

ТЕМА 5

ЛІКВІДНІСТЬ ІНВЕСТИЦІЙ ТА МЕТОДИ ЇЇ ОЦІНКИ

Мета: засвоєння понять ліквідності інвестицій, факторів, що впливають на ліквідність, методів її оцінки та взаємозв'язку ліквідності з ризиком і доходністю інвестицій.

Основні поняття: ліквідність інвестицій, фінансові втрати, фінансові витрати, швидкість реалізації активів, ринкова кон'юнктура, інвестиційний дохід, ліквідність портфеля, співвідношення ліквідності і ризику, ліквідність фінансових інструментів, ринкова оцінка активів.

План

1. Ліквідність інвестицій: сутність, класифікація та методи оцінки.
2. Фінансові втрати і фінансові витрати.
3. Рівень ліквідності і розмір інвестиційного доходу.
4. Фактори, що впливають на ліквідність інвестицій.

1. Ліквідність інвестицій: сутність, класифікація та методи оцінки.

Ліквідність інвестицій є однією з найважливіших характеристик інвестиційної діяльності, оскільки вона відображає здатність інвестиційних активів швидко перетворюватися у грошові кошти без суттєвих втрат їх ринкової вартості. У сучасних умовах розвитку ринкової економіки ліквідність інвестицій відіграє ключову роль у забезпеченні фінансової стійкості інвестора, підтриманні платоспроможності та зниженні рівня інвестиційного ризику. Поряд із доходністю та ризиком ліквідність є базовим критерієм прийняття інвестиційних рішень.

Сутність ліквідності інвестицій полягає у поєднанні трьох основних аспектів: швидкості реалізації активу, збереження його вартості під час продажу та наявності активного ринку збуту. Інвестиція вважається ліквідною, якщо її можна реалізувати у найкоротший строк за ціною, максимально наближеною до ринкової. Високий рівень ліквідності забезпечує інвестору фінансову гнучкість, можливість оперативного перерозподілу капіталу та швидкого реагування на зміни ринкової кон'юнктури. Низька ліквідність, навпаки, пов'язана з тривалим періодом реалізації активу та необхідністю значного цінового дисконту.

Залежно від ступеня ліквідності інвестиції класифікуються на окремі групи, що дає змогу більш ефективно формувати інвестиційний портфель з урахуванням строків вкладення коштів, очікуваної доходності та рівня ризику.

Абсолютно ліквідні інвестиції забезпечують максимальну мобільність фінансових ресурсів, проте зазвичай мають найнижчий рівень доходності. Високоліквідні та середньоліквідні інвестиції дозволяють поєднати прийнятну прибутковість із відносною надійністю та можливістю швидкого продажу. Низьколіквідні та неліквідні інвестиції, як правило, орієнтовані на

довгострокову перспективу, можуть приносити високий дохід, однак супроводжуються підвищеним рівнем ризику та обмеженою гнучкістю.

Таблиця 5.1 - Класифікація інвестицій за рівнем ліквідності

Рівень ліквідності	Характеристика	Приклади інвестицій
Абсолютно ліквідні	Миттєво перетворюються у грошові кошти без втрат вартості	Готівка, кошти на поточних рахунках
Високоліквідні	Реалізуються у короткий строк з мінімальним дисконтом	Державні облігації, акції великих компаній
Середньоліквідні	Потребують певного часу для реалізації, можливі втрати вартості	Корпоративні облігації, інвестиційні фонди
Низьколіквідні	Реалізуються тривалий час зі значними втратами	Нерухомість, виробниче обладнання
Неліквідні	Практично не мають вторинного ринку	Стартапи, унікальні нематеріальні активи

Для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень важливе значення має оцінка ліквідності інвестицій. У фінансовій практиці застосовуються різні методи оцінки ліквідності, які дозволяють врахувати часові, вартісні та ринкові характеристики активів.

Одним із базових є **часовий метод оцінки ліквідності**, який передбачає визначення періоду, необхідного для реалізації інвестиційного активу. Чим коротшим є час продажу активу, тим вищим вважається рівень його ліквідності.

Вартісний метод оцінки ліквідності ґрунтується на визначенні рівня втрат вартості активу при його терміновому продажу. Основним показником у цьому методі є коефіцієнт ліквідності інвестиції, який розраховується за формулою:

$$K_{л} = \frac{Ц_p}{Ц_{рн}} \quad (5.1)$$

де $K_{л}$ - коефіцієнт ліквідності інвестиції;

$Ц_p$ - фактична ціна реалізації активу (ціна термінового продажу);

$Ц_{рн}$ - ринкова вартість активу.

Значення коефіцієнта, близьке до 1, свідчить про високий рівень ліквідності інвестиції.

Для визначення втрат вартості використовується **показник дисконту ліквідності**:

$$D_{л} = 1 - K_{л} \quad (5.2)$$

де $D_{л}$ - дисконт ліквідності, який показує частку знецінення активу при його реалізації.

Важливим інструментом оцінки ліквідності фінансових інструментів є **метод спреду (bid–ask spread)**, який базується на аналізі різниці між ціною купівлі та ціною продажу активу:

$$S = P_{ask} - P_{bid} \quad (5.3)$$

де S - спред;

P_{ask} - ціна продажу (ask);

P_{bid} - ціна купівлі (bid).

Чим меншим є спред, тим вищою є ліквідність активу та глибина відповідного ринку.

Додатково ліквідність оцінюється за допомогою **аналізу обсягів і частоти угод**, який відображає рівень ринкової активності, стабільність попиту та можливість швидкої реалізації інвестиційного інструмента без істотного впливу на його ціну.

Для узагальненої характеристики ліквідності декількох активів застосовується **інтегральний (комплексний) метод оцінки**, який дозволяє визначити рівень ліквідності інвестиційного портфеля:

$$L_{\Pi} = \sum_{i=1}^n w_i \cdot K_{li} \quad (5.4)$$

де L_{Π} - інтегральний показник ліквідності портфеля;

w_i - частка i -го активу в портфелі;

K_{li} - коефіцієнт ліквідності i -го активу.

Ліквідність інвестицій є складною багатогранною економічною категорією, що істотно впливає на ефективність інвестиційної діяльності. Комплексна оцінка ліквідності дозволяє мінімізувати ризики, забезпечити стабільність грошових потоків та сформувану оптимальну інвестиційну стратегію відповідно до цілей і можливостей інвестора.

2. Фінансові втрати і фінансові витрати.

У процесі господарської діяльності підприємства постійно здійснюють грошові операції, які по-різному впливають на їх **фінансові результати**. Серед таких операцій важливе місце займають витрати та втрати, які, незважаючи на зовнішню подібність, мають різну економічну сутність, причини виникнення та наслідки для фінансового стану суб'єкта господарювання. Їх чітке розмежування є необхідною умовою ефективного фінансового управління та обґрунтованої оцінки результатів діяльності.

Фінансові витрати являють собою економічно обґрунтовані та цілеспрямовані грошові видатки, що здійснюються у процесі звичайної діяльності з метою отримання доходу. Вони мають плановий характер, заздалегідь передбачаються у фінансових планах і кошторисах та безпосередньо пов'язані зі створенням продукції, виконанням робіт або наданням послуг. До таких витрат належать витрати на оплату праці, придбання сировини і матеріалів, амортизаційні відрахування, орендні платежі, витрати на обслуговування позикового капіталу, податки та інші обов'язкові платежі. Раціональний рівень витрат є необхідною умовою забезпечення безперервності діяльності підприємства та формування прибутку.

Фінансові втрати мають іншу економічну природу, оскільки виникають унаслідок небажаних, непередбачених або ризикових подій. Вони не створюють економічних вигід і не сприяють отриманню доходу, а навпаки — призводять до зменшення фінансових ресурсів підприємства. До фінансових втрат відносять штрафи, пені та неустойки за порушення договірних зобов'язань, збитки від псування чи втрати майна, втрати від знецінення активів, курсові різниці, безнадійну дебіторську заборгованість, втрати від простоїв, аварій та надзвичайних ситуацій. Такі втрати є свідченням неефективного використання ресурсів або негативного впливу зовнішніх факторів.

Відмінності між фінансовими витратами та фінансовими втратами доцільно узагальнити у порівняльній формі.

Таблиця 5.2 - Порівняльна характеристика фінансових витрат і фінансових втрат

Ознака порівняння	Фінансові витрати	Фінансові втрати
Економічна доцільність	Економічно обґрунтовані	Економічно недоцільні
Характер виникнення	Плановий	Неплановий
Зв'язок з доходом	Сприяють отриманню доходу	Не створюють доходу
Включення до собівартості	Включаються	Не включаються
Вплив на фінансовий результат	Опосередкований	Безпосередньо негативний
Управлінський підхід	Оптимізація	Мінімізація

У фінансовому аналізі витрати та втрати враховуються при визначенні фінансового результату діяльності підприємства. Загальний фінансовий результат (прибуток або збиток) може бути визначений за формулою:

$$\text{ФР} = \text{Д} - \text{В} - \text{Вт} \quad (5.5)$$

де ФР - фінансовий результат;

Д - сукупні доходи;

В - фінансові витрати;

Вт - фінансові втрати.

Для оцінки частки втрат у загальних витратах підприємства використовується показник рівня фінансових втрат:

$$R_{\text{вт}} = \frac{B_{\text{T}}}{B+B_{\text{T}}} \quad (5.6)$$

де $R_{\text{вт}}$ - рівень фінансових витрат.

Чим нижчим є значення цього показника, тим ефективнішою вважається система управління фінансовими ризиками.

З метою аналізу ефективності управління витратами може застосовуватися показник їх рентабельності:

$$R_{\text{в}} = \frac{\Pi}{B} \quad (5.7)$$

де $R_{\text{в}}$ - рентабельність витрат;

Π - прибуток підприємства;

B - витрати.

У системі фінансового менеджменту **витрати** розглядаються як об'єкт планування, нормування та контролю, тоді як фінансові **втрати** є об'єктом ризик-менеджменту та антикризового управління. Ефективна фінансова політика підприємства передбачає, з одного боку, оптимізацію витрат без зниження якості діяльності, а з іншого - системне зменшення фінансових витрат шляхом підвищення якості управлінських рішень, внутрішнього контролю та адаптації до змін зовнішнього середовища.

Таким чином, розмежування фінансових витрат і фінансових втрат має важливе теоретичне та практичне значення, оскільки дозволяє об'єктивно оцінити фінансові результати діяльності підприємства та сформулювати ефективну стратегію його розвитку.

3. Рівень ліквідності і розмір інвестиційного доходу.

Рівень ліквідності інвестицій – це здатність активів швидко перетворюватися на грошові кошти без суттєвих втрат у їх вартості. Високоліквідні активи дозволяють інвестору оперативно реагувати на зміни ринкової кон'юнктури, своєчасно реалізувати прибуткові угоди та підтримувати фінансову стабільність. Низьколіквідні активи, попри потенційно високий дохід, потребують більше часу для реалізації та супроводжуються більшими ризиками, що необхідно враховувати при плануванні інвестиційної стратегії.

Інвестиційний дохід – це фінансовий результат, який отримує інвестор від вкладення коштів у різні активи. До нього відносяться приріст вартості активів, дивіденди, відсотки за облігаціями та інші форми доходу, включаючи прибуток від продажу частки в бізнесі або роялті. Розмір інвестиційного доходу

безпосередньо залежить від типу активу, терміну його утримання, а також від рівня ризику, який інвестор готовий прийняти.

Взаємозв'язок між ліквідністю та доходністю можна описати через принцип компромісу: активи з високою ліквідністю зазвичай приносять менший дохід, тоді як низьколіквідні активи можуть забезпечити значно вищу прибутковість, але й супроводжуються підвищеним ризиком втрат. Саме тому при формуванні інвестиційного портфеля важливо оцінювати і співвідношення ліквідності та очікуваного доходу, і можливий рівень ризику, що виникає внаслідок низької ліквідності.

Формули розрахунку:

1. Ліквідність активу (L, %):

$$L = \frac{\text{Грошові кошти, що можна отримати швидко}}{\text{Вартість активу}} \times 100\% \quad (5.8)$$

Ця формула дозволяє оцінити, яку частку вартості активу можна швидко конвертувати у гроші без значних втрат.

2. Інвестиційний дохід (ID):

$$ID = (P_{\text{кінц}} - P_{\text{поч}}) + D \quad (5.9)$$

де $P_{\text{кінц}}$ - кінцева вартість активу,

$P_{\text{поч}}$ - початкова вартість,

D - дивіденди/відсотки.

Ця формула дає змогу кількісно оцінити фінансовий результат від інвестицій.

3. Взаємозв'язок ліквідності та доходності (аналітичний підхід):

$$R = f(L, ID) \quad (5.10)$$

де R – рівень ризику інвестиції,

L – рівень ліквідності активу,

ID – потенційний інвестиційний дохід.

Ця формула показує, що ризик інвестиції зростає, коли ліквідність активу низька, а потенційна доходність висока.

Таким чином, розрахунки ліквідності та інвестиційного доходу допомагають інвестору визначити ефективність активів та обґрунтувати стратегію розподілу коштів у портфелі. Вони формують основу для прийняття

рішень про доцільність вкладення коштів у конкретний актив та визначення балансу між доходністю та доступністю фінансових ресурсів.

Для більш наочного уявлення про взаємозв'язок ліквідності та потенційного доходу різних видів активів доцільно розглянути їх порівняльну характеристику у вигляді таблиці:

Таблиця 5.3 - Залежність ліквідності і доходності різних типів активів

Тип активу	Ліквідність	Потенційна доходність	Коментар
Грошові кошти	Висока	Низька	Миттєва доступність
Депозит у банку	Висока	Низька–середня	Стабільний дохід
Облігації державні	Середня	Середня	Низький ризик
Акції	Середня–низька	Середня–висока	Залежить від ринку
Нерухомість	Низька	Висока	Довгострокова інвестиція
Венчурні проекти / стартапи	Дуже низька	Дуже висока	Високий ризик

Після аналізу залежності ліквідності та доходності різних активів можна зробити кілька ключових висновків.

Високоліквідні активи забезпечують швидкий доступ до коштів, що робить їх оптимальними для короткострокових інвестицій і підтримки фінансової стабільності, але вони не забезпечують значного доходу.

Середньоліквідні активи дозволяють отримувати помірний дохід, при цьому залишаючись частково доступними для продажу або обміну, що робить їх привабливими для формування диверсифікованого портфеля.

Низьколіквідні активи можуть приносити високий прибуток, проте для їх реалізації потрібен тривалий термін, а ризики втрати капіталу значно зростають.

Ефективне управління портфелем передбачає балансування активів з різним рівнем ліквідності, щоб забезпечити як фінансову доступність коштів, так і очікуваний інвестиційний дохід. Інвестор повинен оцінювати компроміс між ліквідністю та доходністю та формувати стратегію відповідно до своїх фінансових цілей і горизонту інвестування.

4. Фактори, що впливають на ліквідність інвестицій.

Ліквідність інвестицій визначає здатність активів швидко перетворюватися на гроші без суттєвих втрат у вартості. На неї впливають численні чинники, які слід враховувати при плануванні інвестиційної стратегії та управлінні портфелем.

Першим важливим фактором є **ринкова структура та обсяг торгів**. На розвинених ринках, де велика кількість учасників, активи реалізуються швидко і без значних втрат у ціні. На вузьких ринках або в спеціалізованих сегментах продаж може займати більше часу, а ціна активу може бути знижена для залучення покупця.

Другим фактором є **попит та пропозиція на конкретний актив**. Активи з високим попитом швидко купуються, що підвищує їх ліквідність, тоді як при низькому попиті навіть традиційно ліквідний актив може тимчасово втратити доступність для швидкого продажу.

Важливе значення має **вартість та обсяг активу**. Великі пакети нерухомості або акцій важче продати без зниження ціни, тоді як менші пакети реалізуються простіше і швидше.

Тривалість інвестиційного горизонту є ще одним чинником. Короткострокові інвестиції вимагають високої ліквідності, щоб забезпечити швидкий доступ до коштів, а довгострокові – дозволяють включати низьколіквідні активи, компенсуючи ризики потенційним доходом.

Таблиця 5.4 - Основні фактори, що впливають на ліквідність інвестицій

Фактор	Опис впливу на ліквідність
Ринкова структура та обсяг торгів	Чим розвиненіший і активніший ринок, тим швидше можна продати актив без втрат у ціні.
Попит та пропозиція	Високий попит підвищує ліквідність; низький попит зменшує доступність продажу.
Вартість та обсяг активу	Великі пакети активів важче реалізувати швидко без зниження ціни; менші – простіше.
Тривалість інвестиційного горизонту	Короткострокові інвестиції потребують високої ліквідності; довгострокові – дозволяють низьколіквідні активи.
Регуляторні та правові обмеження	Закони, ліцензії та податки можуть уповільнювати процес продажу.
Економічна та фінансова стабільність	Кризові періоди знижують ліквідність навіть високоліквідних активів.
Репутація емітента	Надійні емітенти забезпечують швидший продаж цінних паперів.
Специфіка активу	Особливості активу (колекційні предмети, антикваріат) можуть ускладнювати реалізацію.

Велике значення мають **регуляторні та правові обмеження**. Закони, ліцензії та податкові правила можуть сповільнювати продаж активів і знижувати їх ліквідність.

На ліквідність впливає також **економічна та фінансова стабільність**. У періоди кризи або нестабільності навіть високоліквідні активи можуть ставати важко реалізованими через загальне зниження активності на ринку.

Ще одним важливим фактором є **репутація емітента активу**, особливо для цінних паперів. Акції та облігації стабільних компаній продаються швидше, ніж папери компаній з низькою надійністю.

Окремо слід виділити **специфіку самого активу**. Фізичні властивості або особливості активу, наприклад колекційні предмети, антикваріат чи художні твори, можуть ускладнювати його продаж, оскільки потребують часу і пошуку спеціалізованого покупця.

Ліквідність інвестицій формується під впливом багатьох чинників одночасно. Для ефективного управління портфелем інвестору необхідно враховувати ринкові умови, попит на актив, регуляторні обмеження, фінансову стабільність та специфіку самого активу. Комплексна оцінка цих факторів

дозволяє оптимізувати баланс між швидким доступом до коштів і потенційною доходністю інвестицій.