

КИЇВСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
МІЖНАРОДНИЙ УНІВЕРСИТЕТ БІЗНЕСУ І ПРАВА



ISSN 2222-5323

СУЧАСНІ ПИТАННЯ ЕКОНОМІКИ І ПРАВА

ЗБІРНИК НАУКОВИХ ПРАЦЬ

Випуск 1-2 (Серія: економічні науки)



КИЇВ-2016

С 91 Сучасні питання економіки і права: зб. наук. праць. – К. : КиМУ, 2016. – Вип. 1-2(10). – 170 с.

Журнал внесено в оновлений перелік наукових фахових видань України з економічних наук під назвою «Сучасні питання економіки і права» (підстава: Наказ міністерства освіти і науки України №747 від 13.07.2015).

РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ

Головний редактор: Коміренко В. І., д.е.н., професор

Заступник головного редактора: Білоусова С. В., д.е.н., професор

Відповідальний секретар: Могилевська О. Ю., к.е.н., доцент

Члени редколегії:

Білоусов О. М., д.е.н., професор

Данченко Т. В., к.ю.н., доцент

Іванський А. Й., д.ю.н., професор

Жуйков Г. Є., д.е.н., професор

Коваленко Ю. М., д.е.н., професор

Коміренко В. І., д.е.н., професор

Миськів Л. І., д.ю.н., професор

Могилевська О. Ю., к.е.н., доцент

Мягова О. В., к.н. з держ. упр.

Панфілова Ю. М., к.ю.н., доцент

Романюк М. Д., д.е.н., професор

Савченко Л. А., д.ю.н., професор

Сидорчук Л. А., к.ю.н., професор

Старостенко Г. Г., д.е.н., професор

Суббот А. І., д.ю.н., професор

Ткаченко О. В., к.ю.н., доцент

Удовиченко В. П., д.е.н., професор

Храпкіна В. В., д.е.н., професор

У збірнику висвітлюються сучасні тенденції економіки України, інноваційні трансформації державного управління в Україні, розвиток бюджетних відносин, розкриваються особливості підвищення ефективності господарської діяльності підприємств; визначаються основні напрями удосконалення фінансової та грошово-кредитної системи України; досліджується досвід іноземних держав щодо розбудови національної економіки; аналізуються чинники впливу на глобальну систему міжнародних економічних відносин; визначаються засади вітчизняної і міжнародної системи правового регулювання, тенденції реформування правовідносин в Україні.

Для дослідників, викладачів, студентів, усіх, хто цікавиться проблематикою економіки та права.

Друкується відповідно до рішення Вченої ради Київського міжнародного університету, протокол № 5 від 26 грудня 2016 р.

Свідоцтво про державну реєстрацію друкованого засобу масової інформації Серія КВ №17357-6127Р від 24.12.2010 р.

© Міжнародний університет бізнесу і права, 2016

© Київський міжнародний університет, 2016

© Колектив авторів, 2016

ЗМІСТ

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ

Білоусова С.В., Штайнке Д. Аналіз принципів та показників управління персоналом організації в системі менеджмента якості	7
Головина Н.А. Маркетингово-цінові чинники підприємств продуктів дитячого харчування в Україні	10
Могилевська О.Ю., Ляхов Є.О., Штанько О.І. Роль сучасних технологій в адмініструванні підприємства	15
Могилевська О.Ю., Чеморда П.О. Аутсорсинг іт-послуг як фактор підвищення конкурентоспроможності підприємства в умовах сучасного ринку	20
Могилевська О.Ю., Могилевський Ю.В., Свирида І.О. Планування і прогнозування фінансової діяльності підприємства	25
Mohylevska O.U., Korolyov D.V., Ustimenko N.V. Economic essence, forms and systems of remuneration	30

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ НАЦІОНАЛЬНИМ ГОСПОДАРСТВОМ

Жуйков Г.Є. Трансформації зернового ринку України	35
Заєць С.В., Клиновий Д.В. Економіко-правові засади запровадження фінансово-економічного механізму суверенного добробуту в Україні	43
Могилевська О.Ю., Сідак І.В. Роль індустрії розробки відеоігор в економіці України та проблеми розвитку сфери інтелектуальних технологій	50
Сафонік Н.П. Теоретичні аспекти соціального захисту населення в Україні	55
Удовиченко В.П. Від глобальної світової економіки до економіки територіальних громад: нові виклики і можливості	64

СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

Індиченко І.В. Особливості регулювання міграційних процесів в Україні: національний і міжнародний аспекти	72
---	----

ФІНАНСИ. ГРОШІ. КРЕДИТ

Захарченко В.І., Захарченко С.В. Податкова політика як чинник міжнародної конкурентоспроможності України та її регіонів: оцінка і напрями вдосконалення в умовах євроінтеграції	80
Коваленко Ю.М. Специфіка управління активами інституційних інвесторів	89

БУХГАЛТЕРСЬКИЙ ОБЛІК, АНАЛІЗ ТА АУДИТ

Титенко Л.В.

Особливості оцінки запасів у бухгалтерському обліку 96

ПРАВО

Базюк О.М.

Правова категорія "фінансові послуги": поняття та сутнісні ознаки 103

Давид О.І.

Нотаріус як суб'єкт адміністративного провадження 110

Коваль Р.О.

Отримання ліцензії на банки та банківську діяльність 118

Панфілова Ю.М., Литвиненко А.С.

Зародження міжнародно-правової проблеми націоналізації іноземних інвестицій 126

Панфілова Ю.М., Москаленко Л.С.

Актуальні питання регулювання неназваних контрактів у національному законодавстві України 133

Суббот А.І., Омельченко Ю.В.

Адміністративно-правові заходи протидії незаконному обігу наркотичних засобів 138

АНОТАЦІЇ ДО СТАТЕЙ / ABSTRACTS TO ARTICLES 145

CONTENTS

ECONOMY AND MANAGEMENT OF ENTERPRISE

Bilousova S.V., Shtaynke D. Analysis principles and indicators organizations in HR quality management system	7
Holovyna N.A. Marketing-price factors of baby food companies in Ukraine	10
Mohylevska O.U., Lyakhov E.O., Shtanko O.I. Role of modern technologies in enterprise administration	15
Mohylevs'ka O.U., Chemorda P.O. It-outsourcing as a factor of enterprise competitiveness and efficiency increasing in modern environment	20
Mohylevska O.U., Mohylevskyy U.V., Svyryda I.O. Planning and forecasting financial operations	25
Mohylevska O.U., Korolyov D.V., Ustimenko N.V. Economic essence, forms and systems of remuneration	30

ECONOMY AND NATIONAL ECONOMY MANAGEMENT

Zhuikov G.E. Transformation of the grain market of Ukraine	35
Zaiets S.V. Klinoviy D.V. Economic and legal provisions establishing financial and economic mechanism of sovereign wealth in Ukraine	43
Mohylevska O.U., Sidak I.V. The role of the video games development industry in ukraine economy and problems of it-sphere evolution	50
Safonik N.P. Theoretical aspects of social protection of population in Ukraine	55
Udovychenko V.P. From world global economy to economy of territorial community new challenges and possibilities	64

THE WORLD ECONOMY AND INTERNATIONAL ECONOMIC RELATIONS

Indychenko I.V. Peculiarities of migration processes regulation IN Ukraine: national and international aspects	72
--	----

FINANCES. MONEY. CREDIT

Zakharchenko V.I., Zakharchenko S.V. Tax policy as a factor of the international competitiveness of ukraine and its regions: assessment and directions for improvement in terms of european integration	80
Kovalenko Yu.M. Specific management of activities of institutional investors	89

ACCOUNTING, ANALYSIS AND AUDIT

Tytenko L.V.

Features of measurement of inventories in accounting 96

LAW

Baziuk O.M.

Legal category "financial services": the concept and essential features 103

Davyd O.I.

Notary as the subject of administrative proceedings 110

Koval R.O.

Obtaining licenses for banks and banking 118

Panfilova Yu.M., Lytvynenko A.S.

The emergence of international legal problems of nationalization of foreign investments 126

Panfilova Yu.M., Moskalenko L.S.

Current regulatory issues of unnamed contracts in the national legislation of Ukraine 133

Subbot A.I., Omelchenko Yu.V.

Administrative and legal measures to combat illegal drug trafficking 138

АНОТАЦІЇ ДО СТАТЕЙ / ABSTRACTS TO ARTICLES 145

УДК 336.76
JEL O16

СПЕЦИФІКА УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕТОРІВ

*Коваленко Ю.М., д.е.н., професор,
професор кафедри фінансових ринків
Університет державної фіскальної
служби України*

Постановка проблеми. Сучасні тенденції розвитку фінансових ринків різних країн свідчать про таке: якщо раніше на ринках переважали індивідуальні інвестори, то останнім часом – інституційні. Вони є тими суб'єктами ринку, які об'єднують кошти різних інвесторів і формують портфель цінних паперів, базуючись на фундаментальному прогнозі поведінки котирувань паперів у довгостроковому і короткостроковому аспекті, а потім управляють цим портфелем. Вони зазвичай є професійними учасниками ринку і мають значний капітал, що дозволяє їм легше досягати своїх цілей.

Через те, що фінансовий ринок України відноситься до ринків, що розвиваються, вітчизняні інституційні інвестори поки що широко не використовують загальні засади управління фінансовими інвестиціями з урахуванням західного досвіду, на який сьогодні потрібно зважати. Тому виникає необхідність зосередити нашу увагу на деяких проблемах формування інвестиційного портфеля. Зокрема, ми будемо розглядати інвестиційні цілі, що ставить перед собою інституційний інвестор при вкладанні коштів у фінансові інструменти.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Механізмам фінансового інвестування та участі у ньому інституційних інвесторів присвячені роботи таких відомих вчених: Г. Александера, Дж. Бейлі, Д. Блекуелла, З. Боді, Е. Брігхема, Л. Гапенські, Л. Гітмана, М. Джонка, А. Кейна, Д. Кідуелла, Б. Койлі, Дж. Лінтнера, Г. Марковіца, А. Маркуса, М. Міллера, Я. Моссіна, Р. Петерсона, Т. Райса, Дж. Тобіна, Дж. Трейнора, Ф. Фабоцці, Ю. Фами, В. Шарпа та інших. Серед українських науковців, роботи яких присвячені дослідженням даних проблем, варто виділити О. Барановського, Р. Квасницьку, В. Корнеєва, Д. Леонова, Б. Луціва, О. Мозгового, А. Мороза, А. Пересаду, В. Рудого, А. Федоренка, С. Черкасова, В. Шелудько та інших. Проте у більшості літературних джерел характеристики, особливості та цілі інституційних інвесторів розглядаються зазвичай у кінці, після висвітлення інвестиційних стратегій.

Метою статті є визначення складу інституційних інвесторів, виявлення особливостей їх інвестиційних цілей, обмежень щодо управління активами для інституційного інвестора.

Виклад основного матеріалу. Досліджуючи фінансовий ринок, не можна оминати увагою інституційних інвесторів, визначення яких відсутнє у Законі України «Про інвестиційну діяльність». Воно з'явилося у Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок» [1], де інституційними інвесторами є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, фонди банківського управління, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

У сучасному трактуванні інституційні інвестори – це фінансові посередники, головна функція яких полягає у забезпеченні клієнтів фінансовими продуктами та послугами з більшою ефективністю, ніж вони могли отримати від своїх безпосередніх операцій на фінансових ринках [2, С. 51]. З іншого боку, до таких інвесторів відносяться лише ті фінансові інститути, що забезпечують спільне інвестування залучених коштів індивідуальних інвесторів за принципами, визначеними цілями створення фінансового інституту, обраною

інвестиційною стратегією та відповідно до законодавства [3, С. 36]. Існує думка, що в найбільш широкому розумінні інституційними інвесторами можна вважати фінансових посередників будь-якого типу [4, С. 11], а також юридичних осіб, які активно інвестують власні кошти та кошти клієнтів в акції та інші фінансові активи на професійній основі [5].

У контексті наших досліджень у сфері функціонування фінансового сектору економіки інституційними інвесторами є фінансові корпорації, які акумулюють фінансові ресурси фізичних і юридичних осіб з подальшою диверсифікацією цих ресурсів у різноманітні активи з метою реалізації інвестиційних цілей. Такий підхід пов'язаний із Системою національних рахунків (СНР 2008) [6]. Усі інституційні інвестори здійснюють фінансове інвестування, процес реалізації якого включає низку етапів.

Найбільш близько до цієї проблематики підійшов Ф. Фабоцці, який розділив процес управління фінансовими інвестиціями на п'ять етапів: 1) формулювання інвестиційних цілей; 2) формування інвестиційної політики; 3) вибір портфельної стратегії; 4) вибір активів; 5) оцінка ефективності інвестицій [7, С. 2]. Всі ці етапи складають циклічний процес, в якому оцінка ефективності інвестицій може призводити до корегування цілей, політики, стратегії, а також структури портфеля.

У будь-якому випадку інвестиційний процес починається з формулювання цілей інвестування, основними з яких є дохідність, безпека, зростання капіталу та ліквідність [8, С. 97]. Існує необхідність розглянути їх більш детально, оскільки від цього залежить вибір стратегії та активів інституційним інвестором.

Дохідність являє собою можливість отримання інвестором певних доходів у майбутньому, які складаються з дивідендів або відсотків за цінними паперами (поточна дохідність) і курсової різниці (додаткова дохідність). Основним показником при визначенні дохідності тих або інших цінних паперів є ставка дивіденду компанії, що порівнюється із середньою відсотковою ставкою за довгостроковими вкладеннями населення та депозитами підприємств. Коли відношення цих показників менше одиниці, то дохідність таких цінних паперів буде недостатньою. Дохідність фінансових інструментів [9] за певний період часу можна визначити шляхом відношення загальної суми доходу до ціни придбання даного інструменту.

Безпека капіталу є другою важливою інвестиційною ціллю, яка знаходить свій вираз у збереженні величини капіталу для одержання майбутніх доходів. Тут потрібно підкреслити, що безпека капіталу означає дещо більше, ніж звичайне збереження обсягу капіталу. Вона також означає захист купівельної сили фінансових інструментів і здатність емітента нести відповідальність перед інвестором за залучені кошти. Захист інвестора повинна здійснювати держава за допомогою правового регулювання функціонування ринку цінних паперів. Наприклад, законодавством України заборонений випуск цінних паперів емітентом для покриття збитків від господарської діяльності.

Безпека капіталу тісно пов'язана з ризиком, що виникає при вкладанні коштів у фінансові інструменти. Він означає вірогідність отримання збитків або недоотримання очікуваного доходу. Західні економісти розрізняють дві категорії ризику, що складають у підсумку загальний ризик інвестицій: систематичний і несистематичний ризик. Види основних інвестиційних ризиків для інституційних інвесторів ми навели на рис 1. Зазначимо, що перерахувати всі можливі конкретні ризики не здається нам можливим, оскільки їх кількість постійно зростає.

Як правило, повністю позбутися дії ризиків не можна, однак ними можна управляти. Всі відомі у світовій практиці фінансового інвестування способи боротьби з ризиками можна віднести до внутрішніх способів (диверсифікація; хеджування; лімітування; спеціальні механізми торгівлі та укладання угод, що знижують імовірність втрат за рахунок ускладнення і подорожчання технічних процедур; управління активами і пасивами; отримання додаткової інформації) і до зовнішніх (перенесення ризиків на іншу особу за допомогою гарантій або страхування; розподіл ризиків між великою кількістю осіб (диверсифікація навпаки). Існує

необхідність розглянути кожний з цих способів, оскільки вони відіграють велику роль в управлінні фінансовими інвестиціями.

Диверсифікація ризику передбачає розподіл капіталу між пакетами цінних паперів різної якості та термінів погашення. У такий спосіб інвестор формує портфель цінних паперів з різних інструментів. При цьому виникає портфельний ризик (систематичний і несистематичний). За допомогою диверсифікації можна зменшити тільки несистематичний ризик, частка якого для портфеля цінних паперів, як правило, складає близько 15,1 % загального портфельного ризику. Згідно з аналітичними даними, включення у склад портфеля більше 15 різних паперів не дає очікуваного ефекту в частині зменшення портфельного ризику, оскільки виникає ефект зайвої диверсифікації. А вона, у свою чергу, може призвести до наступних негативних результатів: портфельне управління може виявитися неякісним; придбання недостатньо доходних, безпечних і ліквідних фінансових інструментів; високі витрати на купівлю невеликих партій цінних паперів; зростання витрат, пов'язаних з пошуком привабливих фінансових інструментів.

Крайньою формою диверсифікації є хеджування, тобто підхід, коли свідомо використовується протилежна реакція різних фінансових інструментів на одну й ту саму подію. Активи розподіляються таким чином, що сумарний вплив тієї чи іншої події на їхню вартість виявився нульовим. Через це можна нейтралізувати ризик, однак існує вірогідність відмови від можливого доходу. Інструментами хеджування є свопи, ф'ючерси та опціони.

Лімітування базується на завчасному обмеженні можливих втрат. Прикладом цьому є лімітований (обмежений) наказ брокеру в системі електронних торів біржі, коли папери купуються за вказаною клієнтом ціною і нижче, а продаються за цією ціною і вище.

Спеціальні механізми торгівлі і укладання угод являють собою резервування коштів на купівлю цінних паперів, депонування цінних паперів, що виставляються на продаж, механізм маржинальних внесків у клірингову палату тощо. Вони використовуються здебільшого на високоорганізованих ринках. Ці методи зменшення ризиків тільки створюють ілюзію усунення збитків, насправді ж вони дозволяють лише зменшити ці ризики і зробити їх регулярними.

Щодо отримання додаткової інформації, то в англо-американській літературі юридичні та фізичні особи, які володіють внутрішньою комерційною інформацією фірми зветься інсайдерами. Вони частіше за інших починають купувати фінансові інструменти перед зростанням цін або доходів, а продавати – перед падінням. Недостатність інформації є одним із головних чинників ризику і недоліків українського ринку цінних паперів. На нашу думку, зменшити ризик втрат дозволить обов'язкове розкриття інформації емітентом, а також збільшення державного регулювання ринку цінних паперів.

Найбільш складним і необхідним способом зниження інвестиційних ризиків для інституційних інвесторів є управління активами та зобов'язаннями (пасивами), яке більшою мірою обумовлює вибір ними інвестиційної стратегії. Пасив – це платіж, що має здійснити інституційний інвестор (емітент зобов'язання) у певний період часу відповідно до контракту за зобов'язанням. Для фінансового інституту вагомими є обидві характеристики зобов'язання: сума платежу і момент часу, коли відбувається виплата цієї суми. Зобов'язання можна класифікувати за ступенем невизначеності їх величини і часу виплати (табл. 1).

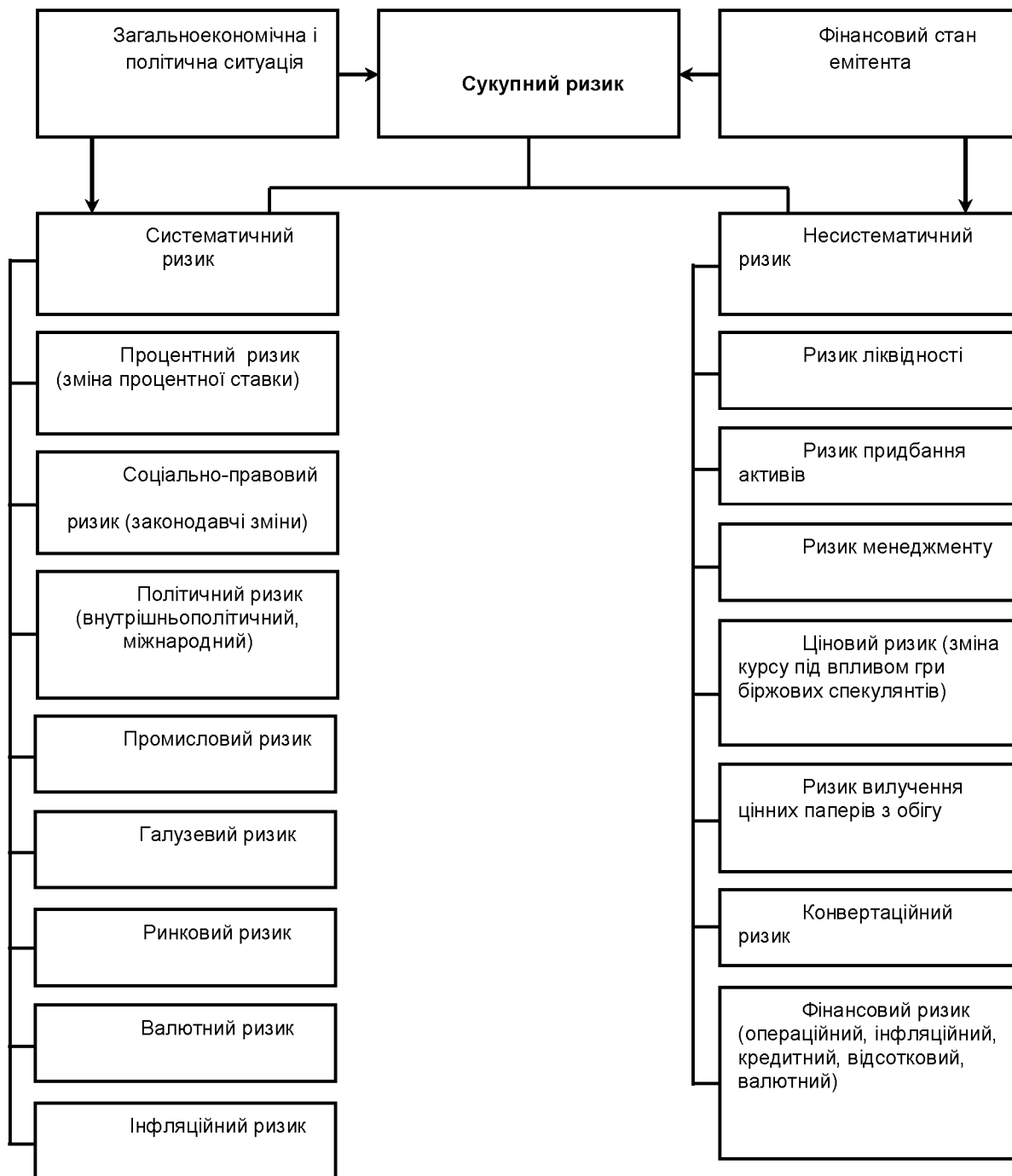


Рис. 1. Класифікація ризиків фінансового інвестування

Таблиця 1

Класифікація зобов'язань інституційних інвесторів [8, С. 25]

Тип зобов'язання	Сума виплат	Час виплат
1	Відома	Відоме
2	Відома	Невідоме
3	Невідома	Відоме
4	Невідома	Невідоме

Зобов'язання першого типу відрізняються тим, що сума і час виплат відомі достовірно. Вони притаманні банківським установам, а також компаніями страхування життя, якщо останні пропонують гарантований інвестиційний контракт (зобов'язання виплатити за премією певну гарантовану процентну ставку за визначений час). До зобов'язань другого типу відносять зобов'язання, по яким відомі суми виплат, але невідомі їх строки (наприклад, поліси страхування життя). Зобов'язання третього типу – це зобов'язання, для яких відомим є час виплати, але невідомий її розмір, наприклад, дворічний депозитний сертифікат з плаваючою процентною ставкою. Зобов'язання четвертого типу не мають ні дати, ні суми виплати (більшість страхових і пенсійних зобов'язань).

Через те, що для більшості зобов'язань суми і строки виплати є наперед невідомими, інвестор повинен завжди мати достатньо коштів для виконання поточних зобов'язань. Крім цього, потрібно мати на увазі, що власник зобов'язання може вимагати його дострокового виконання, навіть за умови накладання штрафу. Фінансовим інститутам також доводиться стикатися з вірогідністю зниження платіжних надходжень. Для страхових компаній у результаті скорочення продажі полісів – зменшення надходжень премій, для інститутів спільного інвестування – неможливість залучення нових акціонерів або пайовиків тощо.

Таким чином, інституційний інвестор повинен одержати від інвестованих коштів адекватну дохідність, а також підтримувати прийнятний рівень перевищення активів над зобов'язаннями або надлишок. Діяльність інвестора для досягнення цих цілей носить назву управління співвідношенням активів і пасивів, або управління надлишком (*surplus management*), яке включає вибір певного співвідношення ризику зниження надлишку і ризику забезпечення очікуваного рівня дохідності інвестованих коштів.

Розраховується три типи надлишку: економічний, бухгалтерський і офіційний (він розраховується тільки американськими інституційними інвесторами, які знаходяться у підпорядкуванні органів штату або федерального рівня). Економічний надлишок – це різниця між ринковою вартістю активів і приведеною вартістю зобов'язань. Щодо сучасної портфельної теорії, то її аналіз дає нам змогу зробити висновок про те, що при формуванні оптимального портфеля активів робиться акцент на максимізації дохідності активів і не приділяється достатньої уваги зобов'язанням. Розрахунок бухгалтерського (облікового) надлишку базується на звітах про фінансовий стан інституційного інвестора. Відповідно із правилами фінансової звітності активи можуть оцінюватися за балансовою або ринковою вартістю залежно від того, як вони класифікуються.

Гарантування та страхування широко висвітлюються у різних літературних джерелах, тому коментарів не вимагають. Наголосимо лише на тому, що той, хто страхується, не зменшує свої середні втрати, а тільки робить їх більш передбачуваними. Страховик же фактично займається диверсифікацією ризиків, укладаючи договори з різними страхувальниками і страхуючи різні ризики.

Розподіл ризиків між великою кількістю осіб відбувається при створенні різного роду пулів або фондів, у яких бере участь багато осіб. Наприклад, інститут спільного інвестування торгує саме ризиками, розподіляючи їх між інвесторами схильними до ризику і не схильними до нього.

Третьою важливою бажаною метою інвестора є зростання капіталу, тобто коли вартість початкових інвестицій з часом зростає. Найбільші можливості для реалізації цієї цілі потрібно очікувати від вкладень в акції зростання і прості акції молодих компаній, які впроваджують нові технології і ноу-хау. Зростання капіталу на середньому рівні забезпечують довгострокові облігації і привілейовані акції, а найнезначніше – короткострокові облігації. Приріст капіталу необхідний, щоб зробити більш привабливими довгострокові цінні папери для інвестора, зберегти купівельну силу та надати гнучкості управлінню.

І, нарешті, четверта інвестиційна ціль — ліквідність, яка є бажаною при формуванні портфеля, оскільки дозволяє інвестору не лише швидко продати фінансові інструменти, але і не втратити у ціні в певних ситуаціях. Гострою проблемою українського ринку цінних паперів є саме відсутність ліквідності у значної кількості цінних паперів, і це значною мірою стримує

розвиток вторинного ринку. Як наслідок, ліквідність цих цінних паперів повинна забезпечуватися самими емітентами або торговцями-посередниками. А оскільки для інвестора існує небезпека невиконання емітентом або посередником своїх зобов'язань, таку ліквідність можна назвати штучною.

Зазначимо, що перераховані конкретні інвестиційні значною мірою є альтернативними. Так, інституційні інвестори вирішують протиріччя між спробами досягнення двох цілей: з одного боку, збільшення ліквідності, а з іншого, – збільшення доходності. Намагаючись максимізувати свою доходність вони можуть піддавати себе і своїх вкладників, різноманітним ризикам, через що виникає загроза ліквідності. Якщо під безпекою, або надійністю, розуміти спроможність інституційного інвестора зберігати себе у якості діючої економічної одиниці, то для її досягнення треба враховувати інтереси трьох сторін – акціонерів, вкладників і органів регулювання. Якщо акціонери будуть вважати політику свого керівництва занадто ризикованою, то вони можуть масово продати належні їм акції, що призведе до зниження курсової вартості останніх. Вкладники у цій ситуації перестануть вірити у надійність інституту і заберуть належні їм кошти, через що значно знизиться рівень ліквідності. Якщо органи регулювання будуть вважати дії інвесторів занадто ризиковими, вони можуть втрутитися в процес управління інвестора і навіть припинити його існування. Зрозуміло, що достатньо зважені дії інвестиційних менеджерів можуть практично виключити будь-які ризики, однак у цьому випадку не досягається така ціль, як доходність.

Підсумовуючи все вищевикладене, систему інвестиційних цілей для інституційних інвесторів загалом можна викласти у наступній редакції (за перевагою): 1) збереження та приріст капіталу; 2) придбання фінансових інструментів з властивостями готівки, які можуть використовуватися як засіб обігу та платежу; 3) одержання контролю над діяльністю підприємства і здійснення перерозподілу власності; 4) спекулятивна гра на курсах цінних паперів. У цьому випадку інвестиційні цілі залежать від задач фінансового інституту.

Взагалі, формулювання цілей інвестування передбачає деяку попередню роботу. Так, необхідно оцінити наявний інвестиційний капітал, зібрати достатню інформацію про доступні об'єкти вкладень, оцінити економічну кон'юнктуру та прогнози на майбутнє тощо. На цьому етапі інвестор з тим або іншим ступенем точності визначає свій інвестиційний горизонт, тобто проміжок часу, на який розповсюджується його стратегія і відносно якого оцінюються результати інвестиційного процесу (на жаль, у роботах, присвячених аналізу інвестицій і управлінню портфелем, цей чинник часто не враховується).

Висновки. На сьогодні в Україні особливого значення набуває підвищення ефективності функціонування фінансових інститутів, які перерозподіляють ресурси між постачальниками та споживачами фінансового капіталу, а також опікуються капіталом своїх вкладників, шукаючи при цьому оптимальні з точки зору доходності й ризику схеми розміщення накопиченого капіталу, виконуючи роль інституційних інвесторів. Визначено, що вони є фінансовими корпораціями, які акумулюють фінансові ресурси фізичних і юридичних осіб з подальшою диверсифікацією цих ресурсів у різноманітні активи з метою реалізації інвестиційних цілей (доходності, безпеки, ліквідності й зростання капіталу).

У контексті подальших досліджень чіткого визначення потребує роль цих інвесторів у розбудові фінансового ринку, впровадження сучасних методів управління фінансовими інвестиціями, розширення інструментарію, прийнятного для інвестування коштів, удосконалення регулятивної бази фінансового інвестування в Україні. Вказане свідчить про необхідність вивчення процесу управління фінансовими інвестиціями в контексті розвитку цієї важливої форми інвестування з метою повноцінної інтеграції фінансового сектора України в міжнародний ринок капіталу.

Перелік посилань:

1. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс]: Закон України: від 23.02.06 р. № 3480-IV. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.

2. Рожкова И. В. Экономическая сущность деятельности институциональных инвесторов на рынке ценных бумаг / И. В. Рожкова, Н. А. Азарян // Финансы и кредит. – 2013. – № 9 (537). – С. 51–55.
3. Черкасова С. В. Наукові підходи до визначення сутнісних ознак інституційного інвестора / С. В. Черкасова // Наука й економіка. – 2014. – № 2 (34). – С.33–38.
4. Шарп У. Инвестиции : [учебник] / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли ; [пер. с англ.]. – М. : ИНФРА-М, 2012. – 1028 с.
5. Фролова Т.О. Институційні інвестори в інфраструктурі глобального інвестування / Т.О. Фролова // Ефективна економіка. – 2012. – № 7 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1z>
6. SNA System of National Accounts 2008–2008 SNA [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/sna2008.asp>
7. Фабоцци Ф. Управление инвестициями / Фабоцци Ф. ; [пер. с англ.]. – М. : ИНФРА-М, 2000. – XXVIII, 932 с.
8. Пересада А. А. Фінансові інвестиції : підруч. / Пересада А. А., Коваленко Ю. М. – К.:КНЕУ, 2006. – 728 с.
9. Коваленко Ю. М. Фінансові інструменти в сучасному вимірі / Ю. М. Коваленко // Науковий вісник НУДПСУ. – 2010. – № 2 (49). – С. 84–90.

REFERENCES:

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine “On Securities and Stock Market”, available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (Accessed 23 February 2006).
2. Rozhkova I. V., and Azarjan N.A. (2013), “The economic essence of the activity of institutional investors in the securities market”, *Finansy i kredit*, vol. 9 (537), pp. 51–55.
3. Cherkasova S. V. (2014), “Scientific approaches to determining the essential features of institutional investors”, *Nauka j ekonomika*, vol. 2 (34), pp. 33–38.
4. Sharpe, W., Alexander, G. and Bailey, J. (2012), *Investicii* [Investments], INFRA-M, Moscow, Russia.
5. Frolova, T. O. (2012), “Institutional investors in global infrastructure investment”, *Efektivna ekonomika*, [Online], vol. 7, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1z>.
6. SNA System of National Accounts 2008–2008 SNA, available at: <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/sna2008.asp>.
7. Fabocci, F. (2000), *Upravlenie investicijami* [Investment Management], INFRA-M, Moscow, Russia.
8. Peresada, A. A. and Kovalenko Yu. M. (2006), *Finansovi investytsii* [Financial investments], KNEU, Kyiv, Ukraine.
9. Kovalenko, Yu. M. (2010), “Financial instruments in modern terms”, *Naukovyj visnyk NUDPSU*, vol. 2 (49), pp. 84–90.