

УНІВЕРСИТЕТ «КРОК»
Факультет економіки та підприємництва
Кафедра національної економіки та фінансів

Абдуллаєв Петр-Едем Ельдарович

УДК 336,71:368

Дипломна робота
«Управління портфелем цінних паперів»

072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр

Дипломна робота містить результати власних доробок. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____ П.-Е. Е. Абдуллаєв

Науковий керівник _____ **Чумаченко Ольга Григорівна,**
к.е.н., доцент

Київ – 2022

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ	7
1.1. Теоретичний аналіз поняття портфеля цінних паперів	7
1.2. Суть та види портфелів цінних паперів	10
1.3. Аналіз фондового ринку України	16
РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ	24
2.1. Техніко-економічний аналіз ринку цінних паперів	24
2.2. Формування портфелю цінних паперів	46
2.3. Комплексний аналіз фінансового стану цінних паперів в Україні	54
2.4. Засоби підвищення ефективності управління цінних паперів	62
ВИСНОВКИ	68
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	75

ВСТУП

В сучасних умовах можна з впевненістю сказати, що інвестиційна діяльність у різних її формах притаманна майже кожному підприємству. Але, слід зауважити, що все-таки здійснення реальних інвестицій переважає в Україні. Проте, інтеграція нашої держави у світовий економічний простір, де бурхливо розвивається фондовий ринок, призводить до того, що українські підприємства починають долучатися до загальносвітових тенденцій. Отже, здійснення саме фінансових інвестицій починає набирати популярності і серед вітчизняних підприємств.

На шляху здійснення інвестиційної діяльності підприємства стикаються з певними проблемами, такими, як, наприклад, пошук ресурсів та джерел реалізації інвестиційної діяльності, вибір об'єкта, в який найдоцільніше буде вкласти кошти. А далі постане питання своєчасності повернення інвестованого капіталу або ж чи будуть отримані бажані дивіденди. Надзвичайно велика роль у вирішенні всіх цих, а також деяких інших проблем, які будуть виникати при здійсненні інвестиційної діяльності належить саме її економічному аналізу.

Останнім часом роль фондових ринків як джерело капіталу для фінансування помітно зросла. Використання інвестиційного портфеля дозволяє компаніям досягти максимальної ефективності фондовому ринку, тим самим зменшити ризик фінансових операцій, а також підвищити їх рентабельність та прибутковість.

Питаннями розвитку та аналізом стану ринку цінних паперів України займалися викладачі кафедри національної економіки та фінансів. Університету економіки та права "КРОК" Проблемами розвитку ринку цінних паперів займалися такі викладачі: Чумаченко Ольга Григорівна, Тулуш Леонід Дмитрович, Румік Ігор Іванович, Плетенецька Світлана Михайлівна. У своїх працях вони звертають свою увагу розвитку ринку цінних паперів, розглядають актуальні проблеми, розробляють методи та варіанти поліпшення розвитку ринку цінних паперів в Україні.

Розповсюдження і активізація операцій з цінними паперами сприятиме підвищенню оборотності фінансових ресурсів, розширенню можливостей суб'єктів економіки. На сьогоднішній день ринок цінних паперів в нашій державі розвивається і з кожним днем розширює сферу своїх інвестиційних можливостей. Для розвитку.

Визначення справедливої вартості будь-якого активу є творчим та досить складним завданням, вирішення якого вимагає від аналітика чіткого розуміння різноманітних економічних процесів та явищ. Тому здійснення коректного та об'єктивного аналізу потребує високого рівня професіоналізму, чіткого розуміння факторів, що впливають на результат оцінки, точного знання методик і підходів аналізу. Проведення аналізу цінних паперів необхідно з метою прийняття грамотних управлінських рішень щодо фінансових інвестицій. В умовах вітчизняної економіки визначення справедливої вартості акцій та формулювання висновку щодо їхньої інвестиційної привабливості є особливо складним завданням.

Актуальність теми. Ринок цінних паперів є найважливішою складовою фінансової системи держави. Ринок цінних паперів є важливою сферою формування джерел економічного зростання, концентрації та розподілу фінансових ресурсів. Актуальність пояснюється удосконаленням інвестиційних стратегій управління портфелем цінних паперів для ефективного розвитку ринкової економіки. Проблема формування оптимального інвестиційного портфеля цінних паперів у банку є актуальною, оскільки створення ефективного портфеля, що дозволяє кредитній організації максимізувати прибуток і уникнути різного виду загроз, що впливає на економічну безпеку банку в цілому. Щодня на світових фондових ринках інвестори ведуть активну роботу із вкладення коштів у цінні папери. Оптимізація структури портфеля цінних паперів - одне з найважливіших завдань інвестиційної діяльності на фондовому ринку. Суть портфельної оптимізації у тому, щоб вибрати із сукупності альтернативних портфелів той, який за підсумками спостережень принесе протягом певного періоду

найкращий результат із погляду інвестора. Тобто, потрібно визначити конкретні активи для вкладення коштів, а також пропорції розподілу капіталу між активами. Ринок цінних паперів має забезпечити реалізацію національних інтересів України, сприяти надходженню інвестицій у реальний сектор економіки, а також створення ефективної системи захисту прав та інтересів інвесторів.

Досі залишаються недостатньо проробленими аспекти прийняття якісних управлінських рішень щодо інвестування коштів та оптимізації інвестиційного портфелю. Зокрема, з питання формування комплексної, адекватної та загальноприйнятної системи оцінювання інвестиційного портфелю суб'єктів господарювання. Також важливою лишається проблематика та складність оцінювання ефективності інвестиційного портфеля в сучасних умовах господарювання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження основних аспектів формування інвестиційного портфеля підприємства на ринку цінних паперів зробили такі вітчизняні і зарубіжні науковці: І. Бланк, В. Бочаров, М. Войнаренко, М. Денисенко, М. Лозюк, Р. Лупак, Л. Ляхович, І. Мойсеєнко [56], Л. Саталкіна [60, 63].

Мета дипломної роботи – дослідити управління портфелем цінних паперів з теоретичного та практичного аспектів.

Завдання дипломної роботи:

- провести теоретичний аналіз поняття ринку цінних паперів;
- визначити суть та види портфелю цінних паперів;
- проаналізувати фондовий ринок України;
- дослідити техніко-економічний аналіз ринку цінних паперів;
- охарактеризувати формування портфелю цінних паперів;
- провести комплексний аналіз фінансового стану цінних паперів в Україні;
- визначити засоби підвищення ефективності управління цінних паперів.

Об'єктом дослідження є ринок цінних паперів.

Предметом дослідження є управління портфелем цінних паперів.

Практичною цінністю здобутих результатів після проведення дослідження – можливість використання на практиці розрахунків для фінансового аналізу інвестицій підприємства.

Інформаційна база: Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [1], Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг» [16], Закон України «Про депозитарну систему України» [17], Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» [18], Закон України «Про інститути спільного інвестування» [19], Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [20], І. Мойсеєнко [56], Л. Саталкіна [60, 63].

Методи дослідження: у роботі були використані методи економічного, статистичного, фундаментального і технічного аналізу; для отримання аналітичної інформації були використані дані діяльності відкритих страхової компанії «УНІКА», теоретичною основою дослідження є наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених.

Структура роботи – 2 розділи, 9 таблиць, 12 рисунків, 2 графіки, 65 використаних джерел інформації.

РОЗІД 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1. Теоретичний аналіз поняття портфеля цінних паперів

Як інструменти фінансового ринку, цінні папери являють собою фінансові документи, оформлені спеціальним чином, які надають власнику документа певні права. Вони мають бути складені відповідно до чинного в країні законодавства.

Перш за все, теоретичне підґрунтя управління портфелем цінних паперів є діюча нормативна база. Цінним папером є документ установленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам [1]. Це означає, що якщо документ складений не за формою і в ньому відсутні обов'язкові реквізити, то він не є цінним папером.

Поняття та умови здійснення діяльності з управління цінними паперами визначаються Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 23 лютого 2006 р.

У наведеному вище тлумаченні можна відзначити три найбільш характерні ознаки цінного паперу. По-перше, цінний папір це не будь який, а саме грошовий документ. Така характеристика, безперечно, конкретизує поняття цінних паперів, дає їм грошову оцінку та відокремлює від інших документів (наприклад, від посвідчення особи). Однак з визначення цінного паперу як грошового документа зовсім не випливає, що за ним завжди можна отримати вказану в документі суму грошей. Отримати її можна тільки за борговим цінним папером при настанні терміну платежу, якщо позичальник буде в змозі здійснити платіж. В інших випадках цей документ можна конвертувати в гроші, якщо знайдеться покупець цінного паперу, а ціна документа буде визначена шляхом угоди між продавцем і покупцем, при

цьому вона може бути як вище, так і нижче номінальної вартості, вказаної в документі. Вітчизняна і світова практика дає масу прикладів, коли цінні папери повністю позбавлялись «грошового вмісту».

По-друге, в наведеному вище визначенні розмежовуються майнове право і відношення позики. Однак якщо виходити зі змісту категорії «майно», то гроші це частина майна, і власник боргового цінного паперу набуває право на отримання відсотків та / або основної суми боргу у вигляді певної суми грошей, які є частиною майна емітента. Отже, характеристика цінного паперу як документа, що засвідчує майнове право, поширюється і на боргові цінні папери.

По-третє, у визначенні цінного паперу вказується, з боку кого і стосовно кого виникають засвідчені цінним папером права. Ці права набуває власник цінних паперів, а відповідальність за виконання зобов'язань за цінним папером несе емітент цінного паперу [3, с.35].

Усі операції із цінними паперами реалізуються в межах певного сегменту фінансового ринку, що має назву ринок цінних паперів (фондовий ринок). Фондовий ринок (ринок цінних паперів) - це сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо емісії (видачі), обігу, виконання зобов'язань, викупу та обліку цінних паперів (у тому числі деривативних цінних паперів) [1].

Інвестиційні операції банків на ринку цінних паперів - це операції з обслуговування власних інвестиційних потреб банку, що здійснюються ним за власний рахунок (тут банк виступає у ролі інвестора на ринку цінних паперів).

Операції, які банк здійснює як інвестор, проводить з метою отримання прибутків від діяльності з цінними паперами (портфельні інвестиції) та для забезпечення участі у статутному капіталі інших підприємств та контролю над їхньою власністю (прямі інвестиції). Загалом суть операцій банків із обслуговування їх власних інвестиційних потреб, що здійснюються ними за їх власний рахунок зводиться до формування інвестиційного портфеля цінних паперів банку. Варто відмітити, що визначень суті інвестиційного портфеля

цінних паперів банку, які даються вченими дослідниками є дуже багато. Так, найбільш просте визначення, яке зустрічається в працях таких авторів, як Ю.Ф. Касімов та В.І. Осіпов, зводиться до того, що «портфель цінних паперів банку є сукупністю цінних паперів, що належать банку, яка виступає як цілісний об'єкт управління» [4, с.32; 3, с.4].

Однак, найбільш ґрунтовним визначенням портфеля цінних паперів, на нашу думку, є визначення, що дається О. М. Мусієнко, що розглядає його «як набір фінансових інструментів (цінних паперів), сформованих з розрахунку на досягнення поставленої мети (забезпечення ефективної діяльності, збільшення прибутковості операцій, підтримки допустимого рівня ризикованості та ліквідності інвестиційних активів і т. п.), виходячи з ресурсів, що є у банку, і їх властивостей, шляхом реалізації відповідних операцій» [5, с. 316].

1.2. Суть та види портфелів цінних паперів

Портфель цінних паперів – це сукупність інвестиційних цінностей, що використовуються для досягнення конкретної інвестиційної мети вкладника, тобто вкладення в цінні папери з метою управління ними як єдиним цілим [6, с.22].

Формування портфеля цінних паперів – це операція фондового ринку, яка передбачає проведення постійних операцій із цінними паперами, які входять до портфеля, для підтримки якості портфеля, забезпечення зростання його поточної вартості, збереження та приросту капіталу, доступу через придбання цінних паперів до дефіцитної продукції та послуг, майнових і немайнових прав, до власності.

До цінних паперів, що є об'єктами портфельного інвестування, належать акції, державні боргові зобов'язання, деривативи, сертифікати, векселі, депозитні сертифікати банків, чеки, ощадні сертифікати та інші [7, с.3].

Основними принципами формування портфеля цінних паперів є:

– ризиковість – невизначеність, пов'язана з величиною та часом отримання доходу за портфелем цінних паперів. Ризик інвестування в портфель визначається сумою ризику ліквідності, ризику неплатежу (невпевненість в отриманні виплат) та ризиком, пов'язаним з терміном обігу цінних паперів, що сформували портфель (більший період часу пов'язаний з більшою невизначеністю, а отже, і з більшим ризиком несвоєчасного отримання доходу за активом);

– дохідність – показник, що відображає очікуваний у майбутньому дохід за портфелем цінних паперів. Дохідність прямо пов'язана із ризиковістю: чим більший потенційний ризик несе цінний папір, тим вищий потенційний дохід він повинен мати, і, навпаки, чим надійніший дохід, тим нижча його ставка. Це завдання вирішується шляхом придбання цінних паперів відомих АТ, які мають високі фінансові показники і відповідні індикатори фінансового стану;

– безпечність – це принцип, що досягається за рахунок зниження дохідності й темпу зростання вкладень у портфель цінних паперів і визначає невразливість їх (цінних паперів) до потрясінь на фондовому ринку та стабільність в отриманні доходу;

– ліквідність – одна з найважливіших властивостей портфеля цінних паперів, яка означає спроможність швидкого перетворення всього портфеля цінних паперів або його частини в грошовий капітал при відсутності значних втрат. Таке перетворення супроводжується своєчасним погашенням зобов'язань перед кредиторами, поверненням їм запозичених грошових ресурсів, за рахунок яких був сформований портфель. Чим вищий ранг фінансового ринку, на якому знаходяться в обігу цінні папери портфеля, тим більш ліквідним є цей портфель. Різні категорії цінних паперів, що перебувають в обігу на одному ринку, мають різний ступінь ліквідності і впливають на ліквідність портфеля цих цінних паперів. Так, акції вважаються менш ліквідними ніж облігації, довгострокові цінні папери - менш ліквідними ніж короткострокові, корпоративні цінні папери - менш ліквідними ніж державні. Найліквіднішим в багатьох країнах вважається портфель, що

сформований із високонадійних державних цінних паперів, які завжди забезпечують інвесторам мінімальний для певного ринку рівень доходу [17].

Визначені принципи формування портфеля цінних паперів не є вичерпними. Портфель складається із певних видів цінних паперів, яким властиві свої принципи, властивості, функції, чинники, – що, у свою чергу, впливає і на портфель цінних паперів.

Цілями створення портфеля цінних паперів є – дохідність (одержання відсотка або дивіденду); збереження капіталу; забезпечення приросту капіталу (на основі зростання курсової вартості цінних паперів).

Розрізняють два види портфелів цінних паперів: індивідуальний і підприємства.

Підприємство може залучати грошові ресурси за рахунок випуску цінних паперів та вкладати залучені кошти в цінні папери інших емітентів з метою отримання додаткового прибутку чи збереження та збільшення капіталу, розширення сфери впливу та перерозподілу власності, створення холдингових структур, спекулятивної гри тощо.

Індивідуальний портфель повинен мати три основних елементи: ліквідні цінні папери; гнучкі коротко- і середньострокові інвестиції; інвестиції, що спрямовані на приріст капіталу [19].

Співвідношення розмірів складових портфеля і види інвестицій залежать від певних факторів:

- можливостей інвестування як капіталу, так і заощаджень від розміру доходів;
- необхідності диверсифікації як способу зниження ризику;
- схильності інвестора до ризику;
- вибору між доходом та приростом капіталу, що залежить від інших фінансових можливостей інвестора та його податкових зобов'язань;
- тривалості запланованої перспективи;
- стану фінансових ринків.

Розрізняють такі типи інвестиційних портфелів підприємств:

- за рівнем ліквідності – високоліквідні (переважно короткострокові фінансові інструменти та довгострокові, що мають високий попит на ринку), середньоліквідні (можуть включати фінансові інструменти, що не мають високого попиту на ринку, угоди за ними нерегулярні) та низьколіквідні (формуються переважно з облігацій з тривалим терміном погашення чи акцій і високим порівняно із середньоринковим рівнем доходності, але з низьким попитом);

- за інвестиційним періодом – короткострокові (фінансові активи використовуються протягом одного року, а також для страхування грошових запасів підприємства) та довгострокові (фінансові активи використовуються понад рік, що дає змогу вирішувати стратегічні цілі інвестиційної діяльності);

- за спеціалізацією основних видів фінансових інструментів – акцій, облігацій, векселів, міжнародних інвестицій, депозитних вкладів тощо;

- за кількістю стратегічних цілей – моно- та поліцільові (комбіновані);

- за умовами оподаткування фінансових інструментів інвестування – оподатковувані та вільні від оподаткування;

- за первинністю формування – стартові та реструктуровані;

- за стабільністю структури основних видів фінансових інструментів – з фіксованою структурою (вагомість основних видів фінансових інструментів незмінна тривалий період) та рухомою (вагомість основних видів фінансових інструментів постійно змінюється залежно від зовнішніх факторів, що зумовлюють зміну рівнів доходності, ризику, ліквідності чи зміну мети фінансових інвестицій) [20].

У теорії складання фондів портфелів вирізняють три їх типи з метою формування інвестиційного доходу та відповідним ризиком:

- прибутковий (ризикові);

- стабільний;

- зростання.

Іноземні інституційні інвестори, що функціонують на українському ринку, пропонують таке:

1. При формуванні прибуткового (ризикового) фондового портфеля в нього включають:

- облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) з погашенням до 3 місяців – 20% вартості портфеля;
- ОВДП зі строком погашення до 6 місяців – 10% вартості портфеля;
- ОВ ДП зі строком погашення понад 6 місяців – до 5% вартості портфеля;
- акції енергетичних підприємств – до 30% вартості фондового портфеля;
- акції нафтодобувного та нафтопереробного комплексу – до 20% вартості;
- акції підприємств металургійної та металообробної галузей промисловості – до 10% вартості фондового портфеля.

Залишок акцій формується з акцій підприємств, які, на думку керуючого фондовим портфелем, обіцяють високий прибуток або мають стабільну тенденцію до зростання курсової вартості.

2. У стабільному фондовому портфелі основну частину (40-60%) становлять надійні цінні папери, близько 20-30% – прибуткові цінні папери, а залишок — це цінні папери, що називаються перспективними.

При формуванні надійного (стабільного) фондового портфеля в нього пропонується включити:

- ОВДП зі строком погашення понад 6 місяців – до 50% вартості портфеля;
- ОВДП зі строком погашення до 6 місяців – до 10% вартості;
- акції енергетичних підприємств, підприємств нафтодобувної та нафтопереробної галузей промисловості – до 20-25% вартості фондового портфеля;
- акції хімічного та машинобудівного комплексу – до 10-15%;
- акції підприємств харчової та переробної промисловості – до 10% вартості.

3. У портфелі зростання перспективні цінні папери займають основне місце (50-60%), прибуткові та довгострокові стабільні цінні папери – 20-30%, а залишок, як правило, становлять “сміттєві” цінні папери, які в окремих випадках можуть дати неочікуваний прибуток.

При формуванні перспективного фондового портфеля в нього пропонується включати:

- акції венчурних компаній – до 50-60% вартості фондового портфеля;
- акції харчової та переробної галузей промисловості — до 20% вартості портфеля;
- ОВДП зі строком погашення 1 рік і більше – до 10% вартості портфеля;
- “сміттєві” акції – до 20% вартості фондового портфеля.

Загальноприйнято, що для забезпечення відповідного рівня ризику фондового портфеля частка акцій одного емітента не повинна перевищувати 10 %, тому загальна кількість емітентів, акції яких становлять фондовий портфель, повинна дорівнювати щонайменше вісім.

Іноді фондові портфелі формують за галузевим принципом, тобто включають переважно цінні папери однієї або кількох (щонайбільше три) галузей. Таке становище спостерігається тоді, коли при формуванні фондового портфеля додатково мається на меті встановлення контролю над галуззю або над виробництвом певної продукції [20].

1.3. Аналіз фондового ринку України

Фондовий ринок України поступово цивілізується і, якщо порівнювати його з тим, що був наприкінці 1990-х рр., то бачимо чимало позитивних зрушень. Ваучерна приватизація створила ґрунт для появи кількох великих промислово-фінансових груп (ПФГ), які, користуючись практично повною бездіяльністю Антимонопольного комітету, сконцентрували у своїх руках більшість прибуткових активів. В умовах гіперінфляції, величезних відсоткових ставок і слабого контролю за фінансовими ринками частки власності міноритарних акціонерів приватизованих підприємств були розмиті та знецінені, тож реального фондового ринку й не було. Водночас кількість організаторів біржових торгів зростала, а контракти з ЦП слугували інструментом перерозподілу капіталу між олігархічними групами.

Ринок цінних паперів є важливим сектором економіки, дієви механізмом фінансування інвестицій, регулювання потоків фінансових ресурсів, що забезпечує стає зростання економіки. найбільш невирішеним питанням проблема підвищення привабливості ринку цінних паперів для портфельних інвесторів, формування ефективних механізмів залучення фінансових ресурсів іноземних та вітчизняних інвесторів та їх напрямок через механізм ринку цінних паперів реальний сектор економіки з метою забезпечення макроекономічного зростання України.

Ситуація почала змінюватися після фінансової кризи 2008–2009 рр., наслідки якої уряд намагався послабити за допомогою різкої девальвації гривні. Якщо у 2006–2009 рр. середньорічний обсяг біржових контрактів із ЦП складав приблизно 35 млрд грн (5,6 млрд дол.), то з 2010 р. почалося різке зростання від 131,3 млрд грн. (16,3 млрд дол.) до 629,4 млрд грн (46,3 млрд дол.) у 2014 р. У 2015 р. різкий обвал до 290,8 млрд грн (12,6 млрд дол.), подальше незначне скорочення у 2016–2017 рр. з наступним зростанням у 2018–2021 рр. (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Основні показники фондового ринку України у 2014–2021 рр. (млрд грн)

Показники	Роки								Середній темп зміни, %
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	
Кількість організаторів торгівлі	10	10	9	8	5	6	4	4	-14,16
Кількість випуску акцій	156	158	128	118	93	78	71	35	-12,30
Обсяг випуску акцій	145,2	128,6	209,4	324,8	22,3	63,5	33,0	9,9	-21,88
Кількість випуску облігацій	263	155	118	114	110	88	96	72	-15,46
Обсяг випуску облігацій	38,3	12,4	6,7	8,4	15,5	11,3	32,9	6,7	-2,50
Обсяг біржових контрактів	629,4	290,8	237,0	205,8	260,9	305,0	335,4	204,1	-9,96
– На первинному ринку	20,7	7,0	4,3	4,0	5,9	3,3	0,2	0,2	-53,85
– На вторинному ринку	608,7	283,8	232,7	201,8	245,9	301,7	335,2	203,8	-9,46

Примітки. Сформовано за даними НКЦПФР [8].

* Дані за 2021 р. подано за перше півріччя (у розрахунку середніх темпів зміни не враховано).

На економіку України і відповідно на активність біржових торгів вплинули два потужних чинники – війна на східних кордонах і підписання Угоди про асоціацію з ЄС. Формально маємо скорочення усіх показників фондового ринку на 10–20 % в середньому щороку за 2014–2020 рр., однак насправді це свідчить про оздоровлення фінансового сектора України. Кількість організаторів біржових торгів скоротилася з 10 до 4 (зараз функціонують ПрАТ “Фондова біржа “Перспектива”, АТ “Фондова біржа ПФТС”, ПрАТ “Українська міжбанківська валютна біржа”, ПАТ “Українська біржа”). НКЦПФР ініціював припинення торгівлі 273 емітентів та анулювання 136 ліцензій на роботу на фондовому ринку протягом 2015–2019 рр. Відтак за

2014–2020 рр. кількість випусків акцій скоротилася з 156 до 71, а їх обсяг – з 145,2 до 33 млрд грн. Дещо інакша ситуація на ринку облігацій: кількість випусків скоротилася втричі (з 263 до 96), однак обсяг випуску майже не змінився (зменшення з 38,3 до 32,9 млрд грн). Це сталося через масований випуск ОВДП у 2017–2019 рр., обсяг торгів якими у 2020 р. становив 98 % від усіх операцій фондового ринку. У структурі біржових контрактів дуже мала частка операцій на первинному ринку і вона постійно скорочується (з 3,4% до 0,06%). Нових розміщень ЦП дуже мало, а це ознака того, що фондовий ринок перебуває на стадії оздоровлення та “очікування”: колишні схеми розмивання часток власності стали каратися, нових гравців на ринку не з’являється, ділова активність через коронавірус невисока. Загалом із огляду на всі обставини стан розвитку фондового ринку України можна характеризувати як задовільний.

Вимоги іноземних партнерів та міжнародних організацій активізували зусилля вітчизняних законодавців щодо удосконалення регулювання фондового ринку. Сильним стимулом стало підписання Угоди про асоціацію з ЄС, після чого відбулися такі важливі події: 1) розроблена Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 р.; 2) НБУ підписав угоду про співпрацю з міжнародним депозитарієм цінних паперів Clearstream, що дозволило іноземним інвесторам отримати доступ до вітчизняного ринку ОВДП; 3) НКЦПФР почав виводити з ринку недобросовісних гравців; 4) 28.05.2019 р. підписано Меморандум про взаєморозуміння та співробітництво між НКЦПФР, НБУ, Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Міністерством фінансів України та Фондом гарантування вкладів фізичних осіб; 5) внесено зміни щодо правового регулювання депозитарної та клірингової діяльності.

Попри значні успіхи в законодавців залишилося й чимало проблемних моментів:

1. Досі не підписано Багатосторонній меморандум про взаєморозуміння щодо консультування та співробітництва та обміну інформацією (IOSCO ММоU), хоча членом IOSCO Україна стала ще в 1996 р. Цей меморандум

дозволить налагодити обмін міжнародним досвідом в сенсі запобігання недобросовісної поведінки учасників ринку. Дотримання стандартів європейських країн є одним із ключових завдань євроінтеграції. IOSCO вимагає від України законодавчо забезпечити інституційну та фінансову незалежність НКЦПФР і розширити її повноваження у сфері регулювання ринку ЦП (розслідувати правопорушення на ринку ЦП, мати доступ до інформації з обмеженим доступом, забезпечувати конфіденційність та достовірність отриманої інформації та обмінюватись нею з іноземними регуляторами) [9, с. 279–280].

2. Якщо виходити з наявних фактів про покарання за правопорушення на фондовому ринку, то ситуація не виглядає критичною, однак більшість зловживань або не виявляються, або не приводять до адекватного покарання. Найчастіше – це: порушення при реєстрації випуску ЦП; здійснення деяких видів професійної діяльності на фондовому ринку без чинної ліцензії; відсутня неповна або не цілком достовірна інформація про діяльність і фінансовий стан емітентів; несвоєчасне виконання або невиконання рішень, постанов, розпоряджень НКЦПФР щодо усунення порушень; розголошення конфіденційної, інсайдерської інформації; недотримання умов проспекту емісії цінних паперів; розміщення та розповсюдження реклами ЦП без її попереднього подання до НКЦПФР [10, с. 439–440].

3. Правове поле цілком дозволяє власникам крупних бізнесів контролювати міноритарних акціонерів. Показник *free float* (кількість акцій, доступних для придбання на ринку) для більшості великих емітентів не перевищує 10 %, а в реальності взагалі буває нульовим. Поширена практика *squeeze out* – фактично примусового викупу акцій міноритарних акціонерів. Навіть якщо формально бізнесом володіють кілька акціонерів, то при перевірці бенефіціарних власників часто виявляється, що це одна й та ж сама особа. Відтак маємо ситуацію, коли на руках у населення перебуває як мінімум 60 млрд дол. готівкою, власники середнього і дрібного бізнесу вкладають

вільні кошти у валюту, нерухомість і дорогоцінні метали, а інститути спільного інвестування не мають у що вкладатися.

Система регулювання фондового ринку дуже складна, однак досвід розвинутих країн показує, що завдяки її постійному розвитку та координації зусиль на міжнародному рівні можна ефективно реагувати як на зміни світової кон'юнктури, так і на спроби отримання неправомірних вигод. Структура фондового ринку України більш-менш усталена, однак потрібно виділити елементи, які потребують першочергового удосконалення. Кожен із таких елементів повинен стати об'єктом державного регулювання і тут цілком можна шукати прямі чи опосередковані відповідники у законодавчій практиці країн ЄС чи США (рис. 1.1).

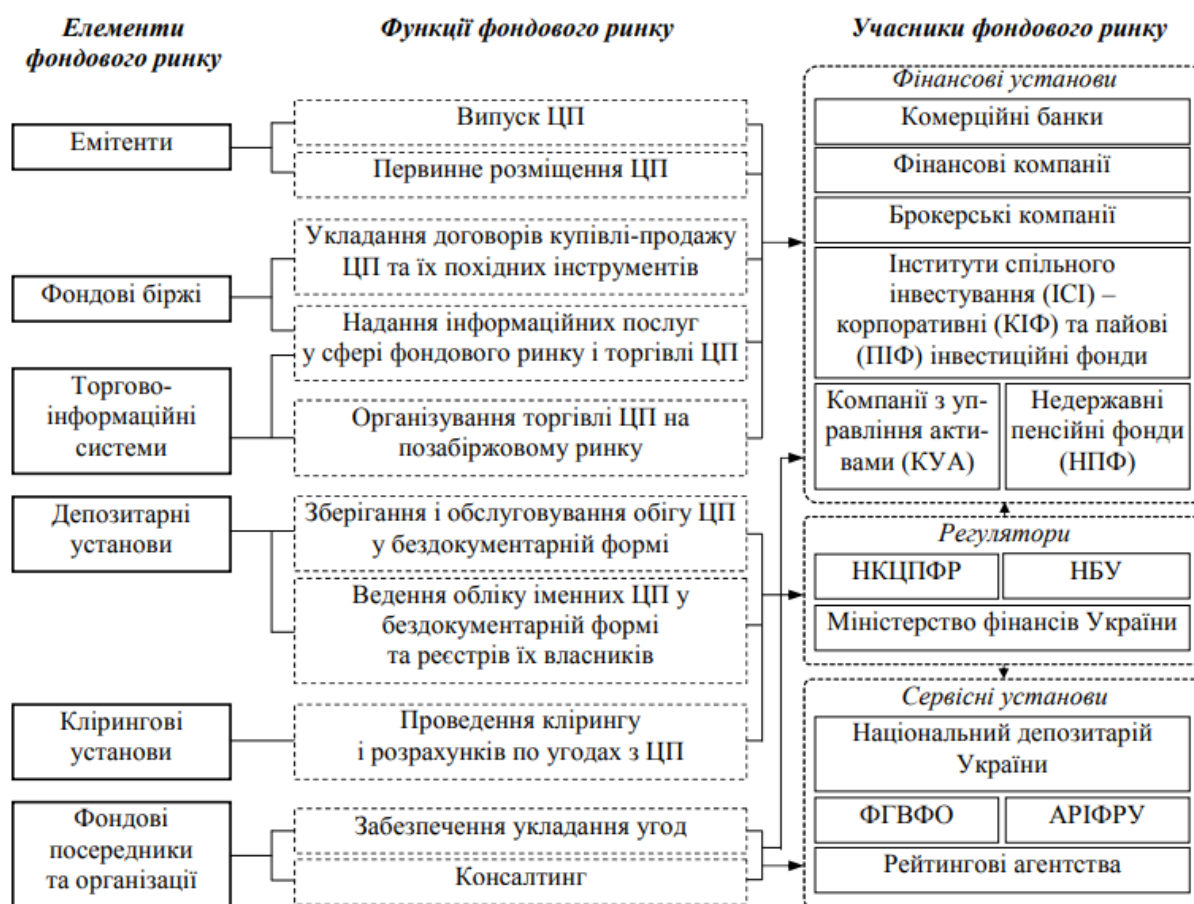


Рис. 1.1. Об'єкти регулювання фондового ринку України

Кожен із елементів фондового ринку (фондові біржі, депозитарно-клірингові установи, торгово-інформаційні системи, зберігачі та реєстратори

ЦП, фондові посередники та організації) задіяний у реалізації певних процесів, починаючи від підготовки емісії ЦП і до їх виведення з ринку. Зв'язки між елементами і процесами не є одномірними, так само, як і контроль за ними з боку регуляторів (НКЦПФР, НБУ, Міністерство фінансів України). Склад і функції регуляторів поступово змінюються, зокрема 30.06.2020 р. припинено Національну комісію, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, а її правонаступниками стали НКЦПФР та НБУ [11]. Змінюються також склад і функції інфраструктурних установ, наприклад, припинена діяльність зберігачів і реєстраторів, натомість запроваджено діяльність депозитарних установ [12]. До інфраструктури фондового ринку належать також Фонд гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО), ПАТ “Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фондовому ринку”, Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України (АРІФРУ).

За підтримки ЄБРР була сформована концепція законодавчих змін, яку НКЦПФР представила ще у 2018 р. Від того часу було переглянуто основні законодавчі акти, що регулюють фондовий ринок, зокрема Закони України “Про депозитарну систему України” [12], “Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків” [13], “Про інститути спільного інвестування” [14], “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки” [15]. Зміни торкалися повноважень НКЦПФР щодо ліцензування учасників ринку, роботи депозитарних і клірингових установ, принципів ризик-менеджменту, доступу Центральних контрагентів до торгових майданчиків, вимог щодо звітування про операції, встановлення цін на послуги тощо.

Електронні торговельні системи (ЕТС), які використовують фондові біржі для проведення торгів, повинні відповідати вимогам Положення про функціонування фондових бірж [16]. ЕТС повинні забезпечувати: приймання, обробку та передачу заявок від учасників біржових торгів; доступ учасників біржових торгів протягом торговельної сесії; підготовку інформації, необхідної для виконання біржових контрактів; захист інформації; формування та підтримку баз даних про хід та результати біржових торгів;

постійний доступ Комісії до процесу біржових торгів у режимі online; підтримання впорядкованих умов алгоритмічної торгівлі та уникнення зловживань; можливість анулювання помилкових заявок; розрахунок показників цінової нестабільності.

У 2011 році Україна стала розвиватися досить швидкими темпами. І, незважаючи на велику кількість несприятливих факторів, ринок цінних паперів України зростає. Вітчизняні та закордонні експерти оцінюють ринок цінних паперів України як перспективний та привабливий, хоча він і знаходиться на початковій стадії розвитку та оцінюється як недостатньо активний.

Серед основних факторів, що заважають розвитку українського ринку цінних паперів можна назвати такі: політична ситуація у країні, постійна нестабільність, зміна уряду, непослідовність як зовнішньої, і внутрішньої політики. Все це зупиняє інвесторів і змушує замислитися, оцінити ризики, незважаючи на досить позитивні економічні показники.

Що стосується фондових посередників та сервісних організацій, то впорядкування їх діяльності продовжується, НКЦПФР спільно з НБУ переглядають вимоги до ліцензування, однак на ринку досі існують фінансові установи, які мають ознаки фіктивності або працюють з порушеннями [18, с.290-302].

РОЗДІЛ 2. ОСОБЛИВОСТІ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

2.1. Техніко-економічний аналіз ринку цінних паперів

Для повнішого аналізу зміни цін поряд із фундаментальним використовується технічний аналіз. Технічний аналіз у цілому можна визначити як метод прогнозування динаміки цін, заснований на математичних, а не на економічних теоріях. Історично склалось так, що технічний аналіз формувався, як певна сукупність різноманітних методів, які існували окремо, один від одного, та розвивались паралельно. По суті, технічний аналіз — це накопичений досвід аналітиків, отриманий емпіричним шляхом. Основою більшості методів є спостереження практикуючих трейдерів, які досліджували ціну або курс фінансового активу і користувалися спеціальними графіками [33, с. 15-19].

Фундаментальний аналіз ґрунтується на оцінці емітента, тобто його прибутків, становища на ринку, в основному, через показники обсягу продажів, активів і пасивів компанії, норми прибутку на власний капітал і інші показники, що характеризують діяльність компанії. Базою аналізу є вивчення балансів, звітів про фінансові результати та інших звітів компанії. Проводиться вивчення даних про становище справ у галузі на базі класифікаторів галузей за рівнем ділової активності і за стадіями розвитку, а також деякі інші дослідження. Ці численні і дуже трудомісткі дії дають можливість зробити висновок про те, що вартість цінного паперу даної корпорації в порівнянні з реальною вартістю активів, очікуваними прибутками або завищена, або занижена. Таким чином, за допомогою фундаментального аналізу робиться прогноз прибутку, який визначає майбутню вартість акції і, отже, може впливати на ціну. На основі цього даються рекомендації про доцільність купівлі і продажу [21].

Технічний аналіз, навпаки, припускає, що всі незліченні фундаментальні причини підсумовуються і відбиваються за цінами фондового ринку. Основне положення, на якому базується технічний аналіз, полягає в тому, що в

прямуванні біржових курсів уже відбита вся інформація, яка лише згодом буде опублікована в звітах фірми і стане об'єктом фундаментального аналізу. Основними об'єктами технічного аналізу є попит і пропозиція цінних паперів, динаміка обсягів операцій з їхньої купівлі-продажу і динаміка курсів [21].

За допомогою технічного аналізу фондового ринку можна оцінити рівновагу сил «биків» і «ведмедів» у поточний момент часу (табл. 2). Технічний аналіз з'явився в результаті спостереження трейдерами, сформованих за допомогою аналізу психології ринку, повторення історії та інших факторів, за графіком ціни і виявлення правил поведінки.

Таблиця 2

Види ринку залежно від цін та обсягів ринку

Ціна	Обсяг торгів	Ринок
підвищується	зростає	«бичачий»
підвищується	знижується	«ведмежий»
знижується	зростає	«ведмежий»
знижується	знижується	«бичачий»

Джерело [35]

Проводиться технічний аналіз за допомогою використання різноманітних індикаторів. Професійні трейдери, більшість своїх прогнозів роблять лише після технічного проведення аналізу.

Розвиток фондового ринку сприяє розширенню фінансових інструментів. Існують такі види фондових ринків, саме: первинний та вторинний. Первинний фондовий ринок передбачає випуск і розміщення нових цінних паперів вперше. Вторинний фондовий ринок може бути організованим або неорганізованим. Також, фондові ринки класифікуються за територіальністю [29].

Залежно від торгованих фінансових інструментів трейдер вибирає брокера для отримання доступу до торгів. Рейтинг брокерів дозволяє оцінити

кількість фінансових інструментів, доступ до яких здійснює конкретний брокер. Брокери мають різну комісію і умови роботи. Підходити до вибору брокера для торгівлі необхідно обдуманно. Рейтинг брокерів включає порівняння брокерів з усіх важливих аспектів роботи.

Технічний аналіз передбачає аналіз графіка ціни з використанням індикаторів, геометричних фігур, ліній підтримки і опору ціни. Технічний аналіз більш повно враховує психологічні аспекти гравців на коротку і середньострокову перспективу. Саме цим видом аналізу користуються практично всі трейдери, в той час як фундаментальний аналіз використовують деякі гравці, що пов'язано з необхідністю вивчення великого обсягу даних для формування об'єктивних висновків [30].

Технічний аналіз фондового ринку має на увазі використання сигналів різних індикаторів, в той час як програма дає сигнали по одному-двом індикаторам і не враховує безліч інших факторів, таких як вихід важливих новин та ін.

На фондовому ринку існує три основні постулати, які професійні трейдери використовують для побудови своїх стратегій торгівлі:

1. Ціна враховує все.
2. Ціна рухається направлено.
3. Історія повторюється [31, 32].

Ціна враховує все. Як і валюта, фондовий ринок враховує не тільки стан економіки країни, але і очікування трейдерів. Очікування базуються на чутках, новинах і фундаментальному аналізі ринку, а також на інсайдерській інформації. Аналізуючи графік, трейдер застосовує свої знання, інформацію, індикатори та інші засоби аналізу для визначення найбільш ймовірного подальшого напрямку руху ціни.

На ціну може вплинути величезна кількість різних факторів, таких як: заяви політиків, стихійне лихо, очікування виходу важливих новин та ін. Вся, абсолютно вся загальнодоступна інформація вже міститься в ціні.

Ціна рухається направлено. Фондовий ринок – схильний до тенденцій. Тобто ціна ніколи не рухається хаотично. Це підтверджується основним індикатором технічного аналізу – трендом.

Історія повторюється. Психологія здебільшого гравців на увазі наявність деяких сценаріїв дій, які активізуються в різних ситуаціях. Саме повторення історії сприяє виділенню загальних правил для проведення технічного аналізу ринку.

Серед додаткових постулатів виділяють наступні:

□ індекси мають підтверджувати один одного – будь-який торговий сигнал має підтверджуватись (генеруватись) сигналами інших індексів (індикаторів);

□ обсяг торгів має підтверджувати тренд – обсяг торгів повинен збільшуватися в напрямку основної тенденції;

□ тенденція існує доти, доки не з'являються явні сигнали, що вона змінилась [34].

Технічний аналіз фондового ринку виконується шляхом побудови і використання наступних індикаторів:

1. лінія тренда, рівні підтримки і опору;
2. геометричні фігури;
3. технічні індикатори групи осциляторів;
4. трендові технічні індикатори.

Лінія тренда (рис. 2.1). Якщо ціна рухається вгору або вниз – такий рух можна назвати трендом. Якщо ціна рухається в бічному напрямку – це бічний тренд. Тренд має кілька циклів: зародження, розвиток і завершення. Треjder шукає ознаки зароджується тренда для входу в ринок в його напрямку. Виходити з ринку потрібно при перших ознаках завершення тренда.

Зародження тренда в довгостроковій перспективі, як правило, обумовлено фундаментальними факторами. Так, тренд може сформуватися під впливом важливих новин. Один з постулатів біржової торгівлі говорить:

не грати проти тренда або грати в напрямку тренда. Якщо трейдер намагається грати проти ринку, він врешті-решт виявляється в збитку.

Розвиток тренда може відбуватися тривалий час. Тренди можуть тривати місяцями і навіть роками. Завершення тренда також обумовлено фундаментальними факторами. Ознакою його завершення може бути велике коливання ціни в зворотному тренду напрямку. Таке коливання свідчить про те, що великий гравець закрив позицію.

Для визначення тренда трейдери також використовують додаткові індикатори, наприклад, середні ковзаючі, ADX і інші.

Рівнем опору називається лінія, яку ціна стосувалася кілька разів і відбивалася в зворотному напрямку. Наприклад, трендова лінія (в прикладі вище) служить лінією опору. На рис.2.1 видно, що ціна стосується трендової лінії, але не пробиває її. Близько трендової лінії необхідно входити в ринок в напрямку тренда за умови відсутності ознак його завершення.

Після того як ціна пробиває лінію опору, ця лінія стає **рівнем підтримки** ціни (рис. 2.1).

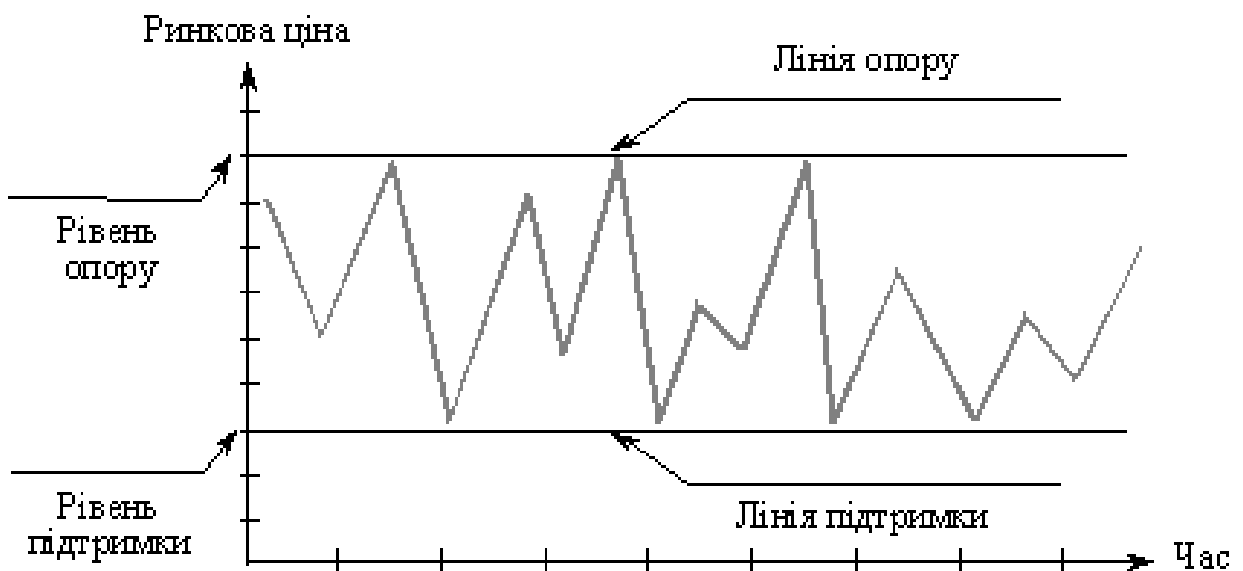


Рис. 2.1 Лінії підтримки та опору цінового графіка

Розрізняють такі фігури, які використовуються для проведення технічного аналізу графіка: трикутник, прямокутник, «прапор» («вимпел»), «голова і плечі», «потрійна вершина», «подвійне і потрійне дно», «блюдне» та інші.

Всі фігури діляться на дві групи: розворотні і фігури продовження. Розворотні фігури показують трейдеру можливість розвороту поточного тренда, а фігури продовження - вказують на його найбільш ймовірне подальше продовження. Найчастіше метод геометричних фігур застосовують не сам по собі, а разом з іншими засобами аналізу.

Технічний аналіз фондового ринку, передбачає використання геометричних фігур, що обумовлено повторюваним поведінкою більшості трейдерів в разі їх виникнення на графіку. І на фондовому ринку, і на валютному ринку ця техніка аналізу широко поширена.

Трикутник (рис. 2.2). Відрізняють чотири види трикутників, що використовуються для прогнозування поведінки ціни: низхідні, висхідні, симетричні і розширюються трикутники. Ця фігура відноситься до групи розвороту. Перед входом в ринок при формуванні на ціновому графіку цієї фігури необхідно дочекатися пробною її кордонів.

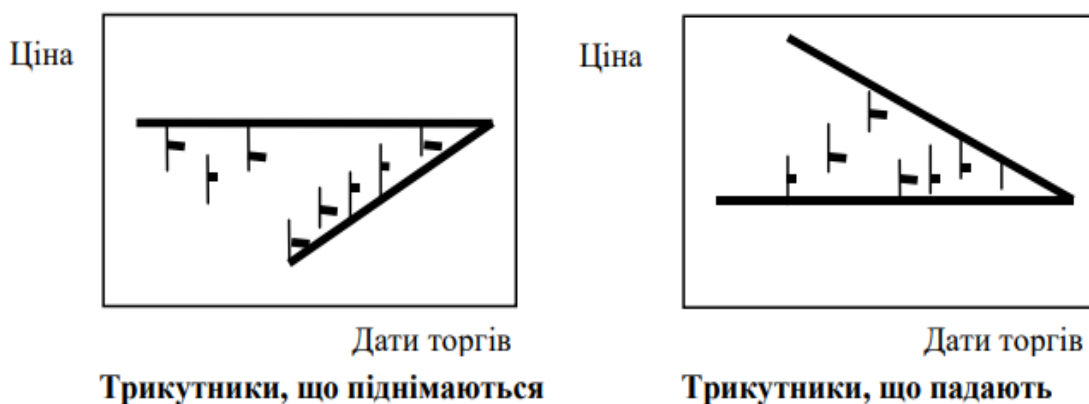


Рис. 2.2. Трикутники

Прямокутник (рис. 2.3) характеризують коливання цін у межах двох практично горизонтальних ліній. Коли ціна досягає своєї нижчої межі, починається скупка цінних паперів, яка веде до підвищення цін, що триває до верхньої точки («бичачий» прямокутник); це значно збільшує обсяг продажу, через що ціни знижуються («ведмежий» прямокутник).

У цих моделях ціна закриття вказує на напрям майбутнього тренду. Коли ціна закриття піднялася за верхню межу моделі, то це свідчить про майбутнє

зростання цін. Падіння цін закриття нижче за нижню межу показує, що починає переважати тенденція падіння [35].

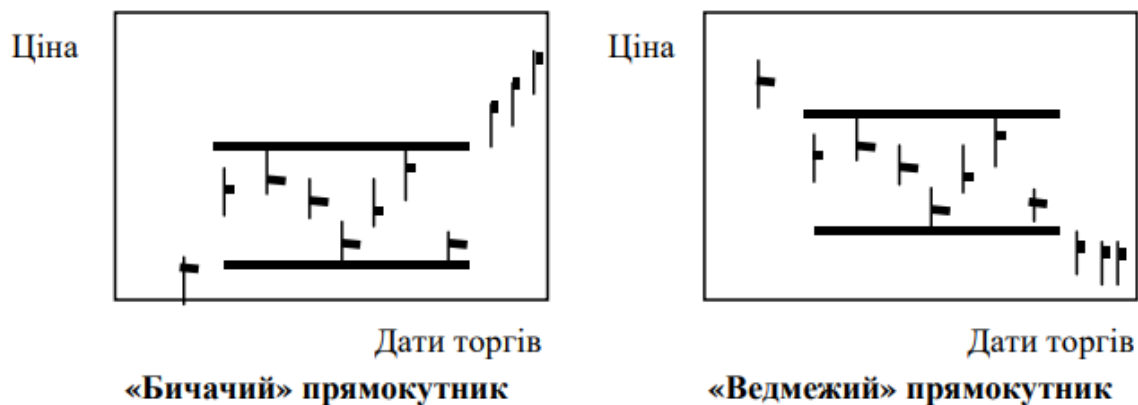


Рис. 2.3. Прямокутники

«Прапор» (рис. 2.4) або «вимпел» (рис. 2.5). Це фігури продовження тренда. Поява прапора або вимпела на графіку ціни супроводжується корекцією трендового руху.



Рис. 2.4. «Прапор»



Рис. 2.5. «Вимпел»

«Голова та плечі» (рис. 2.6). Ця фігура має велике значення при утворенні на денному графіку. У менших таймфреймах працює невелика кількість трейдерів, а значить реакція на освіту фігури нижче. Фігура відноситься до групи розворотів. Також в технічному аналізі використовується нерідко фігура «перевернута голова і плечі», яка в цьому випадку називається «подвійним дном».

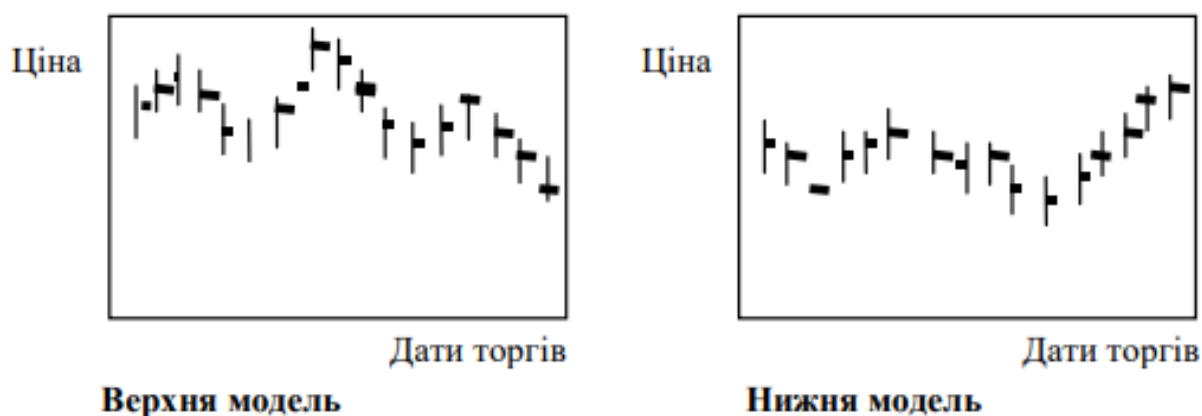


Рис. 2.6 «Голова та плечі»

«Потрійна вершина» (рис. 2.7). Ця фігура відноситься до групи розворотів і утворює три піки в одному ціновому рівні.



Рис. 2.7. «Потрійна вершина»

«Потрійне дно» (рис. 2.8). Ця модель протилежна фігурі «потрійна вершина». Ціна описує три мінімуму в одному діапазоні.



Рис. 2.8 «Потрійне дно»

«Блюдце» (рис. 2.9). Розворотне модель тренда. Найбільше значення має на тривалих таймфреймах - денному, тижневому графіку. Формування цієї фігури може тривати більше місяця.

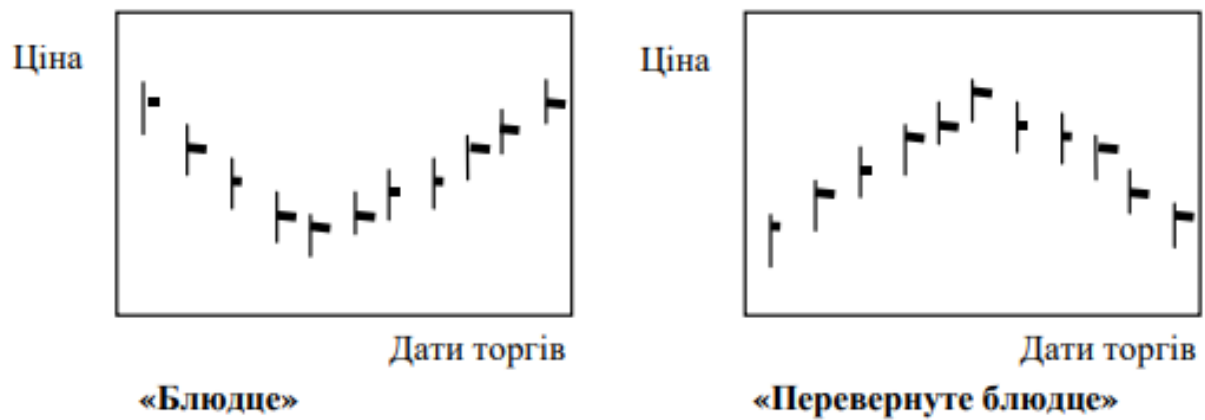


Рис. 2.9 «Блюдця»

Визначення напрямку тренда грає вирішальну роль в торгівлі. Гра проти ринку вкрай рідко закінчується прибутком. Технічний аналіз фондового ринку дуже схожий з аналізом валюти.

Moving Average. Середні ковзаючі або МА є найбільш важливим індикатором тренда. Цей індикатор візуально представляє собою лінію, яка будується за середніми цінами за вказаний період. При побудові цього індикатора найбільш важливими є ціни закриття.

На інвестиційному ринку існує приказка: «Ринок відкривають любителі, а закривають професіонали». Вона в повному обсязі відображає важливість цін закриття. Професійні трейдери відкривають угоди на великі суми і роблять сильний вплив на ціну. Саме з цих міркувань цінами закриття надається найбільше значення.

Найбільш популярним різновидом МА є проста, експоненціальна і зважена змінна середня. Проста змінна середня (SMA) будується на основі середнього арифметичного за обраний період часу. Зважена змінна середня (WMA) будується з урахуванням коефіцієнта «ваги», т. Е. Останні ціни враховуються найбільш повно. Експоненціальна змінна середня (EMA) схожа з WMA, але враховує всі ціни попереднього періоду.

Зазвичай трейдери використовують дві МА різного періоду. При цьому сигналом на покупку вважається перетин швидкої МА повільної МА від низу до верху. Сигналом на продаж вважається перетин швидкої МА повільної МА зверху вниз.

Осцилятори вимірюють обсяг ринку. Ця група індикаторів виявляє зони перекупленості і перепроданості, в яких розворот найбільш імовірний. Найбільш чіткі сигнали індикатори цієї групи дають при трендовом русі ціни в рамках каналу.

Найбільш популярними серед трейдерів осциляторами є наступні: MACD, Stochastics Oscillator, RSI і інші. Ці індикатори використовуються в технічному аналізі не тільки фондового, але і валютного ринку.

Індикатор MACD. Цей індикатор будується на основі даних середніх що ковзають різного періоду і призначається для визначення розвороту ціни. Розшифровується так: «MovingAverageConvergence / Divergence», що перекладається як «Сходження / Розходження ковзають середніх».

Формула розрахунку цього індикатора виглядає наступним чином:

$$\text{MACD} = \text{Швидка ЕМА} - \text{Повільна ЕМА} \quad (2.1).$$

У властивостях цього осцилятора передбачені поля «швидкий» і «повільний», які відповідають періоду швидкої і повільної ЕМА.

Коли ціна знаходиться вище нульової позначки цього індикатора і росте, це говорить про висхідному русі ціни, і навпаки, якщо ціна знаходиться нижче нульової позначки і падає, це говорить про низхідному русі.

Сигналом цього індикатора вважається перетин ціною нульового рівня. Так, перетин нульової позначки низу до верху - це сигнал до покупки, а зверху вниз - сигнал до продажу.

Якщо індикатор показує помилковий рух ціни (дивергенцію), то це служить сигналом до розвороту ціни.

Індикатор Stochastics Oscillator. Stochastics (Стохастік) враховує не тільки ціни закриття, а й локальні максимуми і мінімуми. Цей індикатор найбільш інформативний, ніж інші індикатори групи осциляторів. Цей індикатор передбачає зону перекупленості, яка розташована вище рівня «80», і зону перепроданості, яка розташована нижче рівня «20».

Сигналом до входу в ринок служить перетин двох ліній аналогічно сигналам індикатора MACD. Дивергенція на цьому осциляторе також служить сильним сигналом для входу в ринок.

Індикатор RSI. Головним параметром цього індикатора є період, за який він будується. Цей індикатор застосовується для вимірювання сили тренда. Він порівнює швидкість росту і падіння ціни за обраний період часу.

Якщо лінія індикатора спрямована вгору, це говорить про переважання на ринку зростаючої тенденції, і навпаки. Умовно баланс сил, тобто рівновагу на ринку, досягається на позначці 50. Перетин лінією індикатора рівня 50 зверху вниз служить сигналом до відкриття короткої позиції на продаж. Перетин рівня 50 від низу до верху - сигнал на покупку [31].

Метою економічного аналізу інвестиційної діяльності на підприємстві є вибір найбільш ефективних і реальних інвестиційних проектів та обґрунтування програми їх реалізації [23]. Проте, дане визначення більше стосується економічного аналізу реальних інвестицій. Але, крім останніх, до інвестиційної діяльності включаються ще й фінансові інвестиції, які також можуть здійснювати підприємства. А тому, вважаємо за потрібне, виділення мети здійснення окремо реальних та фінансових інвестицій.

Проведення економічного аналізу саме фінансових інвестицій здійснюється з метою надання можливості підприємству визначити чи було ефективним здійснення фінансових інвестицій підприємством у попередні роки, а також того, в які цінні папери доцільніше здійснити вкладення у майбутньому.

Для внутрішніх суб'єктів аналізу найважливішим завданням є обґрунтування та вибір найефективнішого напрямку інвестування коштів. А

для зовнішніх щодо підприємства суб'єктів завдання аналізу полягає в оцінці інвестиційної привабливості цього підприємства. У такому разі об'єктом аналізу є насамперед реальні інвестиції, що дає можливість зробити прогнози щодо майбутньої діяльності підприємства [24].

Відповідно до визначеної мети економічного аналізу фінансових інвестицій підприємства ставлять в ході його проведення наступні завдання, які потрібно розв'язати:

- ↓ визначити можливість здійснення фінансових інвестицій, тобто чи є в наявності вільні грошові кошти, а також потребу в цьому,
- ↓ встановити обсяг та структуру інвестиційних вкладень,
- ↓ провести оцінку доходів та витрат інвестиційної діяльності,
- ↓ вивчити темпи зміни грошових потоків від здійснення фінансових інвестицій,
- ↓ дослідити, які фактори здійснюють вплив на доходи та витрати інвестиційної діяльності, а також того, які зміни вони викликають,
- ↓ обґрунтування параметрів ризику того чи іншого цінного паперу,
- ↓ аналіз доходів, які можна буде отримати від такого вкладення коштів у майбутньому,
- ↓ визначення ефективності, доцільності здійснення фінансових інвестицій.

Глибина економічного аналізу інвестиційної діяльності підприємства, а також результати які отримуються при його здійсненні – все це залежить від обсягу тієї інформації, яка використовується у ході його проведення, та від її якості і своєчасності одержання.

У процесі економічного аналізу фінансових інвестицій інформаційними джерелами є форма №1 «Баланс», форма №2 «Звіт про фінансові результати», форма №3 «Звіт про рух грошових коштів» та форма №5 «Примітки до річної фінансової звітності». Результати інвестиційної діяльності підприємства визначаються на основі аналізу змін на статтях першого розділу форми №1

«Необоротні активи», статті «Поточні фінансові інвестиції» другого розділу цієї ж форми та на окремих статтях форми 2 «Звіт про фінансові результати» («Дохід від участі у капіталі», «Інші фінансові доходи», «Втрати від участі в капіталі», «Інші витрати»). Рух коштів у результаті здійснення інвестиційної діяльності відображається на відповідних статтях другого розділу форми 3 «Звіт про рух грошових коштів та частин III «Капітальні інвестиції», IV «Фінансові інвестиції» та V «Доходи і витрати» форми 5 «Примітки до фінансової звітності підприємства» [36].

За даними фінансової звітності СК «Уніка» проведемо загальну оцінку його інвестиційної діяльності: аналіз динаміки обсягу та структурних змін інвестицій протягом 3 років. Результати даного аналізу відображені в табл. 3.

Таблиця 3

Динаміка фінансових інвестицій підприємства за 2016-2018 рр

Показник	2018	2019	Відхилення		2020	Відхилення	
			Абсолютне	Відносне, %		Абсолютне	Відносне, %
Довгострокові фінансові інвестиції	273875	134893	-138982	-50,74	381136	246243	182,55
Поточні фінансові інвестиції	6127655	960707	347942	56,78	1079768	119061	12,24
Інвестиційна діяльність							
Доходи від участі в капіталі	726	726	0	0	-	-726	0
Витрати від участі в капіталі	-	-	-	-	-	-	-
Фінансовий результат	726	726	0	0	-	-726	0

Джерело: складено автором за даними [37-39]

Дані табл. 3 свідчать, що обсяги та структура фінансових інвестицій СК «Уніка» за аналізований період значно змінювалися. У 2019 році відбулося зменшення довгострокових інвестицій на 138982 тис. грн. або на 50,7%. Але вже у 2020 році їх кількість зросла на 246243 тис. грн. Оскільки дані інвестиції обліковуються за методом участі в капіталі, то балансова вартість інвестицій даної страхової компанії відповідно збільшується чи зменшується на суму

збільшення чи зменшення частки інвестора в власному капіталі об'єкта інвестування [37-39].

Поточні фінансові інвестиції навпаки відмінно від довгострокових збільшувалися у 2019 році на 347942 тис. грн. або на 66,8% та у 2020 році також збільшились на 119061 тис. грн.[38, 39].

Протягом аналізованого періоду втрати від участі в капіталі дорівнювали нулю. Стаття балансу «Дохід від участі в капіталі» призначена для узагальнення інформації про доходи від інвестиційної діяльності, яка здійснюється в дочірні, спільні або асоційовані підприємства та обліковується за методом участі в капіталі.

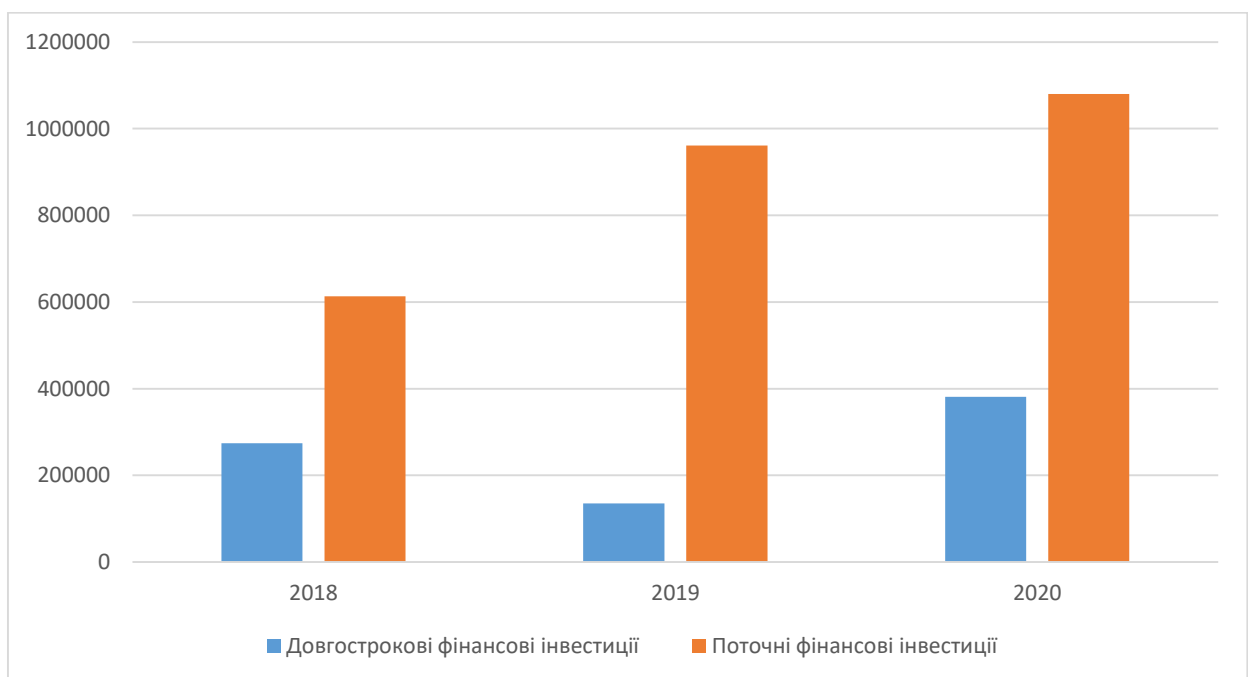


Рис. 2.10 Динаміка довгострокових та короткострокових інвестицій СК «Уніка»

Джерело: складено автором за даними [37-39]

Протягом 2018 та 2019 років спостерігається стабільність доходу від участі в капіталі, але в 2020 відбулось зменшення на 726 тис. грн. (рис. 2.11). Стабільність та різке зменшення доходів страхової компанії за даною статтею балансу, пов'язані зі стабільністю/зменшенням частки інвестора в чистих активах об'єкта інвестування.

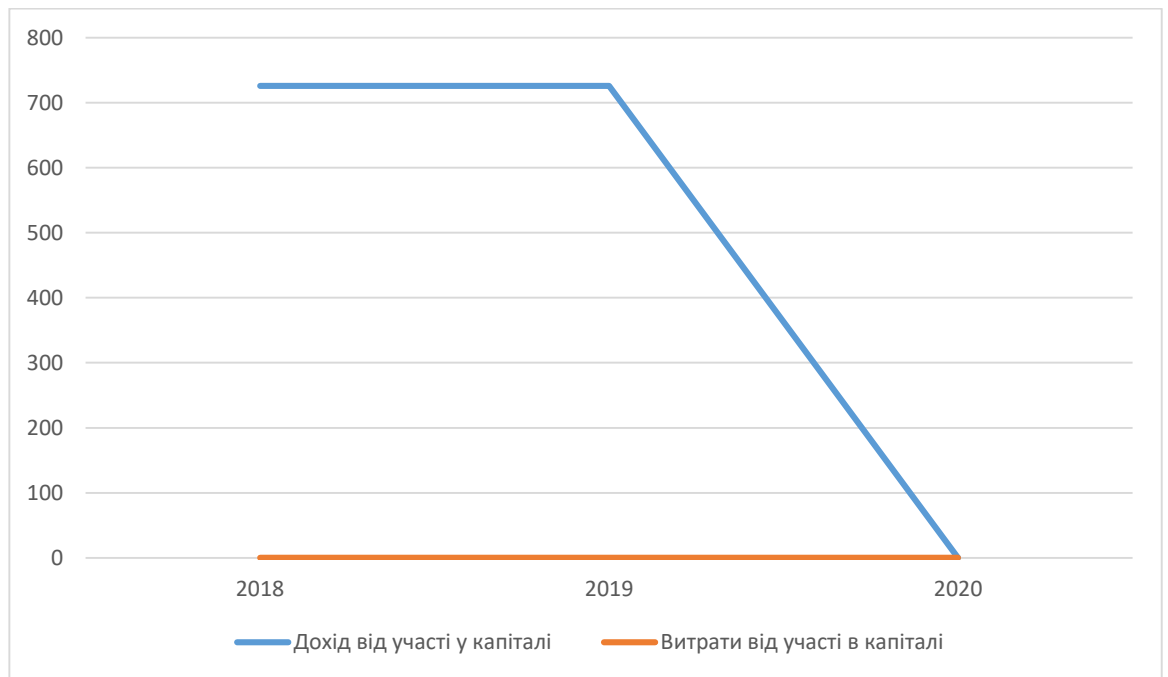


Рис. 2.11 Динаміка доходу та втрат від участі в капіталі СК «Уніка»

Джерело: складено автором за даними [37-39]

Отже, на рис.2.11 можна побачити, що протягом досліджуваного періоду динаміка доходів від участі у капіталі є нерівномірною, та в результаті призвела до втрат фінансового потенціалу та сили компанії, як материнського підприємства. Результатом може стати зменшення процентних доходів компанії від прав на дивіденди.

Потрібно зазначити, що майже всі показники ефективності інвестиційної діяльності організації можна розрахувати на основі даних фінансової звітності. Так, наприклад, обсяг здійснених як поточних, так і довгострокових інвестицій за весь термін існування підприємства, можна знайти у формі № 1 «Баланс». А у формі № 3 «Звіт про рух грошових коштів» можна побачити тільки інвестиції, вкладені за звітний рік [26].

Інформаційним джерелом для аналізу фінансових інвестицій будуть також первинні документи, які відображають інформацію про них. До таких документів належать наступні: Книга обліку цінних паперів, видатковий касовий ордер чи виписка банку, накладна, акт приймання-передачі основних засобів, акт вибуття (ліквідації) об'єкта права інтелектуальної власності у складі нематеріальних активів – залежно від того, як здійснюється оплата

придбаних цінних паперів (за грошові кошти чи в обмін на інші активи), а також довідки та розрахунки бухгалтерії (рис. 2.12).

Саме від достовірності інформаційної бази економічного аналізу фінансових інвестицій та своєчасності її одержання аналітиками залежить результативність проведеного аналізу.

Проведення економічного аналізу на підприємствах може здійснюватися централізовано – шляхом створення спеціального аналітичного відділу та децентралізовано (функції аналізу розподілені між різними управлінськими відділами). Взагалі суб'єктами аналізу фінансових інвестицій можуть бути:

- ↓ фінансовий і планово-економічний відділ, бухгалтерія підприємства;
- ↓ відділ операцій з цінними паперами та кредитування в комерційних банках;
- ↓ фінансові брокери;
- ↓ фінансові менеджери інвестиційних і недержавних пенсійних фондів, страхових товариств;
- ↓ відділи інвестицій у регіональних органах виконавчої влади;
- ↓ державні контрольні органи;
- ↓ аудиторські та консалтингові фірми [7].

Фінансовий актив є звичайним товаром на ринку капіталу, може бути охарактеризований з різних сторін, але основними його характеристиками є: ціна, вартість, доходність та ризик. Економічний аналіз фінансових інвестицій на підприємстві доцільно робити за етапами, які позначені на рис. 2.13.

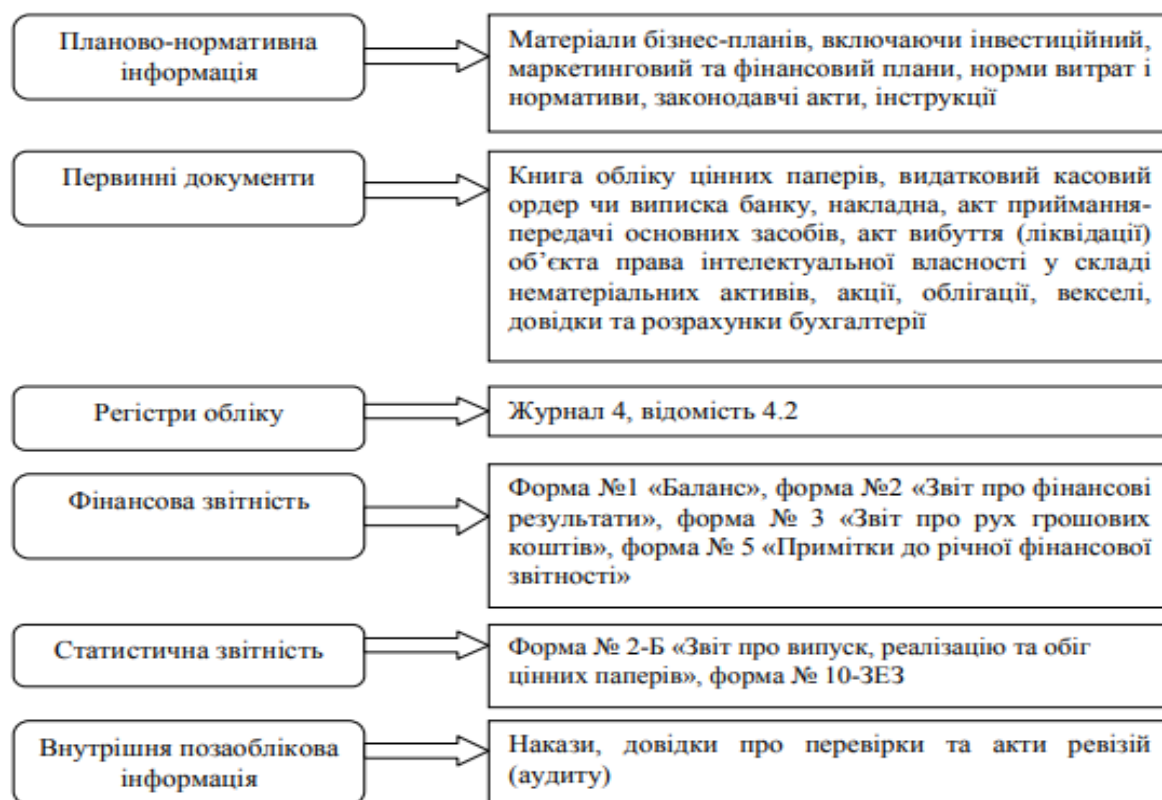


Рис. 2.12 Інформаційна база для економічного аналізу фінансових інвестицій [22]

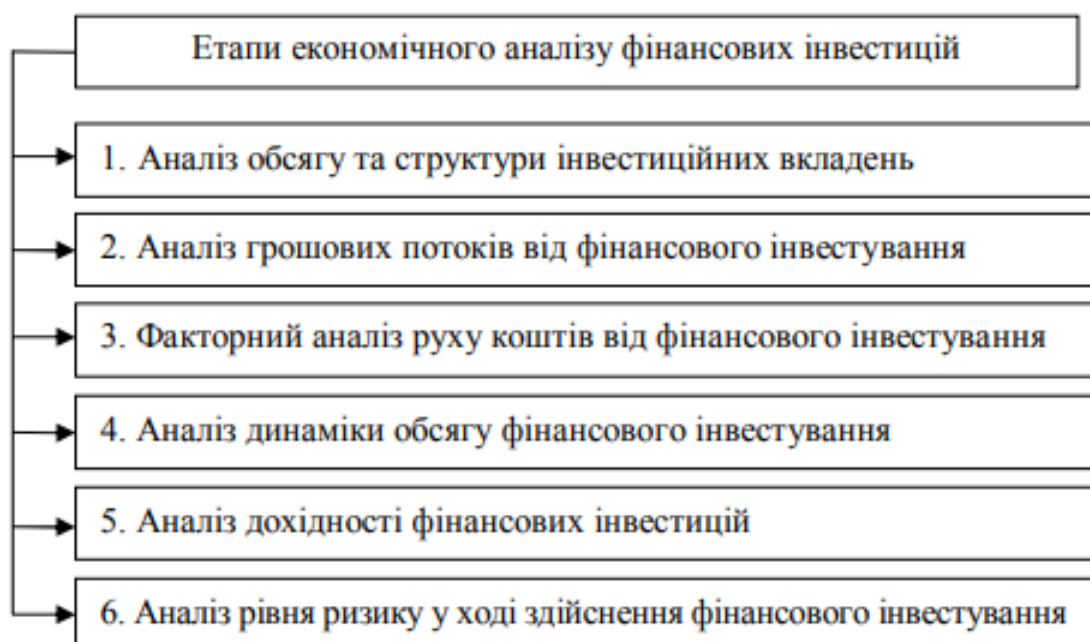


Рис. 2.13. Етапи проведення економічного аналізу фінансових інвестицій [22]

Здійснення економічного аналізу за такими етапами (рис. 3.) дозволить визначити, чи було ефективним вкладення коштів у придбання цінних паперів в попередні роки, а також встановити, чи є доцільним вкладення коштів у той чи інший цінний папір у майбутньому шляхом розрахунку його рівня доходності.

При проведенні економічного аналізу фінансових інвестицій спочатку потрібно визначити обсяг та структуру інвестиційних вкладень за попередні роки. Такий аналіз бажано здійснювати за видами фінансових інвестицій, а саме, поточними та довгостроковими, адже інформацію про них в такому розрізі можна отримати з форми № 1 «Баланс». Проте, вважаємо за доцільне проводити також економічний аналіз, враховуючи поділ фінансових інвестицій на боргові та ті, що засвідчують право власності. Адже з результатів його проведення користувачі аналітичної інформації, насамперед власники та керівництво підприємства, отримають ту інформацію, яка їх цікавить, в розрізі тих видів цінних паперів, в які здійснювалося вкладення коштів.

Проведення економічного аналізу фінансових інвестицій є важливим не тільки для власників та керівництва підприємства, але й для користувачі аналітичної інформації, якими можуть бути:

- ↓ спеціалісти фінансових організацій, що працюють на ринку капіталів;
- ↓ консалтингові та аудиторські фірми;
- ↓ емітенти цінних паперів;
- ↓ органи виконавчої (при купівлі-продажу великих пакетів акцій);
- ↓ банки та кредитори (при оцінці ліквідності фінансових внесків боржника);
- ↓ інвестиційні та недержавні інвестиційні фонди;
- ↓ приватні інвестори [27].

Специфікою аналізу інвестиційної діяльності є те, що при визначенні її рентабельності та впливу факторів на суму прибутку використовуються показники фінансової діяльності, а саме – доходність фінансових інвестицій

(дивіденди, відсотки). Саме цей показник у більшій мірі визначає структуру придбання та реалізації фінансових інвестицій [28].

В сучасних умовах діяльність будь-якого підприємства, так чи інакше пов'язана зі здійсненням інвестицій. Особливо дане питання буде актуальним для тих підприємств, що мають в своєму розпорядженні тимчасово вільні кошти, які можна вигідно вкласти, придбавши акції інших підприємств і цим самим забезпечити собі отримання частки в їх доходах. Або ж є ще можливість вкладення коштів у придбання боргового цінного паперу, наприклад, облігації, яка буде утримуватися до її погашення і забезпечить підприємству отримання доходу у вигляді відсотків, крім повернення номінальної суми при її погашенні.

Проте, для того, щоб вкладення коштів було дійсно ефективним і забезпечило підприємству отримання прибутків, необхідно спочатку визначити чи є доцільним здійснення такого вкладення. А тому при формуванні портфеля фінансових інвестицій підприємством потрібно визначити дохідність цінних паперів та ризик вкладення капіталу в ті, чи інші цінні папери [22].

Отже, щоб проведення економічного аналізу було дійсно успішним і його результати впливали на прийняття керівництвом підприємств ефективних управлінських рішень, необхідним є виконання аналітиками всіх поставлених завдань.

Виходячи з вище перелічених завдань стає зрозумілим те, що здійснення економічного аналізу фінансових інвестицій є надзвичайно важливим для підприємства як у період, коли воно тільки планує здійснити вкладення коштів в цінні папери, а також і тоді, коли таке вкладення вже здійснене та по завершенню проведеної операції.

Таким чином, процес економічного аналізу фінансових інвестицій охоплює застосування всіх трьох видів економічного аналізу, а саме попереднього, поточного (оперативного) та наступного (ретроспективного):

1) попередній – полягає у аналізі доцільності вкладення коштів у фінансові інвестиції, вибір таких цінних паперів, які найточніше відповідають потребам підприємства, так як саме від їх специфічних властивостей залежить аналіз дохідності та ризику;

2) оперативний аналіз, який здійснюється вже після того, як були придбані цінні папери та полягає у виявленні можливих відхилень від запланованого сценарію та обґрунтуванні коригуючих управлінських рішень;

3) ретроспективний етап, на якому здійснюється аналіз фактичної ефективності завершеної інвестиційної операції та виявлення причин відхилень від запланованої або очікуваної ефективності, що дасть можливість підприємству приймати обґрунтовані управлінські рішення [24].

2.2. Формування портфелю цінних паперів

Відповідно, перш за все, визначається є, чи є потреба у їх здійсненні фінансових інвестицій, чи є вільні грошові кошти для цього. Після цього, якщо кошти і потреба є в наявності, то слід обрати куди ж саме буде здійснюватися вкладення коштів – об'єкт інвестування, визначення вкладення в якій вид цінних паперів буде найбільш ефективним порівняно з іншими та вибір форми інвестування. Після цього буде важливим визначення прибутку, який можна отримати від фінансового вкладення, тобто здійснення економічного аналізу дохідності фінансових інвестицій та ризику.

На розвиненому фондовому ринку портфель цінних паперів — це самостійний продукт і його продаж цілком або частками задовольняє потреба інвесторів під час здійснення вкладення коштів у фондовий ринок. Під інвестиційним портфелем розуміється певна сукупність цінних паперів, що належать фізичній чи юридичній особі, або юридичним або фізичним особам на правах пайової участі, що виступає як цілісний об'єкт управління.

Особи, які тримають портфель цінних паперів – інвестори. Інвесторів можна розділити на дві категорії: індивідуальні або інституційні.

Індивідуальні інвестори є фізичними особами, які вкладають власні кошти. Інституційні інвестори є організації, які розпоряджаючись своїм вільним капіталом вкладають їх у цінні папери.

Об'єктом економічного аналізу фінансових інвестицій виступає обсяг та структура даних інвестицій, або ж окремі цінні папери чи їх портфелі.

У результаті здійснення фінансових інвестицій відбувається створення портфеля цінних паперів, тобто сукупності усіх придбаних підприємством цінних паперів, паїв та вкладень в інші компанії, які здійснено за рахунок коштів, що перебувають у розпорядженні підприємства. Значна кількість цінних паперів в обігу, різноманітність їх характеристик, зокрема таких як дохідність і ризик, правила емісії, обігу й оподаткування, багатофункціональність портфеля цінних паперів значно ускладнюють процес його формування та управління ним [24].

Кожен із учасників фондового ринку, залежно від поставленої мети, визначає ефективний вид діяльності чи здійснювати емісійну, інвестиційну, брокерську діяльність, купувати, продавати і зберігати цінні папери, або проводити інші операції з ними. Зрештою операції на фондовому ринку впливають не лише на професіоналів, а й на користувачів.

Для того, щоб інвестор міг сформувати портфель цінних паперів, йому необхідно визначити собі стратегію інвестування. Стратегія інвестування включає визначення терміну, основні напрямки і види інвестування. Багато в чому визначення стратегії залежить від виду самого інвестора. Весь інвестиційний процес можна поділити на наступні етапи:

1. Перший етап має на увазі вибір інвестиційної політики самого інвестора. Це може бути агресивна інвестиційна політика, заснована на спекуляціях та високо ризикових цінних паперів або консервативна політика, безризикових цінних паперів, спрямована на збереження доходу інвестора та захист цього доходу від інфляції. Інвестор може вести одну з вищеназваних політик, а може їх поєднувати при цьому диференціюючи портфель цінних паперів і тримати як високоприбуткові та ризикові цінні папери, і безризикові цінних паперів [41].

2. Другий етап – аналіз ринку цінних паперів. Дозволяє інвестору визначити в цінні папери яких компаній він вкладатиметься. Це можуть бути великі і відомі компанії, які мають високу ліквідністю та доходом. Або це можуть бути цінні папери компаній другого і третього ешелону, більш ризикові, але з більшою ймовірністю прибутковості. Вибір фінансової установи відбувається за такими критеріями: репутація підприємства, доступність інформації, види пропонованих підприємством портфелів, доходність портфелів, види фінансових інструментів

3. Третій етап, процес формування цінних паперів. На цьому етапі інвестор вже починає купувати цінні папери та збирати свій портфель [42].

4. Четвертий етап перегляду портфеля цінних паперів. Цей етап необхідний у тому випадку, якщо попередньо зібраний портфель цінних

паперів не задовольнив потреби інвестора або під час оцінки, певні папери стали ризиковішими. Тоді інвестор може диференціювати портфель цінних паперів, виключивши непотрібні та додавши необхідні папери.

5. П'ятий та завершальний етап, оцінка ефективності портфеля цінних паперів. Показує на скільки прибутковим виявився портфель за порівняно із витраченими нею коштами. Іншими словами, інвестор оцінює який дохід він отримав з одиниці витрат на формування цього портфеля. [25, 43]

Основними завданнями, які можуть визначати дії інвестора при формуванні інвестиційного портфеля є в першу чергу [63]:

1) збереження балансу інвестиційних ресурсів – на основі залучення усіх можливих і доступних форм ресурсів із збереженням фінансової стійкості підприємства;

2) формування пріоритетів між потенційними проектами – на основі вибору тих виробничо-господарських проектів, які сприятимуть розвитку підприємства, що може характеризуватися зміною відповідних індикаторів, які характеризують розвиток.

Незалежно від стратегії і тактики управління інвестиційним портфелем при його формуванні мають дотримуватися базові принципи фінансового менеджменту [64]:

1) інвестиційний портфель має відповідати наявним фінансовим ресурсам підприємства;

2) оперативне управління портфелем цінних паперів має виходити з принципу забезпеченості його керованості;

3) тактичне управління інвестиційним портфелем має здійснюватися з урахування стратегічних цільових орієнтирів інвестиційної політики;

4) здатність зворотної трансформації у готові засоби платежу. Відповідно до зазначеного принципу забезпечення керованості фінансових інвестицій підприємства можуть використовувати самостійне або трастове (довірче) управління портфелем цінних паперів.

Використання простих бухгалтерських показників для оцінки ефективності інвестиційним портфелем та управління ним не дозволяє зробити це адекватно, оскільки природа розрахунку часто не відображає їх справедливую оцінку. Альтернативні підходи були засновані на моделях дисконтування грошових потоків (DCF) або внутрішньої норми прибутковості (IRR). Але при таких підходах значна частина вартості компанії пов'язана з пост прогнозним періодом. На практиці його визначення пов'язане зі значними труднощами в прогнозуванні. На нашу думку, одним з ефективних показників є показник економічного прибутку EVA, який дає наочне уявлення, що принесла компанія своїм інвесторам за минулий період.

Економічна додана вартість (EVA) – це показник економічного прибутку. Вона розраховується як різниця між чистим операційним прибутком після вирахування податків (NOPAT) і плати за весь інвестований в компанію капітал з урахуванням спеціальних поправок до прибутку і капіталу, так званих еквівалентів власного капіталу в концепції EVA [65]:

$$EVA = NOPAT_{ee} - WACC * CE_{ee} \quad (2.2)$$

$$EVA = (ROTC - WACC) * CE_{ee} \quad (2.3)$$

$$ROTC = NOPAT / TOTAL_CAPITAL \quad (2.4)$$

де NOPAT (Net operating profit after tax) – операційний прибуток після сплати податку на прибуток; NOPAT_{ee} – післяподатковий операційний прибуток, скоригований; WACC (Weighted Average Cost of Capital) – середньозважені витрати на капітал; CE_{ee} (Capital Employed) – сума інвестованого капіталу, скоригована; ROTC (return on total capital) – прибутковість інвестованого капіталу.

Одне з ключових відмінностей EVA від інших показників ефективності, таких як чистий прибуток на акцію (EPS), прибуток до сплати податків, відсотків, зносу і амортизації (EBITDA) і прибуток на інвестований капітал (ROTC), полягає в тому, що вона враховує всі витрати на ведення бізнесу: фактичні (явні) і альтернативні (неявні) витрати.

Таким чином, вона дозволяє інвесторам порівняти прибутковість, принесену капіталом компанії, з альтернативними витратами вкладення своїх коштів. Облік всіх витрат дає можливість коректно оцінити фундаментальну вартість компанії, зростання якої і є підсумковою метою будь-якої корпоративної стратегії [65].

Крім того, для розрахунку EVA вихідні бухгалтерські дані беруться скоригованими. Ці коригування мають на меті відобразити дійсні обсяги ресурсів і стратегічну спрямованість їх використання з урахуванням галузевих особливостей і тим самим усунути недоліки стандартів бухгалтерського обліку.

У науковій літературі види інвесторів прийнято класифікувати за різним принципом, однією з класифікацій виступає поділ інвесторів, залежно від рівнів ризику. На основі оцінки цього ризику, формується портфель цінних паперів. Портфелі можуть бути такі:

1. Консервативний портфель цінних паперів. Цей портфель характеризується низьким ризиком та низькою прибутковістю. Інвестор, який тримає консервативний портфель цінних паперів не схильний до ризику та воліє в основному зберігати свої кошти і захистити від інфляції. Основні вкладення робляться у стійкі активи, такі як: депозити в великі банки, купівля облігацій державної позики.

2. Портфель цінних паперів із помірним ризиком. Особливості цього портфеля в тому, що він містить у собі цінні папери, рівень ризику яких не перевищує середньоринкового. Цей портфель вважається проміжним етапом між консервативним та ризиковим портфелем. На практиці цей портфель є диверсифікованим і містить у собі цінні папери як ризикові, і безризикові. Основні види паперів у цьому портфелі це: державні цінні папери та цінні папери найбільших компаній на світовому ринку [44].

3. Портфель цінних паперів із високим ризиком. Створюючи такий портфель, інвестор планує отримання швидкого прибутку за рахунок ризикових операцій на ринку цінних паперів. При правильному прогнозі

відбувається швидкий зростання вкладень, а деяких випадках навіть примноження вкладень інвестора.

Від вибору стратегії інвестування залежить подальша прибутковість портфель. Якщо інвестор формуватиме портфель тільки з цінних паперів з високим ризиком, тобто велика ймовірність втратити всі свої заощадження. А якщо інвестор вкладатиметься лише у безризикові цінні папери, то відповідатиме зростання доходу. Тому на світовому фінансовому ринку найпоширенішим видом портфеля цінних паперів є диверсифікований портфель з помірним ризиком. При формуванні такого портфеля інвестори тримають «блакитні фішки» та цінні папери другого та третього ешелону [45].

Блакитні фішки – це термін, що означає акції компаній, які відомі на фінансовому ринку своєю високою ліквідністю та прибутковістю. Також до цих компаній можна віднести організації типу Too Big to Fail. Це найбільші, економіко-утворюючі організації усередині країни. При настанні можливості банкрутства чи ліквідації такої організації держава всіма силами намагатиметься їх врятувати, поставивши на санацію, тому що збитки від відходу такої компанії з ринку можуть призвести до краху економіки країни.

Цінні папери другого ешелону - це цінні папери компаній, які можуть мати хороший прихований потенціал. До таких компаній відносяться невідомі компанії, ліквідність яких нижча, ніж у «фішок», невеликі обсяги торгів. Інвестори можуть отримувати більш високу прибуток, а й ризик втратити вкладення теж зростає. Найчастіше до таким компаніям відносяться галузі оборони та фармацевтики.

Цінні папери третього ешелону – це папери маловідомих компаній, з високою ризиком та невисокою прибутковістю, щодо "фішок". Іншими словами, це папери нових організацій, які можуть бути майбутньому дати високу прибутковість за високого ризику інвестора.

До принципів формування портфеля відносять:

1) диверсифікація фондів інструментів портфеля, яка може мати внутрішньогалузевий, галузевий, і регіональний характер. Портфель, що

відповідає вимогам диверсифікації, повинен включати не менше десяти видів цінних паперів;

2) висока ліквідність портфеля;

3) забезпечення участі в управлінні акціонерними товариствами (формуючи портфель, слід забезпечувати пакети акцій, що дають право на участь в управлінні товариствами, що випустили ці акції) [25].

У процесі формування портфеля фінансових інвестицій підприємству необхідно проаналізувати співвідношення таких основних характеристик як дохідність і рівень ризику. Дохідність цінних паперів залежить від двох чинників: очікуваної норми доходності; норм і правил оподаткування доходів від операцій з цінними паперами [23].

Ризик вкладення капіталу в цінні папери не однорідний за своїм змістом, тому його треба визначати як сукупність основних ризиків, на які наражається інвестор у процесі придбання та зберігання цінних паперів, а саме: ризик ліквідності цінних паперів; ризик їх дострокового відкликання; інфляційний ризик; відсотковий, кредитний та діловий ризик; ризик, пов'язаний із тривалістю періоду обігу цінного паперу [24].

Для того, щоб проведення економічного аналізу фінансових інвестицій було успішним необхідно:

↓ використовувати принципи економічного аналізу;

↓ виконувати поставлені завдання інвестиційного аналізу у визначеній послідовності та в їх комплексі;

↓ дані фінансової звітності та бухгалтерського обліку мають бути мобільними та достовірними на момент виникнення потреби у проведенні аналізу інвестиційної діяльності підприємства [26].

Отже, проведення економічного аналізу фінансових інвестицій є надзвичайно важливим для підприємств, які бажають здійснити вкладення вільних грошових коштів у придбання цінних паперів і при цьому отримати максимальний дохід з мінімальним ризиком.

2.3. Комплексний аналіз фінансового стану цінних паперів в Україні

В Україні все частіше відбувається передача цінних паперів в управління торговцям цими паперами. Більшість людей не знають точної суті правовідносин управління при передачі цінних паперів, а також вони лише приблизно знають свої права та обов'язки. Тому враховуючи постійне зростання значення цінних паперів на фондовому ринку та його недосконале правове регулювання, дослідження особливостей управління цінними паперами є досить доцільним.

Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у січні-жовтні 2021 року, становив 90,99 млрд грн, що більше на 457 млн грн порівняно з відповідним періодом 2020 року (90,54 млрд грн).

Протягом січня-жовтня 2021 року Комісією зареєстровано 68 випусків акцій на суму 38,34 млрд грн (табл 4). Порівняно з аналогічним періодом 2020 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 14,09 млрд грн.

Таблиця 4

Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстрованих Комісією протягом січня-жовтня 2021 року

Період	Обсяг випуску акцій, млн грн	Кількість випусків, шт
Січень	124,96	5
Лютий	2 252,71	7
Березень	1 883,98	3
Квітень	146,96	4
Травень	4 357,27	4
Червень	1 087,10	12
Липень	2 437,60	9
Серпень	2 067,68	5
Вересень	3 244,52	11
Жовтень	20 734,22	8
Листопад	-	-
Грудень	-	-
Усього	38 337,00	68

Серед значних за обсягом випусків акцій, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій у жовтні 2021 року, зареєстровано: випуски ПАТ "УКРАЇНСЬКА ФІНАНСОВА ЖИТЛОВА КОМПАНІЯ" на суму 20 млрд грн.

Комісією протягом січня-жовтня 2021 року зареєстровано 97 випусків облігацій підприємств на суму 8,94 млрд грн (табл 5). Порівняно з аналогічним періодом 2020 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств зменшився на 20,41 млрд грн.

Таблиця 5

Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств, зареєстрованих Комісією протягом січня-жовтня 2021 року

Період	Обсяг випуску облігацій підприємств, млн грн				Кількість випусків, шт
	Підприємства (крім банків та страхових компаній)	Банки	Страхові компанії	Загальний обсяг зареєстрованих випусків	
Січень	158,11	0,00	0,00	158,11	4
Лютий	3405,02	0,00	0,00	3405,02	33
Березень	225,00	0,00	0,00	225,00	2
Квітень	255,00	200,00	0,00	455,00	5
Травень	215,54	0,00	0,00	215,54	14
Червень	2231,61	0,00	0,00	2231,61	14
Липень	757,28	0,00	0,00	757,28	10
Серпень	853,46	0,00	0,00	853,46	6
Вересень	626,93	0,00	0,00	626,93	8
Жовтень	15,00	0,00	0,00	15,00	1
Листопад	-	-	-	-	-
Грудень	-	-	-	-	-
Усього	8742,95	200,00	0,00	8942,95	97

Протягом січня-жовтня 2021 року зареєстровано випуски облігацій підприємств у іноземній валюті на суму 11 млн доларів США.

Протягом січня-жовтня 2021 року не зареєстровано випусків облігацій місцевих позик.

Реєстрація випусків цінних паперів інститутів спільного інвестування

Протягом січня-жовтня 2021 року обсяг випусків інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів, зареєстрованих Комісією, становив 4,88 млрд грн, що більше на 1,09 млрд грн порівняно з даними за аналогічний період 2020 року.

Протягом січня-жовтня 2021 року обсяг випусків акцій корпоративних інвестиційних фондів, зареєстрованих Комісією, становив 38,82 млрд грн, що більше на 8,08 млрд грн порівняно з даними за аналогічний період 2020 року.

Кількість внесених в ЄДРІСІ корпоративних інвестиційних фондів та пайових інвестиційних фондів з початку року за станом на 31.10.2021 становить 242 інститутів спільного інвестування, серед них:

213 – корпоративних інвестиційних фондів;

29 – пайових інвестиційних фондів

За жовтень 2021 року вилучено з ЄДРІСІ 0 пайових та 0 корпоративних інвестиційних фондів.

Діяльність операторів організованих ринків капіталу

За результатами торгів на організованих ринках капіталу протягом січня-жовтня 2021 року обсяг торгів фінансовими інструментами склав 359,74 млрд грн.

Протягом січня-жовтня 2021 року порівняно з даними аналогічного періоду 2020 року обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу збільшився на 38,97% (січень-жовтень 2020 року – 258,68 млрд грн).

Найбільший обсяг торгів за фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом зазначеного періоду зафіксовано з ОВДП – 354,53 млрд грн (98,55% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом січня-жовтня поточного року). (табл. 7)

Таблиця 6

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом січня-жовтня 2021 року, млн грн

	УБ	ПФТС	ПЕРСПЕКТИВА	УМВБ	Усього
Січень	194,98	15444,04	17221,92	0,65	32861,59
Лютий	262,50	16934,36	24144,03	0,70	41341,59
Березень	270,43	23087,23	19433,96	0,43	42792,06
Квітень	537,27	16332,44	15956,91	0,46	32827,09
Травень	662,38	8919,01	7714,90	0,46	17296,76
Червень	2018,36	13335,24	21669,30	0,68	37023,58
Липень	1178,27	16051,36	16504,75	0,63	33735,02
Серпень	788,63	21778,06	15926,96	0,54	38494,19
Вересень	1436,19	21823,49	17811,54	1,46	41072,68
Жовтень	1937,15	20438,63	19915,25	2,19	42293,23
Листопад	-	-	-	-	-
Грудень	-	-	-	-	-
Усього	9286,17	174143,87	176299,53	8,21	359737,79

Обсяг торгів деривативними контрактами (опціонними сертифікатами та ф'ючерсними контрактами) на операторах організованих ринків капіталу склав 53,70 млн грн, або 0,02%.

Протягом січня-жовтня 2021 року спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох операторах організованих ринків капіталу «Перспектива» та «ПФТС», що становило 97,42% вартості торгів фінансовими інструментами (табл .8).

Таблиця 7

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за видом фінансового інструменту протягом січня-жовтня 2021 року, млн грн

	Акція	Акція іноземного емітента	Акція КІФ	Інвестиційний сертифікат	Облігація внутрішніх державних позик	Облігація внутрішніх місцевих позик	Облігація зовнішніх державних позик	Облігація іноземного емітента	Облігація іноземної держави	Облігація підприємства	Опціонний сертифікат	Ф'ючерсний контракт	Фінансовий інструмент іноземного емітента	Загальний підсумок
Січень	20,31	2,77	0,00	0,84	32595,58	34,27	30,08	0,00	90,75	85,43	0,00	1,56	0,00	32861,59
Лютий	20,06	2,41	0,00	1,62	41028,20	18,84	126,94	11,68	65,73	65,30	0,10	0,70	0,01	41341,59
Березень	33,63	1,41	0,02	1,45	42355,67	10,59	126,35	6,18	65,90	182,39	0,12	8,37	0,00	42792,06
Квітень	80,85	21,37	0,00	1,40	32224,59	9,42	405,73	5,84	0,00	75,62	0,00	2,27	0,00	32827,09
Травень	37,16	6,68	0,00	5,44	16403,61	214,36	262,22	0,00	0,00	364,41	0,00	2,88	0,00	17296,76
Червень	35,39	9,46	0,00	1,13	36047,15	488,51	200,16	23,62	0,00	194,60	21,92	1,64	0,00	37023,58
Липень	15,03	9,56	0,00	1,59	33296,23	0,27	166,81	26,61	0,00	218,29	0,00	0,63	0,00	33735,02
Серпень	99,42	7,29	0,00	0,35	38171,34	0,29	85,43	0,00	0,29	123,34	0,00	6,44	0,00	38494,19
Вересень	46,08	6,61	0,00	0,32	40691,70	5,79	48,89	0,00	0,00	268,43	0,00	4,86	0,00	41072,68
Жовтень	83,13	7,72	0,00	0,37	41720,40	9,85	139,69	0,00	0,00	329,87	0,00	2,19	0,00	42293,23
Листопад	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Грудень	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Усього	471,04	75,28	0,02	14,51	354534,46	792,20	1592,29	73,93	222,67	1907,67	22,15	31,55	0,01	359737,79

Таблиця 8

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за видом фінансового інструменту (у розрізі операторів організованих ринків капіталу) протягом січня-жовтня 2021 року, млн грн

	Акція	Акція іноземного емітента	Акція КІФ	Інвестиційний сертифікат	Облігація внутрішніх державних позик	Облігація внутрішніх місцевих позик	Облігація зовнішніх державних позик	Облігація іноземної емітента	Облігація іноземної держави	Облігація підприємства	Опціонний сертифікат	Ф'ючерсний контракт	Фінансовий інструмент іноземного емітента	Загальний підсумок
УБ	236,15	71,55	0,00	14,51	8029,28	42,66	681,78	9,20	0,29	177,43	0,00	23,33	0,00	9286,17
ПФТС	234,89	3,00	0,02	0,00	171268,77	725,16	728,39	64,73	222,38	896,52	0,00	0,00	0,01	174143,87
ПЕРСПЕКТИВА	0,00	0,74	0,00	0,00	175236,41	24,39	182,12	0,00	0,00	833,72	22,15	0,00	0,00	176299,53
УМВБ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8,21	0,00	8,21
Усього	471,04	75,28	0,02	14,51	354534,46	792,20	1592,29	73,93	222,67	1907,67	22,15	31,55	0,01	359737,79

Обсяг торгів фінансовими інструментами протягом січня-жовтня 2021 року на операторах організованих ринків капіталу на вторинному ринку становив 99,86% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами протягом зазначеного періоду (табл. 9).

Таблиця 9

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу за видами ринку протягом січня-жовтня 2021 року, млн грн

	Первинний ринок		Вторинний ринок				Усього
	Спотовий ринок	Усього на первинному ринку	Ринок РЕПО	Строковий ринок	Спотовий ринок	Усього на вторинному ринку	
УБ	100,30	100,30	4283,84	23,33	4878,70	9185,87	9286,17
ПФТС	420,45	420,45	5972,63	0,00	167750,79	173723,42	174143,87
ПЕРСПЕКТИВА	0,00	0,00	53733,98	0,00	122565,55	176299,53	176299,53
УМВБ	0,00	0,00	0,00	8,21	0,00	8,21	8,21
Усього	520,75	520,75	63990,45	31,55	295195,05	359217,04	359737,79

У січні-жовтні 2021 року обсяг торгів поза організованим ринком капіталу склав 458,94 млрд грн. Торги деривативними контрактами (форвардний контракт з поставкою базового активу- товару) за цей період склали 4,97 млрд грн, або 1,08% від загального обсягу торгів поза організованими ринками капіталу.

2.4. Засоби підвищення ефективності управління цінних паперів

Сьогодні неможливо уявити ефективне функціонування фінансової системи використання цінних паперів, похідних фінансових інструментів. Їх застосування є необхідною складовою здійснення перерозподілу капіталів економіки, отже – необхідною складовою економічного зростання, або падіння, викликаного незбалансованістю, нестабільністю економіки, іншими явищами.

В успішності інвестиційної діяльності важливу роль відіграє ефективність управління інвестиційним портфелем цінних паперів. Під управлінням – слід розуміти методику вибору фінансових інструментів для інвестування, а також контроль за результатом ефективності роботи вкладених коштів, що впливає динаміку вартості цінних паперів. Ефективність управління є визначальним показником, що характеризує інвестиційну привабливість фонду.

Фактичні дані показують, що прямі інвестиції пов'язані із значними операційними поліпшеннями та підвищенням рентабельності компаній, які інвестують [47]. Такі висновки отримали документальне підтвердження головним чином у країнах з розвиненою економікою. Так, наприклад, діяльність по лінії прямих інвестицій у США та Великобританії надає позитивний вплив на загальну продуктивність факторів виробництва та інновації, масштаби яких вимірюються кількістю виданих патентів та випадків цитування [48]. Аналогічно, компанії, які отримували фінансування в формі прямих інвестицій у Франції та Швеції, домагалися підвищення ефективності своєї діяльності та обсягу доходів [49].

Основне завдання портфельного інвестування — покращити умови інвестування, надавши сукупності цінних паперів такі інвестиційні характеристики, які недосяжні з позиції окремо взятого цінного паперу, і можливі лише за їх комбінації. Доходи по портфельним інвестиціям є валовий прибуток по всій сукупності паперів, включених у той чи інший портфель з

урахуванням ризику. Виникає проблема кількісної відповідності між прибутком та ризиком, який має вирішуватися оперативно з метою постійного вдосконалення структури вже сформованих портфельів та формування нових відповідно до побажань інвесторів. Треба сказати, що зазначена проблема відноситься до тих, для вирішення яких досить швидко вдається знайти загальну схему рішення, але які практично не вирішуються до кінця. Доходи, одержувані банками від портфельного інвестування, становлять невелику питому вагу загальної частки сукупних доходів банків. Розмір коштів, що виділяються на створення портфельних інвестицій визначається кожним банком самостійно. Враховуючи те, що вітчизняний ринок цінних паперів досить не стабільний і слаборозвинений, на сьогоднішній день більшість банків віддають перевагу кредитуванню або стратегічному інвестуванню.

Для ефективного ведення інвестиційної діяльності необхідний капітал, достатній реалізації диверсифікації вкладень, інакше ведення операцій на фондовому ринку краще доручити спеціалізованим компаніям (наприклад, фондам), здатним акумулювати кошти багатьох дрібних інвесторів для раціонального складання інвестиційного портфеля; ступінь ризику конкретного цінного паперу доцільно визначати по відношенню до інших цінних паперів, а найкраще по відношенню до ступеня ризику фондового ринку в цілому, тобто. як окреме від розподілу показника ризикованості цього виду цінних паперів до показника ризикованості ринку. На практиці для цього користуються методами оцінки ступеня статистичного зв'язку між доходом на одиницю капіталу, що приноситься цим цінним папером. середнім доходом всіх цінних паперів ринку на одиницю вкладень. Якщо відносна вартість ризику більше одиниці, отже, цей вид цінних паперів характеризується більшою ризикованістю проти фондовим ринком загалом і навпаки.

Вирішення проблеми вимірювання та зіставлення ступеня прибутковості фінансово-кредитних операцій полягає у розробці методик розрахунку деякої умовної річної ставки для кожного виду операцій з урахуванням особливостей відповідних контрактів та умов їх виконання. Такі

операції різняться між собою у багатьох відношеннях. Ці відмінності на перший погляд можуть і не бути суттєвими, проте практично всі умови операції більшою чи меншою мірою впливають на кінцеві результати - фінансову ефективність. Розрахункову відсоткову ставку про яку йдеться, в розрахунках з оцінки облігацій називають повною прибутковістю або прибутковістю на момент погашення.

Отже, під повною прибутковістю розуміють ту розрахункову ставку відсотків, коли він капіталізація всіх видів доходів по операції дорівнює сумі інвестицій i , отже, капіталовкладення окупаються. Інакше висловлюючись, нарахування відсотків вкладення за ставкою, що дорівнює повної прибутковості, забезпечить виплату всіх передбачених платежів. Що стосується облігації, наприклад, це означає рівність ціни придбання облігації сумі дисконтованих за повною доходністю купонних платежів та викупної ціни. Що повна дохідність, то більше вписувалося ефективність операції. За несприятливих умов повна прибутковість може бути нульовою або навіть негативною величиною.

Ринок цінних паперів, як і будь-який ринок, що швидко розвивається, має проблеми.

Головними проблемами розвитку ринку цінних паперів – є організаційні, кадрові та методологічні.

Організаційні проблеми пов'язані з відсутністю розвиненої інфраструктури ринку та слабким інформаційним забезпеченням.

Кадрові проблеми зумовлені малим терміном розвитку ринку цінних паперів та недостатньою кількістю високопрофесійних фахівців.

Методологічні проблеми викликані непроробленістю методик здійснення багатьох фондових операцій та окремих процедур на ринку цінних паперів.

Проблеми розвитку ринку цінних паперів також пов'язані:

- 1) з недостатнім обсягом фінансування економіки за допомогою інструментів фондового ринку;
- 2) незначною часткою реального капіталу на фінансовому ринку;
- 3) відсутністю сучасної системи центрів клірингових розрахунків, депозитаріїв, незалежних реєстраторів, які забезпечують інформаційну «прозорість» ринку для всіх учасників та відповідають світовим стандартам;
- 4) юридичною невідповідністю до укладання договорів з партнерами з урахуванням можливих збитків від несподіваних змін на ринку, з урахуванням надійності партнерів з погляду їхньої платоспроможності;
- 5) відсутністю єдиних, відповідних світовим стандартам загальноросійських класифікаторів операцій, технологій банків та бірж;
- 6) невідповідністю діючих форм бухгалтерського обліку міжнародним стандартам.

Для того, щоб ринок цінних паперів розвивався, необхідно шукати шляхи подолання проблем та намічати шляхи розвитку цього ринку. До перспективних напрямів розвитку ринку цінних паперів можна віднести:

- Удосконалення законодавчої бази;
- Розвиток вторинного ринку цінних паперів;
- Удосконалення контролю держави за фондовим ринком; розвиток ринку корпоративних цінних паперів;
- Розвиток ринку муніципальних запозичень;
- Розвиток інфраструктури ринку цінних паперів та його інформаційного забезпечення;
- Забезпечення інформаційної відкритості.

Надійність ринку цінних паперів та ступінь довіри до нього з боку масового інвестора безпосередньо пов'язані з підвищенням рівня організованості ринку та посилення державного контролю за ним. Масштаби і значення ринку цінних паперів такі, що його руйнація веде до руйнації економічного прогресу. Держава має повернути довіру до ринку цінних паперів, щоб люди, які вкладають заощадження в цінні папери, були впевнені

в тому, що вони їх не втратять внаслідок будь-яких дій держави та шахрайства. Всі учасники ринку тому зацікавлені у тому, щоб ринок був правильно організований та жорстко контролювався насамперед головним учасником ринку – державою.

Діджиталізація ринку цінних паперів - результат найширшого застосування комп'ютерів у всі галузі життя в останні десятиліття. Без діджиталізації ринок цінних паперів у своїх сучасних формах та розмірах був би просто неможливим.

Діджиталізація дозволила зробити революцію як у обслуговуванні ринку, передусім через сучасні системи швидкодіючих і всеохоплюючих розрахунків учасникам і з-поміж них, і у його методах торгівлі. Діджиталізація є фундаментом всіх нововведень на ринку цінних паперів.

Нововведення на ринку цінних паперів:

- Нові інструменти даного ринку;
- Нові системи торгівлі цінними паперами;
- Нова інфраструктура ринку.

Новими інструментами ринку цінних паперів є, насамперед, численні види похідних цінних паперів, створення нових цінних паперів, їх видів та різновидів.

Нові системи торгівлі - це системи торгівлі, засновані на використанні комп'ютерів та сучасних засобів зв'язку, що дозволяють торгувати повністю в автоматичному режимі, без посередників, без безпосередніх контрактів між продавцями та покупцями.

Нова інфраструктура ринку- це сучасні інформаційні системи, системи клірингу та розрахунків, депозитарного обслуговування ринку цінних паперів. Сек'юритизація - це тенденція переходу коштів зі своїх традиційних форм у форму цінних паперів; тенденція переходу одних форм цінних паперів на інші, доступніші широким кіл інвесторів.

Розвиток ринку цінних паперів зовсім не веде до зникнення інших ринків капіталів, відбувається їх взаємопроникнення. З одного боку, ринок

цінних паперів відтягує він капітали , але з іншого - переміщає ці капітали через механізм цінних паперів інші ринки, цим сприяє їх розвитку.

Отже, найбільш важливим при створенні власного інвестиційного портфеля є складання правильної інвестиційної стратегії, яка буде в себе включати індивідуальну психологію інвестора, його фінансові можливості та його майбутні цілі, які будуть прямо впливати на критерії профіля портфеля інвестицій.

ВИСНОВКИ

Система регулювання фондового ринку дуже складна, однак досвід розвинутих країн показує, що завдяки її постійному розвитку та координації зусиль на міжнародному рівні можна ефективно реагувати як на зміни світової кон'юнктури, так і на спроби отримання неправомірних вигод.

Фондовий ринок України потребує суттєвого удосконалення, в тому числі, на основі впровадження передового досвіду розвинутих ринків, напрацювань кращих практик світового фондового ринку. Необхідно оптимізувати і розширити кількість операцій, які сприятимуть підвищенню дохідності за рахунок розміщення фінансових інструментів у більш цінні активи, збільшенню обсягу грошових потоків, зниженню ризикованості інвестування грошових коштів, використовують компенсаційні властивості фондових інструментів у період зростання інфляції та нестабільності.

Особливості управління цінними паперами в Україні полягають в тому, що торгівлю ними може здійснювати тільки уповноважена особа – торговець цінними паперами. Управління цінними паперами належить до ризикового виду діяльності, а між установником і управителем повинні бути налагоджені відносини на повній довірі. Договори про управління цінними паперами регламентуються Законом України. Управління цінними паперами є досить не налагодженою системою, оскільки в Україні в порівнянні з іншими країнами досить низькі показники капіталізації компаній, а більшість операцій проходить на позабіржовому ринку. Кількість торговців, які управляють цінними паперами щороку знижується, відповідно знижується і якість управління.

Технічний аналіз припускає, що всі незліченні фундаментальні причини підсумовуються і відбиваються за цінами фондового ринку. Основне положення, на якому базується технічний аналіз, полягає в тому, що в прямуванні біржових курсів уже відбита вся інформація, яка лише згодом буде опублікована в звітах фірми і стане об'єктом фундаментального аналізу.

Основними об'єктами технічного аналізу є попит і пропозиція цінних паперів, динаміка обсягів операцій з їхньої купівлі-продажу і динаміка курсів.

Технічний аналіз фондового ринку має на увазі використання сигналів різних індикаторів, в той час як програма дає сигнали по одному-двом індикаторам і не враховує безліч інших факторів, таких як вихід важливих новин та ін.

На фондовому ринку існує три основні постулати, які професійні трейдери використовують для побудови своїх стратегій торгівлі:

1. Ціна враховує все.
2. Ціна рухається направлено.
3. Історія повторюється.

Проведення економічного аналізу саме фінансових інвестицій здійснюється з метою надання можливості підприємству визначити чи було ефективним здійснення фінансових інвестицій підприємством у попередні роки, а також того, в які цінні папери доцільніше здійснити вкладення у майбутньому.

Для внутрішніх суб'єктів аналізу найважливішим завданням є обґрунтування та вибір найефективнішого напрямку інвестування коштів. А для зовнішніх щодо підприємства суб'єктів завдання аналізу полягає в оцінці інвестиційної привабливості цього підприємства. У такому разі об'єктом аналізу є насамперед реальні інвестиції, що дає можливість зробити прогнози щодо майбутньої діяльності підприємства.

У процесі економічного аналізу фінансових інвестицій інформаційними джерелами є форма №1 «Баланс», форма №2 «Звіт про фінансові результати», форма №3 «Звіт про рух грошових коштів» та форма №5 «Примітки до річної фінансової звітності». Результати інвестиційної діяльності підприємства визначаються на основі аналізу змін на статтях першого розділу форми №1 «Необоротні активи», статті «Поточні фінансові інвестиції» другого розділу цієї ж форми та на окремих статтях форми 2 «Звіт про фінансові результати» («Дохід від участі у капіталі», «Інші фінансові доходи», «Втрати від участі в

капіталі», «Інші витрати»). Рух коштів у результаті здійснення інвестиційної діяльності відображається на відповідних статтях другого розділу форми 3 «Звіт про рух грошових коштів та частин III «Капітальні інвестиції», IV «Фінансові інвестиції» та V «Доходи і витрати» форми 5 «Примітки до фінансової звітності підприємства»

Сьогодні український ринок цінних паперів не виконує тих функцій, які він повинен виконувати в економіці, водночас має серйозний потенціал розвитку, і в першу чергу в області фінансування українських компаній. Підсумовуючи, можна дійти невтішного висновку, що актуальними проблемами сучасного ринку цінних паперів України виступають:

- нестабільність економіки України;
- Нестача кваліфікованого персоналу;
- Порушення прав інвесторів;
- відсутність гарантій держави щодо захисту прав акціонерів;
- Недосконалість нормативно-правового забезпечення;
- невеликий обсяг та неліквідність;
- політична нестабільність, що посилює недовіру інвесторів;
- слабе та недостатнє регулювання ринку цінних паперів з сторони держави;
- високий рівень ризиків, пов'язаних з цінними паперами (прибуткового ризику, ризику ліквідності, політичного, законодавчого та інших ризиків);
- Нестача великих, з тривалим досвідом роботи, інвестиційних інститутів,
- відсутність гарантій щодо операцій з цінними паперами, недовіра багатьох членів товариства до ринку цінних паперів;
- низький рівень корпоративної культури, недостатня прозорість діяльності емітентів та професійних учасників ринку цінних паперів;

- низький технологічний рівень функціонування ринкової інфраструктури;
- недостатній рівень знань більшої частини населення питаннях ринку цінних паперів.

Для того, щоб фондовий ринок України став ефективним механізмом обороту цінних паперів, сприяв економічному розвитку та забезпечував належні умови для інвестицій та надійну захист інвесторів, його створення та подальше функціонування має будуватися на таких принципах: соціальна

справедливість, надійність захисту інвесторів, регульованість, контрольованість, ефективність, правова впорядкованість, прозорість, відкритість, конкурентоспроможність, цілісність ринку, першочергова реалізація загальнонаціональних інтересів та забезпечення гарантій безпеки інвестиційної діяльності в економіці України. Однак наразі можна констатувати позитивні перспективи фондового ринку: наявність значної кількості підприємств, що очікують приватизації, наявність певної кількості недооцінених акцій компаній, зростання ціни на товари внутрішнього попиту, вихід українських компаній на ринок зовнішніх запозичень, шляхом проведення IPO, інтерес із боку іноземних інвесторів: збільшення участі внутрішнього інвестора на ринку, інвестиційні фонди; пенсійні фонди; страхові компанії.

Для подальшого розвитку фондового ринку України та підвищення його привабливості для інвесторів необхідно: встановлення жорсткої процедури допуску цінних паперів іноземних емітентів на національний ринок цінних паперів, який би забезпечував захист внутрішнього інвестора. Для захисту інвесторів під час здійснення операцій із іноземними цінними паперами необхідно розвивати контакти та співробітництво з іноземними регулюючими та контролюючими органами з цінних паперів, проведення активної державної політики, спрямованої на становлення ефективного ринку цінних паперів, який був би якісним інвестиційним механізмом.

Україні необхідний ліквідний, надійний, прозорий та ефективно працюючий ринок, який буде здатний забезпечити реалізацію національних інтересів України.

Для досягнення поставленої мети необхідно: - сприяти надходженню інвестицій у реальний сектор економіки; - створити систему фінансових інститутів та фінансових інструментів для залучення вітчизняних та іноземних ресурсів; - сформувати ефективну систему захисту прав та інтересів інвесторів; - Впроваджувати ефективну систему організованої торгівлі; - забезпечити умови підвищення конкурентоспроможності ринку

цінних паперів України; - узгоджувати політику держави на ринку цінних паперів з грошово-кредитною, валютною та бюджетно-податковою політикою.

Крім цього, можна запропонувати такі шляхи підвищення ефективності функціонування українського фондового ринку: Створення умов для прозорого та достовірного бухгалтерського обліку; створення умов раціональної дивідендної політики спрямованість державного регулювання на взаємодія з міжнародними організаціями та співробітництво з обмін інформацією. Кардинальне оновлення принципів роботи фондової біржі завдяки яким підприємці змогли б залучати новий капітал. Проведення реформування фондової біржі: запуск ринку заявок та інтернет-трейдингу на ПФТС, розширення біржового інструментарію, у тому числі допуск торгівлі деривативами. Посилення ролі локальних інституційних інвесторів, завершивши пенсійну реформу, залучення на ринок заощаджень населення завдяки зрівнюванню оподаткування доходів від банківських вкладів та доходів від операцій із цінними паперами. Розвиток інтернет-трейдингу та скасування ряду обмежень на валютному ринку, створивши умови для хеджування валютних ризиків інвесторів-нерезидентів.

У процесі формування портфеля фінансових інвестицій підприємству необхідно проаналізувати співвідношення таких основних характеристик як дохідність і рівень ризику. Дохідність цінних паперів залежить від двох чинників: очікуваної норми доходності; норм і правил оподаткування доходів від операцій з цінними паперами.

Проте від початку створення ринку цінних паперів в Україні гостро стоїть питання ефективного функціонування. Ефективність функціонування ринку цінних паперів залежить від мікро- та макроекономічного середовища. Основною функцією цінних паперів є мобілізація коштів для фінансового забезпечення активною підприємницько-виробничої діяльності.

Ризик вкладення капіталу в цінні папери не однорідний за своїм змістом, тому його треба визначати як сукупність основних ризиків, на які наражається

інвестор у процесі придбання та зберігання цінних паперів, а саме: ризик ліквідності цінних паперів; ризик їх дострокового відкликання; інфляційний ризик; відсотковий, кредитний та діловий ризик; ризик, пов'язаний із тривалістю періоду обігу цінного паперу.

Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у січні-жовтні 2021 року, становив 90,99 млрд грн, що більше на 457 млн грн порівняно з відповідним періодом 2020 року (90,54 млрд грн).

Протягом січня-жовтня 2021 року Комісією зареєстровано 68 випусків акцій на суму 38,34 млрд грн (табл 4). Порівняно з аналогічним періодом 2020 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 14,09 млрд грн.

Сьогодні неможливо уявити ефективне функціонування фінансової системи використання цінних паперів, похідних фінансових інструментів. Їх застосування є необхідною складовою здійснення перерозподілу капіталів економіки, отже – необхідною складовою економічного зростання, або падіння, викликаного незбалансованістю, нестабільністю економіки, іншими явищами.

В успішності інвестиційної діяльності важливу роль відіграє ефективність управління інвестиційним портфелем цінних паперів. Під управлінням – слід розуміти методику вибору фінансових інструментів для інвестування, а також контроль за результатом ефективності роботи вкладених коштів, що впливає динаміку вартості цінних паперів. Ефективність управління є визначальним показником, що характеризує інвестиційну привабливість фонду.

До перспективних напрямів розвитку ринку цінних паперів можна віднести:

- Удосконалення законодавчої бази;
- Розвиток вторинного ринку цінних паперів;
- Удосконалення контролю держави за фондовим ринком; розвиток ринку корпоративних цінних паперів;

- Розвиток ринку муніципальних запозичень;
- Розвиток інфраструктури ринку цінних паперів та його інформаційного забезпечення;
- Забезпечення інформаційної відкритості.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 23.02.2006 р. - 21 № 3480-IV. URL:<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
2. . Касимов Ю. Ф. Основы теории оптимального портфеля ценных бумаг. – М. : Филинь, 1998. – 144 с.
3. Осипов В. И. Инвестиционный банковский портфель ценных бумаг: Учебн. 82 пособие. – СПб. : Изд-во СПбГУЭФ, 2000. – 36 с.
4. Ринок цінних паперів у питаннях та відповідях : навч. посіб. — К. Київ. ун-т ім. Б. Грінченка, 2021. — 228 с.
5. Мусієнко О. М. Специфіка управління портфелем цінних паперів у контексті реалізації інвестиційної діяльності банку / О. М. Мусієнко // Наукові записки [Національного університету «Острозька академія»]. Економіка. - 2013. - Вип. 23. - С. 315-318
6. Формування інвестиційного механізму розвитку територій: індикатори та стратегічні імперативи: монографія / А.Г. Ахламов, Л.М. Карпенко, С.М. Козинський, І.В. Швець; за заг. ред.: А.Г. Ахламов, Л.М. Карпенко. – Одеса : ОРІДУ НАДУ, 2020. – 236 с
7. Конспект лекцій з дисципліни «Цінні папери та біржова діяльність» для студентів спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» денної і заочної форм навчання / Ляхович О.О. – Рівне: НУВГП, – 2017. – 56 с.
8. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/#tab-dov>
9. Ємельянова Л. О. Кореляційний аналіз динаміки фондових індексів країн світу та України. Економічний простір. 2020. № 153. С. 11–17.
10. Blikhar M., Vovk V., Shevchenko N., Kokhaniuk T., Dobosh Z. Directions of offense prevention in the stock market of Ukraine. Financial and credit activities: problems of theory and practice. 2021. № 3. P. 437–446.
11. Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків

- фінансових послуг” від 12.09.2019 р. № 79-IX зі змінами № 361- IX від 06.12.2019 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/79-20#Text>
12. Закон України “Про депозитарну систему України” від 06.07.2012 р. № 5178-VI зі змінами № 1587-IX від 30.06.2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text>
13. Закон України “Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків” від 30.10.1996 р. № 448/96-ВР зі змінами № 1587-IX від 30.06.2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>
14. Закон України “Про інститути спільного інвестування” від 05.07.2012 р. № 5080-VI зі змінами № 738-IX від 19.06.2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>
15. Закон України “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки” від 23 лютого 2006 року N 3480- IV зі змінами № 738-IX від 19.06.2020 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
16. Рішення НКЦПФР “Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж” від 22.11.2012 р. № 1688 зі змінами № 14 від 14.01.2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z2082-12#Text>
17. Еш С.М. Фінансовий ринок. Навч. посіб. 2-ге вид. – К.: Центр учбової літератури, — 2011. – 528 с.
18. Шандрівська О. Є., Юнко І. Ю ФОНДОВИЙ РИНОК УКРАЇНИ: ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ І СВІТОВИЙ ДОСВІД ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ. URL: <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2021/nov/25547/nzmened-290-303.pdf>
19. Чередніченко Н.І. Ринок цінних паперів: Метод. вказівки і завдання для самостійного вивчення дисципліни. – К.: МАУП, 2004. – 88 с.
20. Фінансовий ринок : навч. посібник / за ред. д-ра екон. наук, проф. Б. І. Пшика. — Київ : ДВНЗ «Університет банківської справи», 2019. — 555 с.

21. Петряєва З.В. Аналіз операцій з цінними паперами / З.В. Петряєва // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. – Черкаси, 2003. – Вип.8. – С. 395-398.
22. Скоробогатова В.В. Методика економічного аналізу фінансових інвестицій / В.В. Скоробогатова // Економіка: реалії часу. – 2013. – № 3 (8). – С. 112-118.
23. Економічний аналіз: навчальний посібник [для студентів вищих навчальних закладів спеціальності 7.050106 “Облік і аудит”] / [за ред. проф. Ф.Ф. Бутинця]. – Житомир: ПП “Рута”, 2003. – 680 с.
24. Економічний аналіз: навчальний посібник / [Болюх М.А., Бурчевський В.З., Горбатов М.І. та ін.]; за ред. акад. НАНУ, проф. М.Г. Чумаченка. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – К.: КНЕУ, 2003. – 556 с.
25. Барабаш Н.С. Аналіз ризику, доходу і доходності фінансових інвестицій / Н.С. Барабаш, Т.А. Кумченко // Вісник Львівської комерційної академії. – Серія: економічна, вип. 16. – Львів, 2004. – 536 с.
26. Матрос О.М. Інвестиційна діяльність підприємства та її аналіз / О.М. Матрос // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету / М-во освіти та науки України, Черкаський державний технологічний університет. – Черкаси: ЧДТУ, 2008. – Частина 2. – 211 с.
27. Прокопенко І.Ф. Курс економічного аналізу: [підручник для студентів вищих навчальних закладів] / Прокопенко І.Ф., Ганін В.І., Петряєва З.Ф.; за ред. І.Ф. Прокопенко. – Харків: Легас, 2004. – 384 с.
28. Гончаренко О.О. Аналіз інвестиційної діяльності підприємств України та перспективи її розвитку / О.О. Гончаренко // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. – Черкаси, 2003. – Вип.8. – С. 119-122.
29. Методичні рекомендації до самостійної роботи з дисципліни «Фондовий ринок» для бакалаврів спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» / Нац. техн. ун-т. «Дніпровська політехніка», каф. екон. аналізу і фін. – Д. : НТУ «ДП», 2019. – 101 с.

30. Сохацька О., Роговська-Іщук І., Вінницький С. Фундаментальний та технічний аналіз цін товарних та фінансових ринків. — К.: Кондор, 2012. — 305 с.
31. Технічний аналіз фондового ринку. Основи технічного аналізу. Інтернет ресурс: <https://ukr.agromassidayu.com/tehnicheskij-analiz-fondovogo-rinka-osnovi-tehnicheskogo-analiza-page-404016>
32. Пластун О. Л. Роль і місце технічного аналізу в сучасній методології прогнозування цін на фінансових ринках / О. Л. Пластун, В. Л. Пластун // Економіка та держава. - 2014. - № 9. - С. 38-43.
33. Фундаментальний та технічний аналіз цін товарних та фінансових ринків. Навчальний посібник / Сохацька О.М., Роговська-Іщук І.В., Вінницький С.І. – К. :Кондор, 2012. – 305. С. 15-19.
34. Пластун О.Л. Прогнозування цін на фінансових ринках на основі біржової інформації/ О.Л. Пластун// Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук URL: http://uabs.edu.ua/images/stories/docs/2133/1/plastun_dis.pdf
35. Мендрул О. Г., Павленко І. А. Фондовий ринок: операції з цінними паперами: Навч. посібник. Вид. 2-ге, допов. та перероб. — К.: КНЕУ, 2000. — 156 с.
36. Спільник І. В. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства за даними фінансової звітності [Електронний ресурс] / І. В. Спільник, О. М. Загородна // Економічна думка
37. Фінансова звітність фінансової групи «УНІКА Україна» за 2018 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: https://uniqa.ua/ua/about_us/initial_data/.
38. Фінансова звітність фінансової групи «УНІКА Україна» за 2019 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: https://uniqa.ua/ua/about_us/initial_data/.

39. Фінансова звітність фінансової групи «УНІКА Україна» за 2020 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: https://uniqa.ua/ua/about_us/initial_data/.
40. Шабала А.О. Особливості управління цінними паперами в Україні. Актуальні питання сучасної економічної науки: зб. матеріалів II Всеукр. наук.-практ. конф. (4 грудня 2019 р., Полтава). Полтава, 2019. С. 494-496.
41. Токмачева Н.В. Государственной регулирование инвестиционной деятельности: сравнительная характеристика налоговых инструментов регионов Южного федерального округа // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки СКАГС. - 2016. - №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/gosudarstvennoy-regulirovanieinvestitsionnoy-deyatelnosti-sravnitelnaya-harakteristika-nalogovyhinstrumentov-regionov-yuzhnogo>
42. Рудакова О.В., Полянин А.В., Кузнецова Л.М. Основные проблемы инвестирования// Среднерусский вестник общественных наук. - 2016. - №2.
43. Петухова А. М. Инвестирование: [конспект лекций для студ. спец. 6.050100 "Финансы", "Экономика предприятия", "Маркетинг", "Коммерческая деятельность", "Учет и аудит", спец. "Экономика и право" ден. и заоч. форм навч.] / А. М. Петухова. — К. : НУХТ, 2019. — 110 с.
44. . Мухина С.А., Прудникова А.А. Инвестиционная привлекательность в современных условиях // International scientific review. - 2016. - №12 (22).
45. Шапкин А.С., Шапкин В.А., Управление портфелем инвестиций ценных бумаг / - 4-е изд. - М.:Дашков и К, 2018. - 512 с.: ISBN 978-5-394-02999-8 URL: - Режим доступа: <http://znanium.com/catalog/product/430219>
46. Актуальні питання сучасної економічної науки: зб. матеріалів II Всеукр. наук.-практ. конф. (4 грудня 2019 р., Полтава). Полтава, 2019. 515 с.
47. L. Baele, G. Bekaert and L. Schäfer (2015) “An Anatomy of Central and Eastern European Equity Markets”, mimeo.
48. G. Bekaert and C.R. Harvey (2014) “Emerging Equity Markets in a Globalizing World”, mimeo.

49. C. Bergström, M. Grubb and S. Jonsson (2007) “The Operating Impact of Buyouts in Sweden: A Study of Value Creation”, *The Journal of Private Equity*, Vol. 11(1), pp. 22-39.
50. Миронюк М.О. Особливості технічного аналізу фондового ринку/ М.О. Миронюк, Ж.М. Жигалкевич// Електронне наукове фахове видання «Глобальні та національні проблеми економіки» – 2018 р. – № 22.
51. Дергачова В.В. Проблемні аспекти економічного розвитку України в світогосподарському просторі/ В.В. Дергачова, О.М. Згуровський, В.В. Чорній// Економічний вісник національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут» URL: <http://ape.fmm.kpi.ua/article/viewFile/102728/97785>
52. Кублікова Т. Б. Основні функції ринку цінних паперів інститутів спільного інвестування/ Т. Б. Кублікова // Одеський державний економічний університет URL: <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/408/1/ОСНОВНІ%20ФУНКЦІЇ%20РИНКУ%20ЦІННИХ%20ПАПЕРІВ%20ІНСТИТУТІВ%20СПІЛЬНОГО%20ІНВЕСТУВАННЯ.pdf>
53. Пугачова Є.В. Розвиток функціонування ринку цінних паперів в Україні/ Є.В. Пугачова // Право і суспільство. – 2014 р. – № 1 URL: http://pravoisuspilstvo.org.ua/archive/2014/1_2014/14.pdf
54. Теоретико-методичні засади відповідального портфельного інвестування як інструменту фінансового забезпечення сталого розвитку економіки [Текст]: звіт про НДР (проміжний) / кер. Д.В. Леус. - Суми: СумДУ, 2016. - 99 с. URL : <https://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/67799>.
55. . Мойсеєнко І. П. Інвестування. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://westudents.com.ua/glavy/26884-14-sutnst-zavdannyanvestitsynogomenedjmentu.html> Лук'яненко Д. Історія технічного аналізу: від давньої старовини до сучасних висот [Електронний ресурс] / Дамір Лук'яненко // Profitgid. – 2018. – URL: <https://profitgid.ru/istoriya-texnicheskogo-analiza-ot-drevnej-stariny-dosovremennyx-vysot.html>.

56. Економічний аналіз: навчальний посібник / [Болюх М.А., Бурчевський В.З., Горбатов М.І. та ін.]; за ред. акад. НАНУ, проф. М.Г. Чумаченка. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – К.: КНЕУ, 2003. – 556 с.
57. Прокопенко І.Ф. Курс економічного аналізу: [підручник для студентів вищих навчальних закладів] / Прокопенко І.Ф., Ганін В.І., Петряєва З.Ф.; за ред. І.Ф. Прокопенко. – Харків: Легас, 2004. – 384 с
58. Хусаїнова А. Теоретичні аспекти управління інвестиційним портфелем підприємства//Наука онлайн: Міжнародний електронний науковий журнал - 2017. - No11. - <https://nauka-online.com/ua/publications/ekonomika/2017/11/teoreticheskie-aspekty-upravleniya-investitsionnym-portfelem-predpriyatiya/>
59. Сохацька О., Роговська-Іщук І., Вінницький С. Фундаментальний та технічний аналіз цін товарних та фінансових ринків. — К.: Кондор, 2012. — С. 305.
60. Саталкіна Л. О. Система формування інвестиційного портфелю підприємства / Л. О. Саталкіна // Прометей. - 2013. - No 1. - С. 154-159.
61. Скибінський О. С. Система управління інвестиційним портфелем підприємства / О. С. Скибінський, Л. О. Саталкіна // Вісник Національного університету "Львівська політехніка". Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. - 2013. - No 769. - С. 287-295.
62. Войнаренко М. П. Управління інвестиційною діяльністю промислових підприємств [Текст] / М.П. Войнаренко, І.Ю. Єпіфанова // монографія. - Вінниця: ВНТУ, 2011. - 188 с.
63. Саталкіна Л. А. Реальные инвестиции в составе инвестиционного портфеля предприятия / А. С. Скибинский, Л. А. Саталкіна // Общество и экономическая мысль в XXI в.: пути развития и инновации : материалы междунар. научн.-практ. конф., 25-27 апреля 2013 р., Воронеж, Россия / Воронежский филиал РГТЭУ – Воронеж: Издательско-полиграфический центр «Научная книга», 2013. - Ч. 1. – С.176-180.

64. Свідерська І. М. Економічна додана вартість: теоретичні аспекти обрахунку та використання показника / І. М. Свідерська // Економіка та держава. – 2013. – Випуск № 11. – с. 52-54.
65. .Мойсеєнко І. П. Формування інвестиційного портфеля підприємства в ринкових умовах [Текст] / І. П. Мойсеєнко // Вісник Національного університету “Львівська політехніка”: “Проблеми економіки та управління”. – 2003. – № 484. – С. 133–138.
66. І.І. Румик, О.Г. Чумаченко.В.І. Грушко, Т.В. Іваненко, Методичні рекомендації до проходження науково-педагогічної практики для студентів спеціальності 8.050105 "Банківська справа"Університет економіки та права "КРОК", 2007. - 16 с
67. Грушко В.І. Роль інвесторів у підвищенні привабливості акцій / В.І. Грушко, О.Г. Чумаченко // Актуальні питання теорії та практики фінансового менеджменту: Міжвузівська науково-практична конференція. (м.Буча, УГІ, 24 жовтня 2010 року). - Київ-Буча: Український гуманітарний інститут, 2010. - С. 31-33
68. Торгівля цінними паперами: підручник / за ред. д.е.н., проф. В.І. Грушка. - К.: Університет економіки та права "КРОК", 2011 - 392 с
69. Чумаченко О.Г. Напрямки вдосконалення фондового ринку України / О. Г. Чумаченко, В.З. Кузьмінський// Еволюція наукової думки в контексті європейського вибору України: матеріали Науково-практичної конференції (Київ, 21 жовтня 2015 року).- Університет економіки та права «КРОК», 2015. - С. 142-145
70. Чумаченко О.Г. Управління фінансовими ресурсами підприємства /Радзиховська А.Р., //Актуальні питання сучасної науки та практики: матеріали науково-практичної конференції (м. Київ, 15 листопада 2018 р.) - К.: Університет "КРОК", 2018. - С.295-298
71. Чумаченко О.Г. Інвестиційна діяльність як фактор економічної безпеки України / О.Г. Чумаченко // Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку: тези доповідей II

Міжнародної конференції (Київ, 20 листопада 2020 р.). - К.: Університет "КРОК", 2020. - С. 243-24

72. Румик І.І. Перспективи активізації інвестиційної діяльності в Україні /І.І. Румик// Фінансове та інституційне забезпечення підприємництва в Україні: матеріали Всеукраїнської нав.-практ. конференції (24-25 березня 2005 р.).-К.: Вид-во Європейського унів-ту,2005.-С.86-90

73. Румик І.І. Моделювання системи економічної безпеки / І.І. Румик // Розвиток інформаційного суспільства: Колективна монографія в 10-ти томах / Том 8. Економічна безпека держави на макро- та мікрорівнях / За наук. ред. проф. Сідака В.С. - К.: ВНЗ "Університет економіки та права "КРОК", 2012. - С. 53-67

74. Румик І.І. Показники ефективності фінансування підприємства / І.І. Румик // Розвиток інформаційного суспільства: Колективна монографія в 10-ти томах/ Том 7. Фінансова політика держави на мікрорівні / За наук. ред. проф. Лаптева С.М. - К.: ВНЗ "Університет економіки та права "КРОК", 2012. - С. 66-73

75. Бикова Т.А. Аналіз та оцінка фінансового стану підприємства: шляхи покращення / Т.А. Бикова, І.І. Румик // Формула ідеального соціального забезпечення: матеріали науково-практичної конференції (Київ, 9 листопада 2017 р.) / ВНЗ Університет економіки та права "КРОК". - К. Університет економіки та права "КРОК", 2017. - С. 9-11