and benefits of corporate diversification]. *Korporativnye finansy - Corporate Finances* № 2 (14), pp. 36-46 [in Russian].

Надійшла 20.06.2016