

М. І. Іоргачова,
к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансового менеджменту та фондового ринку,
Одеський національний економічний університет
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1933-6447>
О. М. Ковальова,
к. е. н., доцент, доцент кафедри обліку, аналізу і аудиту,
Національний університет "Одеська політехніка"
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2080-1150>

DOI: 10.32702/2306-6814.2024.15.111

ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ЦІННИХ ПАПЕРІВ: БАЗОВІ КРИТЕРІЇ ОЦІНКИ

М. Iorgachova,
PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department
of Financial Management and Stock Market, Odesa National Economic University
О. Kovalova,
PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department
of Accounting, Analysis and Audit, Odesa Polytechnic National University

INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF SECURITIES: BASIC ASSESSMENT CRITERIA

У статті розглянуто важливість оцінки інвестиційних якостей цінних паперів, підкреслено, що однією з ключових задач при фінансовому інвестуванні є оцінка інвестиційних характеристик окремих фінансових інструментів. Визначені основні критерії, які формують інвестиційну привабливість цінних паперів, і наведені приклади оцінки інвестиційних якостей цінних паперів (акцій) трьох компаній. Оцінка інвестиційних якостей фінансових інструментів розглядається як інтегральна характеристика їх видів, що виконується інвестором відповідно до цілей формування інвестиційного портфеля. Проведення оцінки інвестиційних якостей цінних паперів та акцентування на ключових критеріях визначення їх інвестиційної цінності дозволяє зважено приймати інвестиційні рішення, зокрема при виборі цінних паперів для інвестування та формуванні оптимального інвестиційного портфеля на основі критеріїв "дохідність-ризик", що є надзвичайно важливим для інвестора.

The article considers the importance of assessing the investment qualities of securities, notes that in the process of financial investment in all its forms one of the most important tasks is to assess the investment qualities of individual financial instruments, identifies the main criteria that determine the investment attractiveness of securities. The article considers the classification of stock instruments from the standpoint of peculiarities of their inherent investment qualities: by the degree of predictability of investment income; by the level of risk associated with the nature of the issuer; by the level of risk and liquidity associated with the circulation period; by the level of liquidity associated with the nature of issue and circulation. The data on the volume of trading in financial instruments by operators of organized capital markets with a breakdown by type of financial instrument in January 2024 are presented, and it is concluded that the share of shares in this volume is insignificant and the share of trading in domestic government bonds is significant. Examples of an integrated

assessment of the investment qualities of shares of three selected companies are provided by key parameters: characterization of the type of shares by the degree of protection of the amount of dividend payments; assessment of the industry in which the issuer operates; assessment of the main indicators of economic activity and financial condition of the issuer; assessment of the nature of securities circulation in the stock market; assessment of the terms of issue of securities. It is determined that the assessment of investment qualities of financial instruments is an integral characteristic of their individual types, carried out by an investor with due regard for the purposes of forming an investment portfolio, therefore, an assessment of the investment qualities of securities, focusing on the key criteria for determining the investment qualities of certain securities, allows a balanced approach to making certain investment decisions, in particular, regarding the choice of possible securities for investment, and forming an optimal investment portfolio.

Ключові слова: цінні папери, акції, оцінка, критерій, інвестиційна привабливість, інвестиційний портфель.

Key words: securities, shares, valuation, criterion, investment attractiveness, investment portfolio.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

У процесі здійснення фінансового інвестування у всіх його формах одним із найважливіших завдань є оцінка інвестиційних характеристик окремих фінансових інструментів, які обертаються на ринку. Аналіз інвестиційних властивостей фінансових інструментів є комплексною характеристикою їхніх різновидів, що проводиться інвестором з урахуванням цілей створення інвестиційного портфеля.

Характерно, що спрямованість фінансових інвестицій останнім часом все більше орієнтується на фондові інструменти, які зараз складають до 80% і більше загального обсягу фінансових інвестицій підприємств. Це обумовлює необхідність більш детальної характеристики інвестиційних якостей окремих фондових інструментів інвестування.

Сукупність інвестиційних якостей інструментів інвестування визначає їх інвестиційну привабливість, яка оцінюється за певним набором критеріальних показників, які дозволяють виявити їх прийнятність в якості об'єктів для інвестування, в тому числі в порівнянні з альтернативними варіантами вкладень.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Серед наукових праць у яких розглядається проблема сутності цінних паперів, тенденція розвитку вітчизняного ринку цінних паперів, а також їх інвестиційна привабливість можна виділити: Ваніна Н. М., Грищенко О.В. [2], Гудзь О. Є., Стецюк П.А. [3], Качула С.В., Халатур С.М., Павлова Г.Є., Лисяк Л.В., Дуброва Н.П. [4], Кублікова Т.Б., Кубліков В.К. [5], Сазонець І.Л., Федорова В. А., Гладченко А.Ю. [6], Лактіонова О. А. [7], Мойсеєнко І., Ревак І., Миськів Г., Чапляк Н. [8], Базилевича В.Д. [9], Штефан Л.Б., Мацедонська Н.В. [11], Пілявоз Т. М., Глушенко Л.Д., Коваль Н.О. [12]. Деякі науковці зосередили свою увагу на державних цінних паперах, зокрема державних облігаціях — Пернарівський О. [13], Богріновцева Л.М., Вергелюк Ю.Ю., Кова-

ленко Ю.М. [14]. Однак, важливі питання щодо вибору цінних паперів при формуванні інвестиційного портфеля та управління ним, зокрема питання щодо оцінки інвестиційної привабливості цінних паперів залишається актуальним надалі.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою статті є обґрунтування важливості проведення оцінки інвестиційної привабливості цінних паперів та узагальнення критеріїв, за якими ця оцінка може бути проведена, а також надання прикладів проведення оцінки інвестиційних якостей акцій трьох компаній відповідно до обраних критеріїв.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Інвестиційна привабливість цінних паперів представляє собою сукупність певних інвестиційних якостей, які в сучасній економічній науці ще називаються інвестиційними властивостями чи характеристиками та визначаються інвесторами як привабливі відповідно до їх інвестиційних цілей. Інвестиційна привабливість фондових інструментів (цінних паперів) залежить від їх виду. Так, інвестиційні якості акцій в основному пов'язані з можливим зростанням їх курсової вартості, отриманням дивідендів і забезпеченням певних майнових і немайнових прав. Інвестиційна привабливість облігацій обумовлена в першу чергу їх надійністю: як правило, дохід за цими цінними паперами нижче, ніж по акціях, але він більш стабільний. Інвестиційна привабливість опціонів і ф'ючерсів визначається можливістю отримання дуже високих доходів, а також використанням даних інструментів при хеджуванні ризиків.

Проведемо узагальнення існуючої класифікації цінних паперів за наступними ознаками [1—9]:

1. За рівнем передбачуваності інвестиційного доходу розрізняють боргові цінні папери, які мають чітко визначений дохід, що можна прогнозувати в будь-який момент їх обігу, та пайові цінні папери, для яких характерна низька передбачуваність доходу, що оцінюється за такими двома критеріями, як рівень майбутніх дивідендів і приріст курсової вартості.

За борговими цінними паперами можна досить легко порівнювати їх інвестиційні характеристики як за шкалою "доходність-ризик", так і за шкалою "доходність-ліквідність". Крім того, такі цінні папери мають пріоритетні права на погашення зобов'язань у разі банкрутства емітента, що значно знижує рівень їхнього несистематичного ризику.

За пайовими цінними паперами, при ефективній діяльності емітента, можливе досягнення вищого рівня інвестиційного доходу порівняно з борговими цінними паперами того ж емітента. Крім того, їх доходи мають більш високу кореляцію з темпами інфляції. Однак, через нестабільність інвестиційного доходу, ці папери є більш ризиковими інструментами інвестування, оскільки вони не захищені від систематичних і несистематичних ризиків.

2. За рівнем ризику, що пов'язаний з типом емітента, можна виділити такі види фондових інструментів інвестування: державні цінні папери (здебільшого це боргові зобов'язання, які мають найнижчий рівень інвестиційного ризику, деякі з них навіть розглядаються як еталон безризикових інвестицій, проте, рівень інвестиційного доходу за такими паперами, зазвичай, найнижчий); цінні папери муніципальних органів (їх інвестиційні якості значною мірою залежать від інвестиційної привабливості відповідних регіонів, вони не можуть бути визнані безризиковими, але рівень інвестиційного ризику за ними, як правило, невисокий, що супроводжується відповідно невисоким рівнем інвестиційного доходу); цінні папери, емітовані банками (їх інвестиційні якості вважаються досить високими, оскільки рівень доходності за ними зазвичай вищий, ніж за державними та муніципальними паперами. Державний контроль також знижує потенційний рівень ризику інвестування в ці цінні папери); цінні папери підприємств (в нашій країні вони мають відносно низькі інвестиційні якості, що обумовлено низькою ефективністю діяльності багатьох вітчизняних підприємств на сучасному етапі. Через це дивіденди за акціями багатьох підприємств навіть не виплачуються, а рівень інвестиційного ризику цих цінних паперів (особливо "венчурних") є найвищим).

3. Залежно від ліквідності, пов'язаної з особливостями випуску та обігу, фондові інструменти інвестування класифікуються на: іменні цінні папери (через складність їх оформлення та більш ретельний контроль з боку емітента їх ліквідність є дуже низькою) та цінні папери на пред'явника (завдяки особливостям випуску ці цінні папери можуть вільно обертатися, що значно підвищує їх потенційну ліквідність).

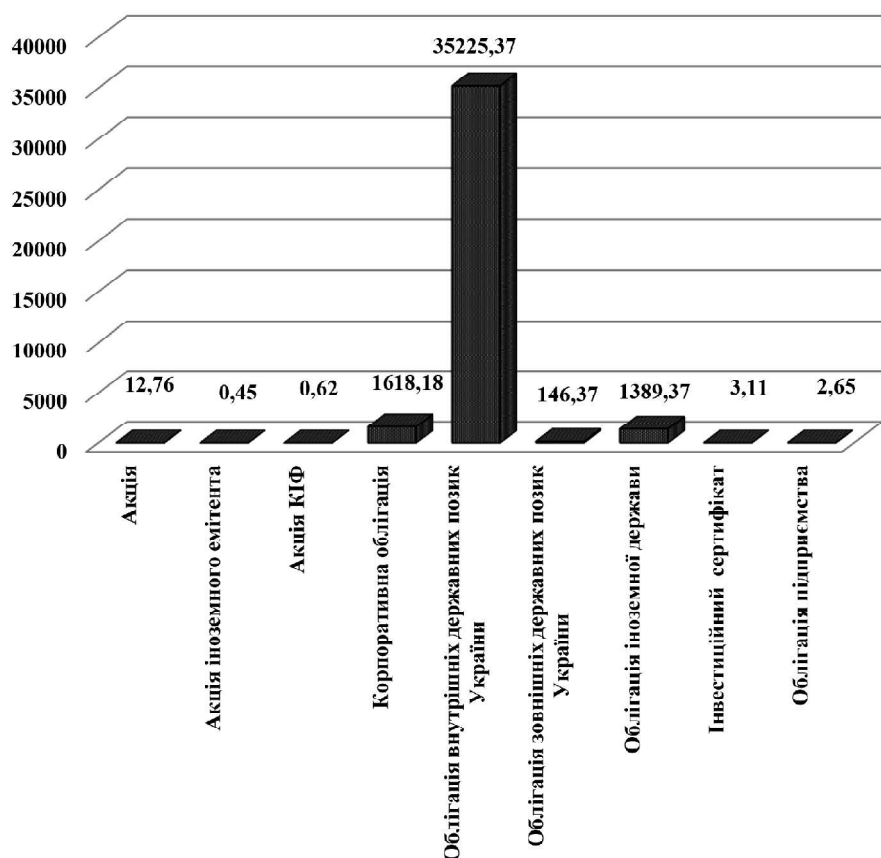


Рис. 1. Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за видом фінансового інструменту протягом січня 2024 року, млн грн

Джерело: сформовано на основі [10].

4. За порядком розміщення або видачі цінні папери поділяються на емісійні або неемісійні [1].

У цілому базовими критеріями, які зумовлюють інвестиційну привабливість цінних паперів, є [2—9]:

— безпека (надійність) вкладень — захищеність від різких коливань кон'юнктури фондового ринку і стабільність одержання доходу;

— прибутковість вкладень — залежить від зростання курсової вартості цінних паперів та можливості отримання по них додаткових доходів у вигляді дивідендів та купонних виплат;

— ліквідність вкладень — визначається можливістю швидкої реалізації цінних паперів і перетворення їх у гроші без суттєвих втрат для інвестора.

Якщо розглядати тенденції на фондовому ринку України, то треба відмітити, що протягом першого місяця 2024 року спостерігалася активність на ринку фінансових інструментів, зокрема на біржах капіталу "Перспектива" та "ПФТС". Ці оператори забезпечили більшість торгів, яка склала 89,9% від загального обсягу угод (усього 38398,86 млн грн). Найвищий обсяг торгів зафіксовано з облігаціями внутрішніх державних позик (ОВДП), що становив 35,22 млрд грн, що відповідає 92% від загального обсягу торгів на вказаних біржах протягом січня 2024 року (Рис. 1) [10—14].

Разом з тим, основним завданням при фінансовому інвестуванні є визначення інвестиційних якостей певних типів цінних паперів, що представлені на фондовому

Таблиця 1. Рейтингова оцінка інвестиційних якостей цінних паперів

Індекс оцінки	Значення індексу	AMZN	AAPL	TSLA
A+	Найвища якість			
A	Висока оцінка		+	+
A-	Якість вища від середньої	+		
B+	Середня якість			
B	Якість нижча від середньої			
B-	Високо спекулятивний рівень			
C+	Суттєві ризики			
C	Дуже спекулятивний рівень			
C-	У дефолті з незначними перспективами відтворення			

Джерело: побудовано авторами за даними [15; 16; 17].

Таблиця 2. Приналежність емітента до категорії лістингових цінних паперів

Рівень лістингу	AMZN	AAPL	TSLA
1 рівень лістингу	+	+	+
2 рівень лістингу			
Позалістингові цінні папери			

Джерело: побудовано авторами за даними [15; 16; 17].

ринку. Процес оцінки здійснюється в залежності від основних видів цінних паперів. Розглянемо на прикладі акцій складові критерії інтегральної оцінки їх інвестиційних якостей, а також наведемо приклад оцінки інвестиційних якостей акцій трьох компаній: Amazon.com, Inc. (AMZN) (одна з перших інтернет-компаній, яка спеціалізується на продажу реальних товарів масового споживання через Інтернет, є найбільшим у світі ритейлером за обсягом продажів); Apple Inc. (AAPL) (виробник комп'ютерної техніки і програмного забезпечення, відомий своєю продукцією в сфері персональних комп'ютерів); Tesla, Inc. (TSLA) (компанія, що зосереджена на розробці, виготовленні та продажу електромобілів і відповідних компонентів).

Інтегральна оцінка інвестиційних якостей акцій здійснюється за такими основними параметрами [2—9]:

1. Характеристика виду акцій за ступенем захищеності розміру дивідендних виплат. Відповідно до чинного законодавства України, акції поділяються на прості та привілейовані за характером зобов'язань. Рівень безпеки інвестування в привілейовані акції значно вищий, ніж у прості, бо вони мають переважне право на отримання передбаченого рівня дивідендів і частки майна при ліквідації акціонерного товариства. За ступенем

надійності вкладень привілейовані акції займають проміжне положення між простими акціями та облігаціями компанії: вони не мають чіткого терміну погашення (як облігації), а також настільки надійного забезпечення майном акціонерного товариства при його ліквідації. У той же час за критерієм прибутковості більш кращими для інвестора можуть виявитися прості акції, які краще пристосовані до умов інфляційної економіки і змін кон'юнктури фондового ринку. Крім того, власники простих акцій можуть брати безпосередню участь у розробці дивідендної політики акціонерної компанії.

Розглянемо акції обраних нами трьох компаній за даним критерієм, для цього заповнимо таблицю 1 — щодо визначення рейтингової оцінки інвестиційних якостей цінних паперів.

Окрім рейтингової оцінки, вагомим фактором впливу в процесі інвестиційного аналізу є рівень лістингу (таблиця 2).

2. Оцінка галузі, в якій здійснює свою діяльність емітент, передбачає насамперед вивчення стадії її життєвого циклу і передбачуваних термінів перебування в цій стадії. Дохід інвестора по акціях забезпечується двома основними результатами: а) зростанням курсової вартості акції (основним фактором тут виступає приріст капіталу на одну акцію); б) сумою дивідендів за акціями (що визначається, в основному, розміром чистого прибутку емітента). Найбільш стабільне зростання капіталу і чистого прибутку характерний, як правило, для компаній тих галузей, які знаходяться на ранніх стадіях свого життєвого циклу. Зарубіжний досвід показує, що найбільш високий дохід по акціях забезпечують компанії, що здійснюють свою діяльність у сфері науко-містких галузей. Проте акції таких компаній є одночасно і найбільш ризиковими — ці компанії так і називаються "венчурними" (або ризиковими) компаніями. Серед інших факторів, що визначають інвестиційні якості акцій компаній різних галузей, слід звернути особливу увагу при оцінці на місце, відведене галузі в структурній перебудові економіки країни; середній рівень рентабельності підприємств галузі, а також рівень оподаткування їх доходів (прибутку). Останні два чинники можуть служити критерієм оцінки можливого рівня дивідендів по акціях.

Проведемо систематизацію обраних емітентів за галузями чинних технологічних укладів на основі товарів, робіт та послуг, які вони надають (табл. 3).

Приналежність емітента до певного технологічного укладу буде основою для прогнозування розвитку галузі та відповідно вказуватиме на динаміку зміну попиту й пропозиції, що у свою чергу впливатиме на курсову вартість цінного паперу.

Залежно від компанії і її специфічної діяльності, вони можуть відноситися до різних етапів цього розвитку. Наприклад, Amazon і Apple активно працюють у сфері 4-го та 5-го технологічних укладів, оскільки

Таблиця 3. Приналежність сфери діяльності емітента до певного технологічного укладу

Емітент	III технологічний уклад	IV технологічний уклад	V технологічний уклад	VI технологічний уклад
Опис укладу	включає в себе розвиток електроніки і телекомунікаційних технологій, що відбувався у другій половині 20-го століття.	відноситься до революції в галузі інформаційних технологій, штучного інтелекту, обробки даних та Інтернету речей.	передбачає розвиток нових технологій, таких як квантові обчислення, біотехнології та робототехніка.	погляд у майбутнє і може охоплювати такі перспективні технології, як об'єднані мозкові інтерфейси, розвиток космосу та інші.
AMZN		+	+	
AAPL		+	+	
TSLA		+	+	

Джерело: побудовано авторами за даними [15; 16; 17].

ки вони розробляють і використовують передові технології в галузі інформаційних технологій та біотехнологій. Tesla також спрямована на інновації у галузі автомобільної техніки та відновлюваної енергетики, що відповідає 4-му і 5-му технологічним укладам.

Для визначення місця галузі функціонування емітента у економіці, а також ідентифікації середнього значення рівня рентабельності, емітентів структурують за ознаками ризикованості та очікуваної дохідності (таблиця 4).

Треба відмітити, що експерти виділяють три сектора, які в сучасному інвестиційному просторі зараз ігноруються, але мають потенціал у майбутньому, це: енергетика, інвестиційні фонди нерухомості (REIT) та основні матеріали (золотодобувні компанії). На їх думку ці сектори зможуть забезпечити адекватні співвідношення доходу-ризиків у найближчі роки і показати блискучі результати [18].

3. Оцінка основних показників господарської діяльності та фінансового стану емітента диференціюється залежно від того, чи пропонуються їм акції вперше, або вони вже тривалий період обертаються на фондовому ринку. У першому випадку проводиться оцінка інвестиційної привабливості підприємства з використанням системи показників рентабельності, фінансової стійкості, платоспроможності, оборотності капіталу і активів. У другому випадку ця оцінка доповнюється аналізом ряду інших показників, які представлені у табл. 5.

У рамках інвестиційного аналізу варто також дослідити тенденцію до зміни або стабільності коефіцієнтів. Це допоможе визначити ступінь стабільності положення компанії. Додільно порівнювати дані коефіцієнти з коефіцієнтами інших компаній тієї ж галузі економіки. Розглянемо дані показники за обраними нами компаніями та розрахуємо їх за наявними даними на початок 2023 року (табл. 6).

4. Оцінка характеру обігу акцій на фондовому ринку пов'язана передусім з показниками їхньої ринкової ліквідності та котируванням, серед яких найбільш важливу роль відіграють такі [19, с. 10]:

а) Рівень виплати дивідендів характеризує співвідношення суми дивіденду і ціни акції і розраховується за формулою:

$$РДВ = \frac{ДВ}{Р} * 100 \quad (1),$$

де РДВ — рівень дивідендної віддачі акції, %;

Таблиця 4. Приналежність цінних паперів емітента відповідно до певної групи з огляду на ризикованість та очікувану дохідність

Класифікація цінних паперів відповідно до рівня ризику та очікуваної дохідності	Опис виду акцій	AMZN	AAPL	TSLA
Акції «з блакитними корінцями»	Найбільш солідних і великих корпорацій, які є лідерами у своїх галузях.	+	+	
Дохідні акції	Акції переважно компаній з комунального сектора, дивіденди за якими перевищують середній рівень.			
Акції зростання	Акції корпорацій, що стрімко розвиваються і доходи яких вищі від середнього рівня, проте дивідендні виплати невисокі.			+
Циклічні акції	Акції корпорацій базових галузей економіки, що мають тісний кореляційний зв'язок зі спадами й підйомами в економіці.			
Захищені (антициклічні акції)	Корпорації-емітенти не змінюють своєї дивідендної політики відповідно до циклів економічного розвитку. Рівень дивідендів — постійний.			
Спекулятивні акції	Високоризиковані акції «молодих» компаній.			

Джерело: побудовано авторами за даними [15; 16; 17].

ДВ — сума дивіденду, виплаченого за акцією в певному періоді;

Р — ціна котирування акції на початок розглянутого періоду.

Таблиця 5. Комплексна оцінка емітента при інвестиціях у ЦП

Показник	Формула для розрахунку	Зміст
Рівень віддачі акціонерного капіталу	$РВ_{ак} = \frac{ЧП}{АК}$, де ЧП — сума чистого прибутку; АК — середня вартість акціонерного капіталу.	Характеризує рівень ЧП на АК.
Балансова («книжкова») вартість однієї акції	$БВ_{ак} = \frac{АК}{K_{а.ср.}}$, де $K_{а.ср.}$ — середня кількість акцій, випущених в обіг	Вказує на забезпеченість власними реальними активами за балансом.
Коефіцієнт дивідендних виплат	$K_{д} = \frac{Д}{ЧП}$, де Д — сума дивідендів, виплачених АТ;	Показує частку ЧП АТ, яку було виплачено у вигляді дивідендів
Коефіцієнт забезпеченості привілейованих акцій чистими активами	$KЗ_{чА} = \frac{ЧА}{A_{прив}}$, де ЧА — сума чистих активів акціонерного товариства, $A_{прив}$ — кількість привілейованих акцій товариства.	Визначає ступінь захисту капіталу при його інвестуванні в привіл. акції.
Коефіцієнт покриття дивідендів за привілейованими акціями	$КП_{д} = \frac{ЧП}{Д_{прив}}$, де ЧП — сума чистого прибутку товариства; $Д_{прив}$ — сума дивідендів, передбачена до виплати за привілейов. акціями.	Як розмір ЧП АТ забезпечує виплату дивідендів за привіл. акціями.

Джерело: побудовано авторами за даними [19, с. 7].

Таблиця 6. Комплексна оцінка емітента при інвестиціях у ЦП

Показник	AMZN	AAPL	TSLA
Рівень віддачі акціонерного капіталу	0,009	0,033	0,015
Балансова («книжкова») вартість однієї акції	136,111	183,019	251,356
Коефіцієнт дивідендних виплат	-	0,112	-
Коефіцієнт забезпеченості привілейованих акцій чистими активами	-	-	9,778

Джерело: розраховано та складено авторами за даними [15; 16; 17].

б) Дохід на акцію в певному році (чистий прибуток на акцію). EPS вказує, скільки прибутку компанія заробила за період на одну акцію.

$$EPS_i = \frac{ЧП - Д_{прив}}{\text{Кількість}_\text{розміщених}_\text{акцій}} \quad (2),$$

де EPS — Earnings Per Share.

Можна порівнювати величину EPS з дивідендом на акцію, оскільки прибуток, що залишився після виплати всіх дивідендів, направляється на подальший розвиток компанії. Хоча EPS є показником прибутковості на акцію, його порівняння між різними компаніями може бути ускладнене, оскільки це абсолютний показник. Для визначення лідерів у прибутковості доцільно використовувати відносний показник — P/E.

в) Коефіцієнт співвідношення ціни і прибутковості характеризує зв'язок між ціною акції та доходом по ній. Чим нижче це співвідношення, тим привабливіші акції для інвестування. Розрахунок коефіцієнта здійснюється за формулою:

$$P/E = \frac{P}{EPS} \quad (3),$$

де P/E — коефіцієнт співвідношення ціни і доходу по акції;

P — ціна акції на початок розглянутого періоду;

EPS — сукупний дохід, отриманий по акції в аналізованому періоді.

г) Коефіцієнт ліквідності акції на фондовій біржі характеризує можливості швидкої ліквідності акції в разі необхідності її реалізації і розраховується за такою формулою:

$$КЛ = \frac{Опр}{Опропоз} \quad (4),$$

де КЛ — коефіцієнт ліквідності акції на фондовій біржі;

О_{пр} — загальний обсяг продажу розглянутих акцій на даних торгах (або сума цих показників по всіх торгах за певний період);

О_{пропоз} — загальний обсяг пропозиції розглянутих акцій на даних торгах (або сума цього показника по всіх торгах за певний період).

г) Коефіцієнт співвідношення цін котирування пропозиції і попиту акцій розраховується за формулою:

$$Кп/с = \frac{ЦП}{ЦС} \quad (5),$$

де Кп/с — коефіцієнт співвідношення цін котирування пропозиції і попиту акцій;

ЦП — середній рівень цін пропозиції акції на торгах;

ЦС — середній рівень цін попиту акції на торгах.

д) Коефіцієнт обігу акцій показує обсяг звернення випущених акцій і є непрямим показником її ліквідності. У зарубіжній практиці цей показник розраховується за результатами продажів як на біржовому, так і на позабіржовому фондовому ринку. У вітчизняній практиці облік продажів конкретних простих акцій на позабіржовому ринку не організований, тому розрахунок даного показника можливий тільки з біржового ринку. Він розраховується за формулою:

$$K_{oa} = \frac{O_{пр}}{AO \cdot ЦПР} \quad (6),$$

де K_{oa} — коефіцієнт обігу акцій у певному періоді; O_{пр} — загальний обсяг продажу розглянутих акцій на торгах за певний період;

AO — загальна кількість акцій компанії;

ЦПР — середня ціна продажу однієї акції в аналізованому періоді.

е) Коефіцієнт відношення ринкової ціни до "книжкової" вартості акції. Відношення ринкової ціни до "книжкової" вартості акції (P/B) може служити як критерій оцінки, тому що при теоретично ідеальних умовах ринкова ціна і "книжкова" вартість мають дуже близькі значення. При ідеальних умовах даний коефіцієнт дорівнює 1. Наприклад, якщо банки мають коефіцієнт P/B < 1, то вони, як правило, мають проблеми з видачею позик. І навпаки, ми можемо побачити, що коефіцієнт P/E є більшим і у банків з великим потенціалом зростання, завдяки їх вигідному розміщенню або можливості злиття з іншими банками.

На противагу до банків коефіцієнт P/B може набагато перевищувати 1 (або) бути значно меншим 1 у деяких промислових фірмах, тому що книжкова вартість активів таких фірм не завжди відображає дійсну економічну вартість їх активів. Ціни на деякі товари можуть коливатись у великому масштабі протягом якогось часу, залежно від стабільності в попиті на товар цих фірм. Коефіцієнт P/B має велике значення під час ухвалення інвестиційних рішень. При покупці акцій з низьким коефіцієнтом P/B інвестор може отримати вигоду, а при покупці акцій з високим коефіцієнтом P/B зазнати збитків.

ж) Важливе значення має також частка доходів на акцію, яка залишається для фінансування експансії підприємства.

Коефіцієнт виплати дивідендів =

$$= \frac{\text{Дивіденд на акцію}}{\text{Дохід у розрахунку на акцію (EPS)}} \quad (7).$$

Отримане значення у відсотках вказує, скільки відсотків чистого прибутку було розподілено компанією у вигляді дивідендних виплат.

з) Коефіцієнт утримання є дуже важливим показником впливу дивідендної політики на перспективний економічний розвиток корпорації. Він розраховується за формулою:

$$\text{Коефіцієнт утримання} = \frac{\text{Прибуток на 1 акцію} - \text{Дивіденд на 1 акцію}}{\text{Прибуток на 1 акцію}} \quad (8).$$

Таблиця 7. Оцінка характеру обігу акцій емітентів на фондовому ринку

Показник	Формула для розрахунку	AMZN	AAPL	TSLA	Норматив
Рівень виплати дивідендів	$P/DV = \frac{DV}{P} * 100$	-	0,533	-	
Дохід на акцію в певному році (чистий прибуток на акцію)	$EPS = \frac{ЧП - Д_{прив.}}{Кількість\ розм. акцій}$	1,215	5,960	3,865	
Коефіцієнт цінності акції	$P/E = \frac{P}{EPS}$	101,043	30,218	53,687	$X < 1$
Коефіцієнт відношення ринкової ціни до «книжкової» вартості акції	P / B	1,015	1,035	0,975	При ідеальних умовах даний коефіцієнт дорівнює 1.
Коефіцієнт виплати дивідендів	Дивіденд на акцію / EPS * 100	-	16,108	-	
Коефіцієнт утримання	$K_{утрим.} = \frac{Прибуток\ на\ 1\ акцію - Дивіденд\ на\ 1\ акцію}{Прибуток\ на\ 1\ акцію} * 100\%$	100,000	25,581	100,000	
Коефіцієнт реінвестування	$K_{реінвест.} = \frac{Прибутковість\ капіталу * K_{утрим.}}{1}$	8,952	47,907	27,178	Чим ↓ коефіцієнт – тим ↑ залежність від зовнішніх джерел.

Джерело: розраховано та складено авторами за даними [15; 16; 17].

Таблиця 8. Оцінка умов емісії акцій емітентів

	AMZN	AAPL	TSLA
Форма випуску та існування ЦП	Реєстровані акції	Реєстровані акції	Реєстровані акції
Кількість цінних паперів	10,8 млрд	15,9 млрд	3,17 млрд
Періодичність виплати дивідендів	Не виплачує	Щоквартально	Не виплачує
Обсяг прав за цінними паперами	Права на: власність, голос, інформацію, участь у розподілі прибутку	Права на: власність, голос, інформацію, участь у розподілі прибутку	Права на: власність, голос, інформацію, участь у розподілі прибутку

Джерело: складено авторами за даними [15; 16; 17].

Значення коефіцієнта визначає спроможність компанії використовувати прибуток задля економічного розвитку.

и) Для оцінки потенційного зростання корпорації використовується коефіцієнт реінвестування, що розраховується за формулою:

Коефіцієнт реінвестування = Прибутковість капіталу * Коефіцієнт утримання (9).

Значення коефіцієнта вказує на відсоток забезпеченості компанії внутрішніми джерелами, які спрямовуються на економічне зростання. Чим нижчий коефіцієнт — тим вища залежність економічного розвитку від зовнішніх джерел. Виходом із ситуації може бути перегляд дивідендної політики та структури капіталу.

Розраховуємо дані показники для наших підприємств (табл. 7).

5. Оцінка умов емісії акцій є ключовим етапом вивчення їх інвестиційних якостей. Предметом такої оцінки є: цілі випуску акцій, умови та періодичність виплати дивідендів, ступінь участі акціонерів в управлінні компанією та інші важливі для інвестора дані, що містяться в емісійному проспекті. Проте слід пам'ятати, що декларовані очікувані дивіденди не завжди є юридичними чи контрактними зобов'язаннями емітента, тому на цей показник орієнтуватися не варто.

Проведемо оцінку умов емісії акцій обраних нами для аналізу трьох компаній (таблиця 8).

Отже, проведена нами оцінка інвестиційних якостей таких компаній як: Amazon.com, Inc. (AMZN), Apple Inc. (AAPL та Tesla, Inc. (TSLA) дозволяє зробити висновки, що цінні папери даних компаній дійсно мають високий рівень інвестиційної привабливості та є бажаними при формуванні інвестором свого інвестиційного портфеля. Включення їх у інвестиційний портфель дозволить інвестору отримати бажаний прибуток та підвищить загальну ефективність портфельного інвестування.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Таким чином, проведення оцінки ключових інвестиційних якостей певних цінних паперів є важливим етапом у процесі інвестування та невід'ємною складовою при формуванні інвестиційного портфеля, оскільки правильно проведена оцінка інвестиційних якостей, зосередження на ключових критеріях щодо визначення інвестиційних якостей тих чи інших цінних паперів, дозволить зважено підійти до прийняття певних інвестиційних рішень та сформува-

ти оптимальний інвестиційний портфель за критеріями "дохідність-ризик" що є дуже важливим для кожного інвестора. Тому, подальшим перспективним напрямом дослідження може стати портфельне інвестування з позиції майбутньої оптимізації вже сформованого інвестиційного портфеля.

Література:

1. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/3480-15#Text> (дата звернення: 07.07.2024).

2. Ваніна Н. М., Грищенко О. В. Ринок цінних паперів. Практикум: навч. посіб К.: "Центр учбової літератури", 2019. 144 с.

3. Гудзь О. Є., Стецюк П.А. Інвестиційний менеджмент: навчальний посібник. Львів: ТОВ "Галицька видавнича спілка", 2020. 223 с.

4. Качула С.В., Халатур С.М., Павлова Г.Є., Лисяк Л.В., Дуброва Н.П. Інвестиційний менеджмент: навч. посіб. Дніпро: Монолит, 2022. 204 с.

5. Кублікова Т.Б., Кубліков В.К. Інвестиції на ринку цінних паперів: підручник 2-е видання перероблене та доповнене. Одеса: Атлант, 2010. 336 с.

6. Сазонець І.Л., Федорова В. А., Гладченко А.Ю. Інвестування. 2-ге видання. Навч. підручник. Каравелла, 2021. 392 с.

7. Лактіонова О. А. Навчальний посібник з дисципліни "Інвестування". Вінниця: "Донецький національний університет імені Василя Стуса", 2019. 256 с.

8. Мойсеєнко І., Ревак І., Миськів Г., Чапляк Н. Інвестиційний аналіз: навч. посіб. Львів: ЛьвДУВС, 2019. 276 с.

9. Фондовий ринок: Підручник. В 2-х кн. Кн. 1. Затверджено МОН / За ред. В.Д. Базилевича. К., 2015. 621 с.

10. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Інформаційні довідки щодо ринків капіталу України за 2023-січень 2024 рр. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/#tab-dov> (дата звернення: 10.07.2024).

11. Штефан Л.Б., Мацедонська Н.В. Тенденції розвитку біржового ринку цінних паперів в Україні. Інфраструктура ринку. 2020. Вип. 42. С. 338—345.

12. Пілявзов Т. М., Глущенко Л.Д., Коваль Н.О. Сучасний стан ринку корпоративних цінних паперів в Україні. Економіка та суспільство. 2023. Вип. № 51. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2513>. (дата звернення: 10.07.2024).

13. Пернарівський О. Державні облигації як інвестиційний інструмент для населення в умовах цифровізації та воєнного стану. Сталій розвиток економіки. 2024. 1 (48). 73—78.

14. Богріновцева Л.М., Вергелюк Ю.Ю., Коваленко Ю.М. Державні облигації як інвестиційний інструмент в періоди фінансової нестабільності. Інфраструктура ринку. 2023. С. 157—162.

15. Stock Market Live, Quotes, Business & Finance News. Yahoo Finance. URL: <https://finance.yahoo.com/>. (дата звернення: 10.07.2024).

16. Track All Markets. TradingView. URL: <https://www.tradingview.com/>. (дата звернення: 10.07.2024).

17. Stock Market Research, Data and Tools. URL: <https://www.gurufocus.com/>. (дата звернення: 10.07.2024).

18. Акції найперспективніших компаній на старті 2024 року. URL: <https://finance.ua/ua/saving/aktsii-naiperspektyvnishykh-kompanii-2024>. (дата звернення: 10.07.2024).

19. Методичні вказівки до проходження міждисциплінарного тренінгу "Фондова біржа" для студентів VI курсу денної форми навчання спеціальності "Фінанси і кредит". Укл. М.І. Іоргачова., Ковальова О.М. Одеса: ОНЕУ, ротاپринт, 2017 р. 20 с.

References:

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine "On capital markets and organised commodity markets", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/3480-15#Text>, (Accessed 7 July 2024).

2. Vanina, N. M. and Hryshchenko, O.V. (2019), Rynok tsinnykh paperiv [Securities market], Tsentru uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine.

3. Hudz', O. Ye. and Stetsiuk, P.A. (2020), Investytsiynyj menedzhment [Investment management], Halyts'ka vydavnycha spilka, L'viv, Ukraine.

4. Kachula, S.V. Khalatur, S.M., Pavlova, H.Ye. Lysiak, L.V. and Dubrova N.P. (2020), Investytsiynyj menedzhment [Investment management], Monolyt, Dnipro, Ukraine.

5. Kublikova, T.B. and Kublikov, V.K. (2010), Investytsii na rynku tsinnykh paperiv [Investments in the securities market], Atlant, Odessa, Ukraine.

6. Sazonets', I.L. Fedorova, V. A. and Hladchenko, A.Yu. (2021), Investuvannia [Investing], Karavella, L'viv, Ukraine.

7. Laktionova, O. A. (2019), Investuvannia [Investing], Donets'kyj natsional'nyj universytet imeni Vasylia Stusa, Vinnytsia, Ukraine.

8. Mojseienko, I. Revak, I. Mys'kiv, H. and Chapliak, N. (2019), Investytsiynyj analiz [Investment analysis], L'vDUVS, L'viv, Ukraine.

9. Bazylevych, V.D. (2015), Fondovyy rynek [Stock market], Znannia, Kyiv, Ukraine.

10. National Securities and Stock Market Commission (2024), "Information notes on the capital markets of Ukraine for 2023-January 2024", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/#tab-dov>, (Accessed 10 July 2024).

11. Shtefan, L.B. and Matsedons'ka, N.V. (2020), "Trends in the development of the stock market in Ukraine", Infrastruktura rynku, vol. 42, pp. 338—345.

12. Piliavoz, T. M., Hluschenko, L.D. and Koval', N.O. (2023), "Current state of the corporate securities market in Ukraine", available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2513>, (Accessed 10 July 2024).

13. Pernarivs'kyj, O. (2024), "Government bonds as an investment instrument for the population in the context of digitalisation and martial law", Stalyj rozvytok ekonomiky, vol. 1 (48), pp. 73—78.

14. Bohrinovtseva, L.M. Verheliuk, Yu.Yu. and Kovalenko, Yu.M. (2023), "Government bonds as an investment instrument in times of financial instability", Infrastruktura rynku, vol. 73, pp. 157—162.

15. Yahoo finance (2024), "Stock Market Live, Quotes, Business & Finance News", available at: <https://finance.yahoo.com/>, (Accessed 10 July 2024).

16. Tradingview (2024), "Track All Markets. TradingView", available at: <https://www.tradingview.com/>, (Accessed 10 July 2024).

17. Gurufocus (2024), "Stock Market Research, Data and Tools", available at: <https://www.gurufocus.com/>, (Accessed 10 July 2024).

18. Finance.ua (2024), "Shares of the most promising companies at the start of 2024", available at: <https://finance.ua/ua/saving/aktsii-naiperspektyvnishykh-kompanii-2024>, (Accessed 10 July 2024).

19. Iorhachova, M.I. and Koval'ova, O.M. (2017), Metodychni vkazivky do prokhozhenia mizhdystyplinarnoho treninhu "Fondova birzha" [Guidelines for the interdisciplinary training "Stock Exchange"], ONEU, Odessa, Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 16.07.2024 р.