

УДК 338.246

О. М. Рикова,  
Київський національний економічний університет імена  
Вадима Гетьмана

## ЩОДО ТРАКТУВАННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СУТНОСТІ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ТА ЇХ КЛАСИФІКАЦІЇ

*У даній статті розглянуто і проаналізовано розбіжності у трактуванні економічної сутності фінансових інструментів, запропоновано їх класифікацію.*

*This article describes and analyzes the differences in the interpretation of economic substance of financial instruments offered classification.*

*Ключові слова: фінансовий ринок, фінансові інструменти, цінні папери.*

*Key words: financial market, financial instruments, securities.*

Прискорений розвиток національної фінансової системи та її інтеграція в глобальну економіку вимагає якісного рівня побудови фінансового ринку в Україні, пошуку його ефективної моделі й потребує фундаментальних і прикладних досліджень у цьому напрямі.

На сучасному етапі в фінансовій галузі здійснюється багато наукових досліджень, мета яких — розгляд та встановлення взаємозв'язків між тими процесами, що відбуваються на фінансовому ринку. Постановка проблеми у загальному вигляді пов'язана з тим, що теоретико-методологічна проблема вивчення фінансового ринку пов'язана з відсутністю єдиного трактування таких основоположних фінансових категорій, як фінанси, фінансова система, фінансовий ринок тощо. Залишається дискусійним також і питання тлумачення економічної сутності фінансових інструментів та їх класифікації.

З огляду на вищезазначене, метою даного дослідження є спроба надати таке визначення категорії "фінансові інструменти", яке найбільше відповідало б їхній економічній сутності, та проведення детальної їх класифікації.

Проводячи аналіз останніх досліджень і публікацій із зазначеного напрямку, можна зазначити, що теоретичні, методологічні та практичні аспекти функціонування фінансового ринку та його інструментів вивчалися багатьма провідними українськими науковцями, зокрема, такими як І. Бланк, В. Корнєєв, А. Леонов, О.Мозговий, В. Опарін, А. Пересада, Ю. Петруня, В. Федосов, В. Шелудько, С. Юрій. Питання стосовно визначення сутності, значення та ме-

ханізмів функціонування фінансового ринку та його інструментів у різні часи відображалися в роботах таких російських та зарубіжних дослідників, як М. Агарков, М. Алексєєв, Дж. Бейлі, Е. Бріггем, Ю. Касімов, А. Кейн, Б. Койлі, Дж. Лінтнер, Г. Марковіц, А. Маркус, Є. Мізіковський, М. Міллер, Я. Міркін, Р. Петерсон, Т. Райс, Дж. Трейнор та ін. Систематизація й узагальнення праць зазначених науковців дають можливість нам стверджувати, що теоретичні засади, практика функціонування фінансового ринку та його інструментів всебічно досліджені. Разом з тим, зазначені проблеми в Україні вивчені поки що недостатньо.

### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Способом реалізації процесу нагромадження, руху, розподілу та перерозподілу грошового капіталу в межах та за допомогою фінансового ринку є найрізноманітніші фінансові інструменти, які представлені різноманітними фінансовими документами, що обертаються на ринку і мають грошову вартість. Залежно від способів, цілей, методів та форм нагромадження вони поділяються на різні види, проте у своїй сукупності відіграють значну роль в організації фінансового ринку як об'єкт його дії [1].

У сучасній економічній літературі існує багато визначень фінансових інструментів, кожне з яких характеризує ті чи інші їх сторони.

Так, у підручнику "Фінанси" В.М. Федосов та Юрій С. І. [10] розглядають фінансові інструменти як різноманітні фінансові активи, які обертаються на ринку, є законними вимо-

гами власників цих активів на отримання певного (як правило, грошового) доходу в майбутньому і за допомогою яких реалізуються операції на фінансовому ринку.

У навчальному посібнику "Ринок фінансових послуг" В. Ходаківська представляє наступне визначення досліджуваного поняття: "фінансові інструменти — це різноманітні фінансові документи, які обертаються на ринку, мають грошову вартість і за допомогою яких здійснюються операції на фінансовому ринку" [12].

У посібнику "Рынок ценных бумаг. Основные понятия и термины" Ю.Лисенков, Н. Фетюхина [4] ототожнюють фінансовий інструмент із узаконеним сертифікатом, що належить його власнику та засвідчує вкладення коштів або майна з метою отримання прибутку винятково за рахунок господарської діяльності інших.

Підхромний О.М. [8] у навчальному посібнику "Управління інвестиційними процесами на фінансовому ринку" розглядає фінансовий інструмент як засіб обміну, розподілу і контролю ресурсів і (або) ризиків на основі реалізації відповідних прав та обов'язків.

Фінансовий інструмент як документ, пов'язаний з виникненням права на грошові або інші цінності, що не можуть бути реалізованими або переданими іншій особі без наявності такого документа, розглядається Львовом Ю. І. [5].

В.В. Шеремет пропонує ще одне тлумачення категорії "фінансові інструменти". Так, за його визначенням, фінансові інструменти — це різноманітні форми фінансових зобов'язань (для короткострокового та довгострокового інвестування), торгівля якими здійснюється на фінансовому ринку. Вони складаються з грошових коштів і цінних паперів [9].

Хотілося б також зазначити, що закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" (стаття 1) містить визначення категорії "фінансові інструменти", яке також ототожнює поняття "фінансові інструменти" та "цінні папери": "фінансові інструменти — цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) в разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсів та відсоткові опціони)" [3].

Загалом у вітчизняному законодавстві категорії "фінансовий інст-

румент" приділяється порівняно небагато уваги. Серед усіх видів законодавчих актів та нормативних документів варто виділити, насамперед, Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 "Фінансові інструменти" (далі — П(С)БО 13), яке визначає методологічні засади формування в бухгалтерському обліку інформації про фінансові інструменти та її розкриття у фінансовій звітності. Норми цього стандарту в обов'язковому порядку застосовують підприємства, організації та інші юридичні особи незалежно від форми їх власності (крім бюджетних установ). Згідно з П(С)БО 13 фінансовий інструмент — це контракт, який одночасно зумовлює виникнення (збільшення) фінансового активу в одного підприємства і фінансового зобов'язання або інструменту власного капіталу в іншого [7].

Характерними властивостями фінансових інструментів є [6]: термін обігу (відтинок часу до кінцевого платежу або вимоги ліквідації (погашення) фінансового інструменту); ліквідність (можливість швидкого перетворення на готівку без значних втрат); прибуток за інструментами (визначається очікуваними процентними, дивідендними виплатами, а також сумами, отриманими від погашення чи перепродажу фінансового активу іншим учасником ринку); номінальна ставка доходу (відображає в грошовому вираженні дохід, отриманий від інвестування коштів у фінансовий актив, абсолютну плату за використання коштів); ризиковість фінансового інструменту (відображає невизначеність, пов'язану з величиною та терміном отримання доходу в майбутньому); конвертованість (можливість обміну фінансового інструменту на інші фінансові активи); механізм оподаткування (визначає в який спосіб та за якими ставками оподатковуються доходи від володіння та перепродажу фінансового інструменту); валюта платежу (валюта, в якій здійснюється виплата за фінансовим інструментом).

Здійснюючи операції на фінансовому ринку, його учасники вибирають відповідні фінансові інструменти їх проведення, які поділяються на різні види залежно від способів, цілей, методів, форм накопичення коштів. Вітчизняні науковці [10; 12; 11] фінансові інструменти, які обслуговують фінансовий ринок, класифікують наступним чином.

За окремими видами фінансових ринків:

а) інструменти кредитного (або позичкового) ринку — гроші й розрахункові документи, які обертаються на грошовому ринку;

б) інструменти фондового ринку — це цінні папери, які обертаються на цьому ринку (склад цінних паперів

за їх видами, особливостями емісії та обігу затверджується відповідними нормативно-правовими актами);

в) інструменти валютного ринку (іноземна валюта, розрахункові валютні документи, а також окремі види цінних паперів, які обслуговують цей ринок);

г) інструменти страхового ринку — страхові послуги, які пропонуються на продаж (страхові продукти), а також розрахункові документи та окремі види цінних паперів, які обслуговують цей ринок;

д) інструменти ринку золота (срібла, платини): названі види цінних металів, які використовують з метою формування фінансових резервів і тезаврації, а також цінні папери, які обслуговують цей ринок;

є) інструменти ринку нерухомості: цінні папери та документи, що засвідчують право власності на той чи інший вид нерухомості.

Федосов В.М. виокремлює інструменти ринку фінансових послуг, під якими розуміються фінансові послуги, які надаються фінансовими інституціями (банками і небанківськими кредитними установами, факторинговими і лізинговими компаніями, фондовими і валютними біржами, страховими компаніями тощо) суб'єктам фінансових відносин — підприємницьким структурам, державі та громадянам [10].

Фінансові інструменти за періодом обертання поділяються на короткострокові (з періодом обігу до одного року) та довгострокові фінансові інструменти (з періодом обігу більше одного року). До цього виду фінансових інструментів належать і безстрокові фінансові інструменти, кінцевий строк погашення яких не встановлено (наприклад, акції).

За характером фінансових зобов'язань розрізняють:

а) інструменти без наступних фінансових зобов'язань, які, як правило, є предметом самої фінансові операції, і при їх передачі покупцю не несуть додаткових фінансових зобов'язань з боку продавця (наприклад, валютні цінності, золото тощо);

б) боргові фінансові інструменти, які характеризують кредитні відносини між їх покупцем і продавцем та зобов'язують боржника погасити в передбачені строки їх номінальну вартість і заплатити винагороду у формі відсотка (якщо вона не входить до складу номінальної вартості боргового фінансового інструменту, який погашається). Прикладом боргових фінансових інструментів є облігації, векселі, чеки тощо;

в) пайові (дольові) фінансові інструменти, які підтверджують право їх власника на частку (пай) в статутному капіталі емітента і на отримання відповідного доходу (у формі дивіденду, відсотку і т.п.). Дольовими фінансовими інструментами є, як правило, цінні папери відповідних видів (акції, інвестиційні сертифікати тощо).

За рівнем ризику виділяють безризикові фінансові інструменти (як правило, це державні короткострокові цінні папери, депозитні сертифікати надійних банків, "тверда" іноземна валюта, золото та інші дорогоцінні метали); фінансові інструменти з низьким рівнем ризику (як правило, інструменти грошового ринку, виконання зобов'язань за якими гарантовано високим рівнем фінансового стану та репутацією позичальника); фінансові інструменти з помірним рівнем ризику (ризик за якими дорівнює середньоринковому); фінансові інструменти з високим рівнем ризику (мають найвищий рівень ризику та використовуються для здійснення спекулятивних операцій на інвестиційному ринку, наприклад, акції венчурних компаній).

Необхідно зауважити, що термін "без ризикові" є певною мірою умовним, оскільки потенційний інвестиційний ризик несе в собі будь-який фінансовий інструмент. Даний термін є своєрідною точкою, з якою порівнюється ризикованість інших фінансових інструментів.

У сучасній економічній літературі фінансові інструменти за пріоритетною значимістю виокремлюються як: а) первинні фінансові інструменти або фінансові інструменти першого порядку (такі фінансові інструменти (як правило, цінні папери) характеризуються їх випуском в обіг первинним емітентом і підтверджують прямі майнові права або відносини кредиту (акції, облігації, чеки, векселі і т.п.); б) вторинні фінансові інструменти, або деривативи (фінансові інструменти другого порядку), які характеризують виключно цінні папери, що підтверджують право або зобов'язання їх власника купити чи продати первинні цінні папери, що обертаються на ринку, валюти, товари або нематеріальні активи на заздалегідь визначених умовах у майбутньому періоді. Такі фінансові інструменти використовують для проведення спекулятивних фінансових операцій і страхування цінового ризику (хеджування). Основними видами деривативів є опціони, свопи, ф'ючерсні й форвардні контракти. Залежно від складу первинних фінансових інструментів або активів, відповідно до яких вони випущені в обіг, деривативи бувають фондові, валютні, страхові, товарні [11]. Деривативи (або похідні фінансові інструменти), розрахунки за якими провадитимуться у майбутньому; їх вартість змінюється внаслідок змін відсоткової ставки, курсу цінних паперів, валютного курсу, індексу цін, кредитного рей-

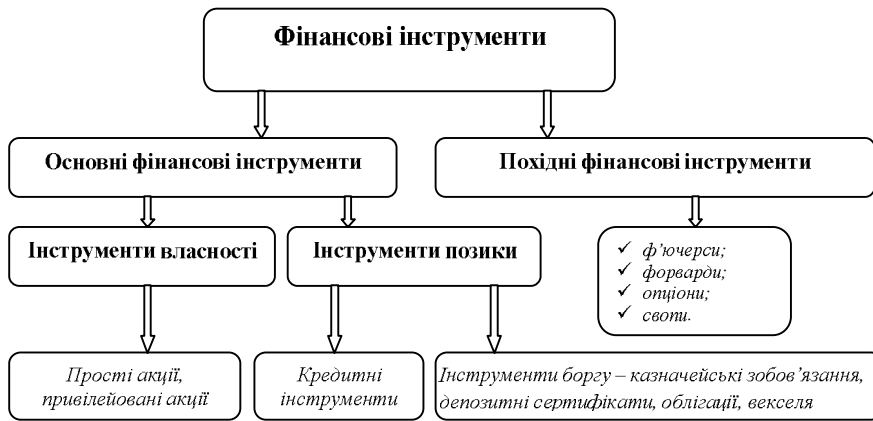


Рис. 1. Класифікація фінансових інструментів за Б. Івасів та В. Комар

тингу (індексу) або інших змінних, що є базисними; які не потребують початкових інвестицій [2].

На нашу думку, досить цікавою є класифікація фінансових інструментів, представлена науковцями Б. Івасів та В. Комар, щодо гарантованості отримання доходу (рис. 1):

- інструменти позики (облігації, векселі, казначейські зобов'язання), характерною рисою яких, на думку авторів, є те, що вони відображають відносини позики між емітентом та інвестором і, як правило, пов'язані з виплатою доходу інвестору за надану емітентом позику. Крім того, вони характеризуються визначеним терміном обігу, тобто є строковими інструментами. До інструментів позики вони відносять як кредитні інструменти, так і боргові цінні папери — облігації, векселі, казначейські зобов'язання, ощадні сертифікати тощо;

— інструменти власності (акції), під якими науковці розуміють безстрокові інструменти, що засвідчують пайову участь інвестора в статутному капіталі емітента (акціонерного товариства), тобто характеризують відносини співвласності між даним інвестором та іншими учасниками акціонерного товариства; дають право їх власнику на отримання доходу у вигляді дивідендів, право на частку майна товариства при його ліквідації тощо [6] (рис. 1).

Підкреслимо, що нами була запропонована найбільш загальна класифікація фінансових інструментів, однак кількість видів, різновидів і модифікацій їх значно більша, ніж це дозволяє зробити наше дослідження. Наприклад, фінансові інструменти можна класифікувати за ознаками їх випуску, обігу і погашення.

### ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Узагальнюючи вищезазначене, можна зробити висновок, що фінансові інструменти — це певною мірою права на ресурси (активи), які по-

винні відповідати таким вимогам: вільний обіг (здатність купуватися та продаватися на ринку, виступати як самостійний платіжний інструмент, що полегшує обіг інших товарів); доступність (можливість бути об'єктом усіх видів угод (позики, дарування, зберігання тощо)); стандартність (випуск однорідними серіями, класами тощо); документальність (повинні містити передбачені законодавством реквізити, відсутність будь-якого з них вказує на їх недійсність); регулювання і визнання державою (мають регулюватися та бути визнані державою як передумова довіри до них); ліквідність (здатність бути швидко реалізованими без істотних втрат для держателя); ризик (можливість втрат, що пов'язані з інвестиціями у фінансові інструменти) [2].

Фінансові інструменти виконують низку функцій у системі суспільного виробництва. Вони є регулятором, що відображає дію закону вартості і динаміки норми прибутку в різних галузях виробництва. Фінансові інструменти забезпечують приплив капіталу з одних галузей в інші, а також мобілізують грошові кошти інвесторів. У розвинених промислових країнах в умовах рівноважної економіки значна частина вільного капіталу вкладається безпосередньо в купівлю фінансових інструментів. Фінансові інструменти здійснюють інформативну функцію, відображаючи економічний стан. Наприклад, стабільне зниження біржових курсів тих чи інших цінних паперів, а також масове падіння курсів є ознакою погіршення економічної кон'юнктури. І, навпаки, стабільні курси або їх підвищення зазвичай є свідченням нормального економічного становлення країни. Через фінансові інструменти загалом реалізується можливість контролю за економікою й економічними процесами як у рамках макр-, так і мікроекономіки. І насамкінець, фінансові інструменти являють собою ланку, що сполучає суспільні, політичні, державні інститути (надбудову), з однієї сторони, і сукупність економічних відносин та

зв'язків у суспільстві (базис), — з іншої [2].

Система фінансових інструментів постійно модернізується та вдосконалюється, оскільки це є основною вимогою до складових динамічних систем, до яких належить і фінансовий ринок, і економіка в цілому. Ці перетворення викликані змінами у чинній нормативно-правовій базі, використанням передового досвіду розвинених країн, інноваційними методами управління фінансовим ринком та широким колом інших факторів.

### Література:

1. Васильєва Т.А., Леонов С.В., Макарюк О.В. Фінансовий інструментарій забезпечення ефективного функціонування інвестиційного ринку // Міжнародний науковий журнал "Механізм регулювання економіки". — 2009. — № 3. — Т. 1. — С. 180.
2. Данькевич А.П. Фінансові інструменти: особливості визначення, класифікації та обігу // Наукові праці НДФІ — 2009. — № 1(46). — С. 64—74.
3. Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23.02.2006 № 3480-IV. Електронний ресурс: <http://www.zakon.rada.gov.ua>
4. Лысенков Ю.М. Рынок ценных бумаг. Основные понятия и термины / Ю.М. Лысенков, Н.В. Фетюхина. — К.: Ин-т банкиров Украины, 1995. — С. 26.
5. Львов Ю.И. Банки и финансовый рынок / Львов Ю.И. — СПб.: Культ Информ Пресс, 1995. — С. 86.
6. Міжнародні ринки грошей і капіталів: навчально-методичний посібник / Б.С. Івасів, В.В. Комар. — Тернопіль: ТНЕУ, 2008. — 120 с.
7. Пересада А.А. Інвестиційний процес в Україні / Пересада А.А. — К.: Видавництво "Лібра", ТОВ, 1998. — С. 165.
8. Підхонний О.М. Управління інвестиційними процесами на фінансовому ринку: навчальний посібник. — К.: Кондор, 2003. — 184 с.
9. Управление инвестициями: в 2-х т. / [В. В. Шеремет, В.М. Павлюченко, В. Д. Шапиро и др.]. — М.: Высшая школа, 1998. — Т. 1. — С. 72.
10. Фінанси: підручник. / [С.І. Юрій, В.М. Федосов, Л.М. Алексеєнко та ін.]; за ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова. — К.: Знання, 2008. — 611 с.
11. Фінанси (теоретичні основи): Підручник / М.В. Грідчина, В.Б. Захожая, Л.А. Осіпчук та ін.; Під кервом і за наук. ред. М.В. Грідчиної, В.Б. Захожая. — 2-ге вид., випр. і допов. — К.: МАУП, 2004. — 312 с.
12. Ходаківська В.П. Ринок фінансових послуг: навч. посіб. / В.П. Ходаківська, О.Д. Данілов. — Ірпінь: Академія ДПС України, 2001. — 501 с.

Стаття надійшла до редакції 21.12.2010 р.