

Цитувати як:

Яценко, І. В. (2021). Поліваріантність наукових підходів до пізнання сутності поняття «інвестиційна послуга». *Соціальна економіка*, 61, 92-100. doi: <https://doi.org/10.26565/2524-2547-2021-61-09>.

Cite this article:

Yatsenko, I. (2021). Polyvariance of scientific approaches to understanding the essence of the concept «investment services». *Social Economics*, 61, 92-100. doi: <https://doi.org/10.26565/2524-2547-2021-61-09>.

ПОЛІВАРІАНТНІСТЬ НАУКОВИХ ПІДХОДІВ ДО ПІЗНАННЯ СУТНОСТІ ПОНЯТТЯ «ІНВЕСТИЦІЙНА ПОСЛУГА»

Іван Васильович Яценко

аспірант

Університет державної фіскальної служби України

вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08205, Україна

e-mail: yatsenkoivan94@gmail.com

ORCID ID: 0000-0003-0897-104X

У статті висвітлено результати наукової розвідки альтернативних підходів до трактування дефініції інвестиційної послуги. Виявлено та систематизовано переваги та недоліки цільового, виробничого, продуктового, процесного, інструментального, інфраструктурного, ресурсного та кон'юнктурного підходів до пізнання сутності поняття «інвестиційна послуга». Запропоновано удосконалене визначення дефініції інвестиційної послуги як результату вибору інвестиційної ідеї, аналізу інвестиційної інформації та застосування інвестиційних технологій інвестиційними фірмами з метою реалізації фінансових інтересів клієнтів – індивідуальних та інституційних інвесторів, із урахуванням їх інвестиційного профілю (очікуваної інвестиційної доходності, граничних розмірів втрат, толерантності до ризику та тривалості інвестиційного горизонту). У запропонованому авторському підході до трактування поняття інвестиційної послуги враховано сукупність таких атрибутивних ознак, як комплементарність, субституційність, аналітичність, технологічність, персоніфікованість, ризикованість та хронометричність. З'ясовано, що оферентами інвестиційних фінансових послуг є інвестиційні фірми – юридичні та неюридичні особи, які на постійній основі надають принаймні один вид інвестиційних послуг третім особам та/або провадять, принаймні, один вид інвестиційної діяльності. Отримувачами інвестиційних послуг є клієнти інвестиційних фірм – індивідуальні та інституційні інвестори. Визначено коло фінансових інтересів інвесторів, що включає: приріст та мобілізацію додаткових фінансових ресурсів; накопичення заощаджень; формування оптимального інвестиційного портфеля за параметрами доходності, ризику, ліквідності та ін.; зменшення негативного впливу інформаційної асиметрії на інвестиційний вибір; зниження трансакційних витрат інвестиційних операцій; розширення переліку інвестиційних альтернатив та поглиблення диверсифікації інвестиційних активів; перерозподіл ризиків, пов'язаних із наданням інвестиційних послуг. Встановлено, що дефініція інвестиційної послуги є похідною від родового поняття фінансової послуги. Однак, якщо поняття фінансової послуги завжди пов'язане з рухом грошових коштів, то у випадку надання інвестиційних послуг рух грошових коштів обумовлюється формуванням та використанням інвестиційного капіталу.

Ключові слова: інвестиційна послуга, інвестиційна технологія, інвестиційна фірма, інвестор, ризик профіль.

JEL Classification: B26; E44; G23.

POLYVARIANCE OF SCIENTIFIC APPROACHES TO UNDERSTANDING THE ESSENCE OF THE CONCEPT «INVESTMENT SERVICES»

Ivan Yatsenko

Postgraduate Student

*University of the State Fiscal Service of Ukraine**31, Universytetska str., Irpin city, 08201, Ukraine**e-mail: yatsenkoivan94@gmail.com**ORCID ID: 0000-0003-0897-104X*

The article reflects the results of scientific research of alternative approaches to the interpretation of the definition of investment services. The advantages and disadvantages of the target, production, product, process, instrumental, infrastructural, resource and opportunistic approaches to understanding the essence of the concept of "investment service" are identified and systematized. An improved definition of the concept of an investment service is the result of the choice of an investment idea, analysis of investment information and the use of investment technologies by investment firms in order to realize the financial interests of clients - individual and institutional investors, taking into account their investment profile (expected investment return, maximum losses, risk tolerance and the duration of the investment horizon). The proposed author's approach to the interpretation of the concept of an investment service takes into account the totality of such attributive features as complementarity, substitutionality, analyticity, manufacturability, personification, riskiness and timing. It was found that the providers of investment financial services are investment firms - legal and non-legal entities that on an ongoing basis provide at least one type of investment services to third parties and / or carry out at least one type of investment activity. The recipients of investment services are clients of investment companies - individual and institutional investors. The circle of financial interests of investors was determined, including: increase and mobilization of additional financial resources; accumulation of savings; formation of an optimal investment portfolio in terms of profitability, risk, liquidity, etc. ; reducing the negative impact of information asymmetry on investment choice; reduction of transaction costs of investment operations; expanding the list of investment alternatives and deepening the diversification of investment assets; redistribution of risks associated with the provision of investment services. It is established that the definition of an investment service is derived from the generic concept of a financial service. However, if the concept of a financial service is always associated with cash flow, then in the case of the provision of investment services, cash flow is conditioned by the formation and use of investment capital.

Keywords: Investment Service, Investment Technology, Investment Company, Investor, Risk Profile.

JEL Classification: B26; E44; G23.

Вступ. Індустрія інвестиційних послуг відіграє важливу роль у реалізації фінансових інтересів економічних агентів щодо мобілізації тимчасово вільних фінансових ресурсів, формування та розміщення інвестиційного капіталу. Не дивлячись на те, що ринок інвестиційних послуг стрімко розвивається, економічний зміст поняття «інвестиційна послуга» лишається недостатньо повно висвітленим у сучасній економічній літературі. Учені по-різному трактують не лише економічну природу поняття інвестиційної послуги, але й висловлюють відмінні позиції щодо сукупності атрибутивних ознак, які відрізняють інвестиційні послуги від інших видів фінансових послуг. Усе це ускладнює розуміння дефініції інвестиційної послуги, викликає дискусії щодо визначення місця та ролі інвестиційних послуг як економічного явища на ринку фінансових послуг та на інвестиційному ринку. Викладене обумовлює необхідність систематизації наукових підходів до пізнання сутності інвестиційної послуги та

вдосконалення визначення цієї дефініції.

Метою дослідження є формулювання авторського визначення сутності поняття «інвестиційна послуга» на основі узагальнення результатів критичного аналізу підходів учених до трактування цієї дефініції, з урахуванням атрибутивних ознак, що відрізняють інвестиційні послуги від інших видів фінансових послуг.

На реалізацію поставленої мети спрямовані такі завдання: систематизувати наукові підходи до визначення сутності поняття інвестиційної послуги, виділити переваги і недоліки таких підходів; визначити атрибутивні ознаки інвестиційної послуги, що відрізняють її від інших видів фінансових послуг; сформулювати авторську трактування дефініції інвестиційної послуги; визначити offerentів та отримувачів інвестиційних послуг; з'ясувати співвідношення понять «інвестиційна послуга» та «фінансова послуга».

Об'єктом дослідження є інвестиційні послуги в сфері фінансового посередництва.

Предметом дослідження є теоретичні аспекти формування економічного змісту поняття інвестиційної послуги.

Огляд літератури. Ідентифікації економічного змісту поняття інвестиційної послуги присвячені праці багатьох учених-економістів. Вітчизняні науковці пропонують цілий ряд альтернативних наукових підходів до трактування дефініції інвестиційної послуги: цільовий (Паласевич, 2007), виробничий (Колесов, 2013; Лалаєв, 2008), продуктової (Колесов, 2013; Кобушко, 2010), процесний (Шукін, 2004; Бабарин, 2013), інструментальний (Мацук, 2016; Горловская, 2017), інфраструктурний (Демчук, 2010; Марценюк & Карпенко, 2014), ресурсний (Фісуненко, 2017) та кон'юнктурний (Дубовик, 2011) підходи, кожен з яких має свої переваги та недоліки. Проте, не дивлячись на значну кількість наукових, теоретичних та практичних публікацій, присвячених проблематиці інвестиційних послуг, слід констатувати відсутність усталеного єдиного визначення терміну «інвестиційна послуга» на теперішній час.

Серед закордонних учених окремі дослідники (Fich, Harford, & Tran, 2015; Cella, 2020; Chen, Nguyen, & Rach, 2021) зосереджують свою увагу на вивченні суб'єктного складу оферентів інвестиційних послуг – інституційних та індивідуальних інвесторів. Другі науковці (Kirchler, Lindner, & Weitzel, 2020) присвячують свої дослідження ризикам, що супроводжують надання інвестиційних послуг. Інші автори висвітлюють споживчу користь інвестиційних послуг (Giovannini, Capizzi, & Chiesi, 2010), ідентифікують особливості надання інвестиційних послуг залежно від тривалості інвестиційного горизонту (Francois, Kecskes, & Thesmar, 2013), обговорюють перспективи впровадження цифрових інвестиційних послуг (Tao, Su, Xiao, Dai, & Khalid, 2020), тощо.

Також вчені по-різному трактують співвідношення понять «інвестиційна послуга» та «фінансова послуга». Так, Ю. М. Коваленко (2017, с. 37) визнає інвестиційні послуги різновидом фінансових послуг, натомість І. Г. Горловська (2009, с. 120) стверджує, що вказані поняття є взаємозамінними у випадку, якщо мова йде про послуги професійних суб'єктів ринку цінних паперів. На переконання авторки, поняття фінансової послуги слід використовувати в рамках класичної теорії фінансів, тоді як поняття інвестиційної послуги – в рамках неокласичної теорії фінансів. Різниця полягає в тому, що в неокласичній теорії фінансів поняття інвестування та фінансування розмежовуються, при цьому зміст інвестування фокусується на процесі управління грошовими потоками. Тоді як класична теорія фінансів акцентує увагу на

дослідженні джерел фінансових ресурсів. Інший дослідник, Ю. Б. Фогельсон (2009, с. 208), розмірковуючи над тим, у якому випадку фінансову послугу можна ототожнювати з інвестиційною послугою, доходить висновку про те, що це можливо лише у разі, коли клієнт фінансової установи – професійного учасника відповідного фінансового ринку – спрямовує власні кошти в обіг з інвестиційною метою. В іншому випадку інвестиційна та фінансова послуги не можуть вважатися ідентичними.

Представлені розбіжності в наукових підходах до висвітлення сутності поняття інвестиційної послуги свідчать про необхідність систематизованого викладення точок зору різних дослідників, їх узагальнення й формування оновленого визначення, яке враховує атрибутивні ознаки зазначеної дефініції.

Методологія дослідження. Для досягнення поставленої мети і розв'язання визначених завдань застосовувалися такі загальнонаукові методи дослідження, як метод критичного аналізу – для виявлення переваг та недоліків наукових підходів до трактування поняття інвестиційної послуги; методи наукової абстракції і узагальнення, аналізу і синтезу, індукції і дедукції, спостереження і порівняння – при обґрунтуванні переліку атрибутивних ознак інвестиційної послуги. Для умовиводу авторського трактування поняття інвестиційної послуги використано систему силлогістичної та індуктивної логіки Дж. С. Мілля, логічний метод Дж. Е. Кернса, а також постулати раціональності М. Блауга (Блауг, 2004).

Основні результати. Різні наукові підходи до визначення поняття інвестиційної послуги розкривають її економічний зміст з відмінних сторін. Цільовий підхід до трактування інвестиційної послуги пояснює економічний зміст цього поняття як діяльності, спрямованої на досягнення інвестиційних цілей. Так, М. Б. Паласевич (2007, с. 242) визначає інвестиційну послугу як діяльність фінансових посередників на фондовому ринку, що здійснюється в цілях задоволення потреб інвесторів у прирості та мобілізації додаткових фінансових ресурсів. Застосування цільового підходу дозволяє інвесторам оцінювати ефективність інвестиційної послуги залежно від міри досягнення поставлених інвестиційних цілей. Водночас слід застережити про те, що цільовий підхід презентує цілі інвесторів в узагальненому вигляді. Насправді, спектр інвестиційних цілей є набагато ширшим, ніж приріст та мобілізація додаткових фінансових ресурсів, та може включати, серед іншого: накопичення заощаджень; формування оптимального інвестиційного портфеля за параметрами доходності, ризику, ліквідності та ін.; зменшення негативного впливу

інформаційної асиметрії на інвестиційний вибір; зниження трансакційних витрат інвестиційних операцій; розширення переліку інвестиційних альтернатив та поглиблення диверсифікації інвестиційних активів; перерозподіл ризиків, пов'язаних із наданням інвестиційних послуг, тощо.

Виробничий підхід до висвітлення сутності інвестиційної послуги розкриває її зміст як сукупності операцій, що здійснюються професійними учасниками інвестиційного процесу для задоволення потреб клієнтів. Як досить влучно зауважує С. В. Дубовик (2011, с. 41), операції з виробництва інвестиційних послуг характеризуються тим, що опосередковують відносини обміну інвестиційними активами між суб'єктами інвестиційного ринку.

Розглядаючи виробничий підхід, слід зазначити, що вчені по-різному трактують перелік операцій із виробництва інвестиційних послуг. За міркуваннями П. Ф. Колесова (2013, с. 50) інвестиційна послуга являє собою сукупність інвестиційних та інших операцій, спрямованих на залучення додаткових ресурсів та реалізацію інвестиційних намірів клієнтів. На думку автора, сукупність інвестиційних операцій формує інвестиційну послугу як елемент інвестиційного посередництва. О. А. Демчук (Демчук, 2010, с. 139) пропонує більш узагальнене тлумачення інвестиційної послуги, використовуючи цей термін у контексті здійснення посередницьких операцій на ринку цінних паперів. Тоді як Д. Є. Лалаєв (Лалаєв, 2008, с. 13) конкретизує визначення інвестиційної послуги як різноманітні комбінації емісійних, інвестиційних та посередницьких операцій. Отже, перелік операцій із виробництва інвестиційних послуг не обмежується суто інвестиційними операціями, а включає також й інші види операцій. Користь виробничого підходу полягає у врахуванні інвестиційних потреб клієнтів при визначенні переліку операцій з виробництва інвестиційних послуг. Водночас, представлений підхід не позбавлений недоліків, серед яких слід відзначити ігнорування ролі інвестиційних технологій у формуванні операційного циклу виробництва інвестиційної послуги.

Продуктовий підхід ототожнює інвестиційну послугу з базовим компонентом інвестиційного продукту. Так, П. Ф. Колесов у роботі (Колесов, 2013, с. 50) пише про те, що інвестиційні послуги є базою інвестиційного продукту, який також включає в себе супутні послуги, без яких даний продукт не може бути проданим. Компонування інвестиційного продукту за рахунок поєднання інвестиційної та супутніх послуг дозволяє задовольняти не одну, а декілька потреб клієнта. І. М. Кобушко (Кобушко, 2010, с. 302) дещо по-іншому розкриває склад інвестиційного

продукту. На переконання дослідника, до такого продукту входять, крім інвестиційних послуг, також інвестиційні активи, які являють собою сукупність інвестиційного капіталу та інвестиційних інструментів. М. С. Бабарін (Бабарин, 2013, с. 297) уточнює, що інвестиційні продукти розробляються індивідуально, у межах надання інвестиційних послуг, залежно від параметрів ризику й доходності, які є прийнятними для конкретного клієнта. На наш погляд, перевагою продуктового підходу є виявлення залежності задоволення потреб інвестора від комбінації компонентів інвестиційного продукту. Разом із тим, представлена інтерпретація продуктового підходу применшує самостійне значення інвестиційної послуги для задоволення потреб клієнтів, що свідчить про наявність недоліків у такому підході.

Процесний підхід розкриває роль інвестиційної послуги з позиції процесу організації інвестування (Шукін, 2004, с. 19). Один із прибічників цього підходу М. С. Бабарін (Бабарин, 2013, с. 297) вбачає зміст інвестиційних послуг у способі забезпечення процесу інвестування капіталів на фондовому ринку, наприклад, шляхом довірчого управління активами, через брокерські послуги, інвестиційне консультування, тощо. Інший дослідник, Д. Є. Лалаєв (Лалаєв, 2008, с. 11) упевнений у тому, що діяльність з надання інвестиційної послуги взаємопов'язана з інвестиційним процесом. За висловом науковця, інвестиційні послуги – це послуги, що опосередковують інвестиції. Науковим здобутком застосування процесного підходу дослідниками вважаємо типологізацію інвестиційних послуг за способами забезпечення інвестиційного процесу. Недосконалість процесного підходу проявляється у тому, що він зосереджує увагу вчених на процесі, а не на результаті інвестування капіталу.

Відповідно до інструментального підходу, інвестиційна послуга являє собою набір інвестиційних пропозицій щодо розміщення коштів у визначене коло фінансових інструментів (Дубовик, 2011, с. 42; Мацук, 2016, с. 183). І. Г. Горловська (Горловская, 2017, с. 30), коментуючи інструментальний підхід до визначення інвестиційних послуг, переконує, що результатом надання таких послуг є перерозподіл фінансових (грошових) ресурсів в економіці за допомогою використання особливих інвестиційних фінансових інструментів. Які ж фінансові інструменти вважаються інвестиційними? Дж. М. Розенберг (Розенберг, 1997) відповідає на це питання таким чином: інвестиційні інструменти – це все, у що інвестується капітал. Натомість Г. М. Лацик (Лацик, 2009, с. 145) ідентифікує «інвестиційність» фінансового інструменту як здат-

ність приносить дохід інвестору у вигляді дивідендів, процентів та курсової різниці. Підтримуємо точку зору Ю. М. Коваленко, яка визначає інвестиційну послугу як операції з фінансовими інструментами, які обертаються на ринку інвестиційних фінансових послуг (Коваленко, 2018, с. 135). Як перевагу інструментального підходу розуміємо акцент на багатоваріантності інвестиційного вибору при розміщенні коштів у фінансові інструменти. Водночас слабким місцем інструментального підходу вважаємо обмеження спектру інвестиційних послуг інвестиціями в певні види фінансових інструментів.

Ключовим моментом в інфраструктурному підході є врахування ролі суб'єктів інфраструктури ринку інвестиційних послуг при визначенні сутності інвестиційної послуги. Так, О. А. Демчук (Демчук, 2010, с. 132) під інвестиційною послугою розуміє традиційний набір послуг, що надаються професійними учасниками ринку цінних паперів (інвестиційними фірмами) на основі дозволів національного регулятора. Представлене визначення авторки звужує перелік суб'єктів інфраструктури ринку інвестиційних послуг до інвестиційних фірм. Напротивагу такому підходу, М. М. Марценюк (Марценюк & Карпенко, 2014, с. 73) пропонує ширший погляд на визначення інвестиційної послуги в рамках інфраструктурного підходу та визначає таку послугу як систему взаємовідносин фінансових інвестиційних інститутів, інвесторів, брокерсько-посередницьких фірм, рейтингових агентств, банків та бірж. Інфраструктурний підхід ідентифікує перелік суб'єктів інфраструктури ринку інвестиційних послуг у певний момент часу, проте не враховує структурно-динамічні зміни такої інфраструктури, які є неминучими у часі.

Також в економічній літературі зустрічаються такі підходи до трактування інвестиційних послуг, як ресурсний та кон'юнктурний. Прихильницею ресурсного підходу є Н. О. Фісуненко (Фісуненко, 2017, с. 113), яка пояснює, що економічний зміст інвестиційної послуги полягає в сукупності інвестиційних можливостей щодо об'єднання фінансових ресурсів та прискорення їх обіговості. Аргументом на користь застосування ресурсного підходу є розкриття потенційних можливостей формування інвестиційного пулу з різних джерел ресурсів, однак, такий підхід залишає невизначеними цільове призначення фінансових ресурсів та результат інвестування.

Позиції кон'юнктурного підходу до визначення дефініції інвестиційної послуги відстоює С. В. Дубовик (Дубовик, 2011, с. 41). Науковець вважає, що інвестиційна послуга є визначальним чинником формування попиту і пропозиції та встановлення справедливої ціни на інвестиційні активи. Представлений

підхід дозволяє визначити співвідношення між поняттями інвестиційної послуги та інвестиційних активів, проте нівелує вплив інших чинників внутрішнього та зовнішнього середовища на кон'юнктуру ринку інвестиційних активів.

Враховуючи результати критичного аналізу наукових підходів учених до трактування економічної природи поняття «інвестиційна послуга», пропонуємо систематизувати зміст, переваги та недоліки представлених підходів у таблиці 1.

Для більш повного та всебічного висвітлення економічного сенсу поняття інвестиційних послуг ідентифікуємо їх атрибутивні ознаки. Результати огляду літературних джерел свідчать про те, що обговоренню цього питання приділено, на жаль, недостатню увагу вчених.

За міркуванням І. Є. Швейкіна (Швейкін, 2015, с. 14), специфічною ознакою інвестиційної послуги є виконання певної підготовчої роботи – здійснення інвестиційних досліджень, проведення інвестиційних консультацій. Вважаємо слушним таке бачення автора, адже попередній збір та аналіз інвестиційної інформації є обов'язковим для виявлення недооцінених інвестиційних активів, оптимізації структури інвестиційного портфеля за встановлених інвестиційних обмежень, пошуку та відбору інвестиційно привабливих фінансових інструментів та формування інвестиційних пропозицій.

Заслуговує на увагу позиція Д. Є. Лалаєва (Лалаєв, 2008, с. 13), відповідно до якої інвестиційна послуга, як правило, є персоніфікованою, оскільки клієнт може приймати безпосередню участь у процесі її надання. Вважаємо за необхідне розтлумачити таке твердження більш детально. З нашої точки зору, персоніфікованість інвестиційної послуги реалізується шляхом урахування інвестиційного профілю клієнта, який узагальнює, серед іншого: очікування клієнта щодо рівня інвестиційної доходності; граничний розмір втрат, які клієнт припускає можливим понести; толерантність до ризику, тобто прийнятний для клієнта рівень ймовірності настання інвестиційних втрат; тривалість інвестиційного горизонту, тощо. При цьому зауважимо, що описані параметри інвестиційного профілю клієнта стосуються випадку здійснення фінансових, а не реальних інвестицій.

М. С. Бабарін (Бабарін, 2013, с. 298) виділяє таку ознаку інвестиційної послуги, як невизначеність умов інвестування, що породжує різні інвестиційні ризики. На наш погляд, ризикованість інвестиційної послуги полягає у невизначеності результату інвестування, що обумовлено інформаційною асиметрією та турбулентністю умов інвестиційного середовища. Своєю чергою, М. Б. Паласевич (Паласевич, 2005, с. 404) наголошує на

такій ознаці інвестиційної послуги, як протяжність процесу її надання в часі. Дійсно, надання інвестиційної послуги не є одномоментною дією. Хронометричність як ознака інвестиційної послуги включає дві характеристики: здійснення інвестиційного вибору у певний момент часу та тривалість інвестування впродовж заданого інвестиційного горизонту.

Вельми цікавим є висновок М. Б. Паласевич (Паласевич, 2005, с. 404) про те, що ін-

вестиційна послуга є інтелектуальною послугою. Цілком погоджуємось з таким трактуванням інвестиційної послуги та вважаємо, що надання такої послуги є результатом креативного мислення та інтелектуального вибору інвестора. Пов'язуємо наведену характеристику інвестиційної послуги з ознакою субституційності, тобто взаємозамінності інвестиційних послуг внаслідок існування широкого спектру інвестиційних альтернатив.

Таблиця 1. Систематизація наукових підходів до трактування економічної природи інвестиційної послуги

Table 1. Systematization of scientific approaches to the interpretation of the economic nature of the investment service

Назви підходів	Сутність інвестиційної послуги	Переваги підходів	Недоліки підходів
Цільовий підхід	Інвестиційна послуга – це діяльність, спрямована на досягнення інвестиційних цілей	Оцінювання ефективності інвестиційної послуги залежно від міри досягнення поставлених інвестиційних цілей	Представлення цілей інвесторів в узагальненому вигляді
Виробничий підхід	Інвестиційна послуга – це сукупність операцій, що здійснюються професійними учасниками інвестиційного процесу для задоволення потреб клієнтів	Урахування інвестиційних потреб клієнтів при визначенні переліку операцій з виробництва інвестиційних послуг	Ігнорування ролі інвестиційних технологій у формуванні операційного циклу виробництва інвестиційної послуги
Продуктовий підхід	Інвестиційна послуга – це базовий компонент інвестиційного продукту	Виявлення залежності задоволення потреб інвестора від комбінації компонентів інвестиційного продукту	Применшення самостійного значення інвестиційної послуги для задоволення потреб клієнтів
Процесний підхід	Інвестиційна послуга – це спосіб забезпечення процесу інвестування капіталу на фондовому ринку	Типологізація інвестиційних послуг за способами забезпечення інвестиційного процесу	Зосередження уваги на процесі, а не результаті інвестування капіталу
Інструментальний підхід	Інвестиційна послуга – це набір інвестиційних пропозицій щодо розміщення коштів у визначене коло фінансових інструментів	Акцентування на багатоваріантності інвестиційного вибору при розміщенні коштів у фінансові інструменти	Обмеження спектру інвестиційних послуг інвестиціями в різновиди фінансових інструментів
Інфраструктурний підхід	Інвестиційна послуга – це система стійких взаємовідносин фінансових інвестиційних інститутів, інвесторів, брокерсько-посередницьких фірм, рейтингових агентств, банків та бірж	Ідентифікація суб'єктів інфраструктури ринку інвестиційних послуг	Неврахування структурно-динамічних змін в інфраструктурі ринку інвестиційних послуг
Ресурсний підхід	Інвестиційна послуга – це сукупність інвестиційних можливостей щодо об'єднання фінансових ресурсів та прискорення їх обіговості	Розкриття потенційних можливостей формування інвестиційного пулу	Невизначеність цільового призначення фінансових ресурсів та результату інвестування
Кон'юнктурний підхід	Інвестиційна послуга – це визначальний чинник формування попиту і пропозиції та встановлення справедливої ціни на інвестиційні активи	Визначення співвідношення між поняттями інвестиційної послуги та інвестиційних активів	Нівелювання впливу інших чинників внутрішнього та зовнішнього середовища на кон'юнктуру ринку інвестиційних активів

Наведений перелік атрибутивних ознак інвестиційної послуги, на нашу думку, є неповним та таким, що потребує доповнення та уточнення. Пропонуємо включити до цього переліку ознаку технологічності, що передбачає застосування різноманітних способів задоволення інвестиційних потреб клієнтів. Також слід згадати про існування ще однієї ознаки інвестиційної послуги – ознаки комплементарності, яка полягає у взаємопов'язаності процесу виробництва інвестиційної послуги з інвестиційною ідеєю, результатами аналізу інвестиційної інформації та можливостями застосування інвестиційних технологій.

Отже, враховуючи наведену вище аргументацію, пропонуємо авторське бачення сукупності атрибутивних ознак інвестиційної послуги, представлене в таблиці 2.

На основі узагальнення й аналізу напрацьованих учених щодо трактування економічного сенсу поняття «інвестиційна послуга», пропонуємо удосконалене визначення цієї дефініції як результату вибору інвестиційної ідеї, аналізу інвестиційної інформації та застосування інвестиційних технологій інвестиційними фірмами з метою реалізації фінансових інтересів клієнтів – індивідуальних та інституційних інвесторів із урахуванням їх інвестиційного профілю (очікуваної інвестиційної доходності, граничних розмірів втрат, толерантності до ризику та тривалості інвестиційного горизонту).

Висновки. Підводячи підсумки, зазначимо, що оферентами інвестиційних фінансових послуг є інвестиційні фірми, які на постійній основі надають принаймні один

вид інвестиційних послуг третім особам та/або провадять принаймні один вид інвестиційної діяльності. Отримувачами інвестиційних послуг є клієнти інвестиційних фірм – індивідуальні та інституційні інвестори. Спектр фінансових інтересів інвесторів включає: мобілізацію додаткових фінансових ресурсів; накопичення заощаджень; формування оптимального інвестиційного портфеля за параметрами доходності, ризику, ліквідності та ін.; зменшення негативного впливу інформаційної асиметрії на інвестиційний вибір; зниження трансакційних витрат інвестиційних операцій; розширення переліку інвестиційних альтернатив та поглиблення диверсифікації інвестиційних активів; перерозподіл ризиків, пов'язаних із наданням інвестиційних послуг, тощо.

Дефініція інвестиційної послуги є похідною від родового поняття фінансової послуги та являє собою результат вибору інвестиційної ідеї, аналізу інвестиційної інформації, а також застосування інвестиційних технологій інвестиційними фірмами з метою реалізації фінансових інтересів клієнтів. Однак, якщо поняття фінансової послуги завжди пов'язане з рухом грошових коштів, то у випадку надання інвестиційних послуг рух грошових коштів обумовлюється формуванням та використанням інвестиційного капіталу. Атрибутивними ознаками інвестиційних послуг, що відрізняють їх від інших видів фінансових послуг, є: комплементарність, субституційність, аналітичність, технологічність, персоніфікованість, ризикованість та хронометричність.

Таблиця 2. Сукупність атрибутивних ознак інвестиційної послуги
Table 2. The set of attributive features of the investment service

Назва ознаки	Зміст ознаки
комплементарність	взаємопов'язаність процесу виробництва інвестиційної послуги з інвестиційною ідеєю, результатами аналізу інвестиційної інформації та можливостями застосування інвестиційних технологій
субституційність	взаємозамінність інвестиційних послуг, пов'язана з існуванням вибору серед інвестиційних альтернатив
аналітичність	обов'язковість попередньої аналітичної роботи щодо пошуку та відбору інвестиційно привабливих фінансових інструментів та формування інвестиційних пропозицій
технологічність	застосування різноманітних способів задоволення інвестиційних потреб клієнтів
персоніфікованість	специфікація інвестиційної послуги під інвестиційний профіль клієнта
ризикованість	невизначеність результату інвестування, обумовлена інформаційною асиметрією та турбулентністю умов інвестиційного середовища
хронометричність	здійснення інвестиційного вибору у певний момент часу в рамках заданого інвестиційного горизонту

Подальші наукові досліджень мають бути спрямовані на з'ясування співвідношення понять «фінансова послуга» та «інвестиційна послуга», формування переліку інвестиційних

послуг, дослідження місця ринку інвестиційних послуг у складі інвестиційного ринку та ринку фінансових послуг.

Література

1. Паласевич М. Б. Зарубіжний досвід регулювання інвестиційної діяльності та можливості його застосування в Україні. *Науковий вісник НАТУ України*. 2007. № 17(7). С. 239–244.
2. Колесов П. Ф. Современный взгляд на инвестиционную банковскую деятельность. *Проблемы и перспективы экономики и управления* : Сб. материалов междунар. науч. конф., г. Санкт-Петербург, июнь 2013 г. Санкт-Петербург : Реноме, 2013. С. 48–53.
3. Лалаев Д. Е. Перспективы развития инвестиционных банковских услуг в России : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08 00.10. Волгоград, 2008. 28 с.
4. Кобушко І. М. Інвестиційні послуги в контексті ефективного функціонування інвестиційного ринку України. *Науковий вестник ДГМА*. 2010. № 1(6Е). С. 299–305.
5. Шукін Б. М. Інвестування. Київ : МАУП, 2004. 216 с.
6. Бабарин М. С. Улучшение качества услуг в Российских инвестиционных компаниях. *Маркетинг и эффективность банковского бизнеса* : Сб. материалов Международной научно-практической конференции, г. Санкт-Петербург, 18–20 сентября 2013 г. Санкт-Петербург : Изд-во СПбГЭУ, 2013. С. 297–304.
7. Мацук З. А. Засади класифікації фінансових послуг. *Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України*. № 2. 2016. С. 172–191.
8. Горловская И. Г. Идентификационно-структурный подход к контрактному регулированию финансовых рынков. *Вестник Омского университета. Серия «Экономика»*. 2017. № 3 (59). С. 26–35.
9. Демчук О. А. Трактовка понятійного апарату інвестиційно-банківської діяльності. *Фінансовий журнал*. 2010. № 2. С. 129–142.
10. Марценюк М. М., Карпенко В. А. Зарубіжний досвід організації надання якісних послуг як фактор підвищення конкурентоспроможності банку. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2014. № 5. Т. 2. С. 72–75.
11. Фісуненко Н. О. Умови формування ринку інвестиційних ресурсів в галузі будівництво. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Сер. : Економічні науки*. 2017. Вип. 26(1). С. 110–114. DOI: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2018-9\(37\)-25-30](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2018-9(37)-25-30).
12. Дубовик С. В. Теоретичне обґрунтування сутності категорій «інвестиційна банківська послуга» та «інвестиційний банківський продукт». *Міжнародна банківська конкуренція : теорія і практика* : Зб. тез доповідей VI Міжнародної науково-практичної конференції, м. Суми, 26–27 травня 2011 р. : у 2-х т. Суми : УАБС НБУ, 2011. Т. 2. С. 40–42.
13. Fich E. M., Harford J., Tran A. L. Motivated Monitors : The Importance of Institutional Investors' Portfolio Weights. *Journal of Financial Economics*. 2015. Vol. 118. P. 21–48.
14. Cella C. Institutional Investors and Corporate Investment. *Finance Research Letters*. 2020. Vol. 32. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.04.026>.
15. Chen A., Nguyen Th., Rach M. Optimal collective investment : The impact of sharing rules, management fees and guarantees. *Journal of Banking and Finance*. 2021. Vol. 123. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.106012>.
16. Kirchler M., Lindner F., Weitzel U. Delegated investment decisions and rankings. *Journal of Banking and Finance*. 2020. Vol. 120. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105952>.
17. Giovannini R., Capizzi V., Chiesi G. M. Investment Banking Services : Ownership Structures, Financial Advisory and Corporate Governance Models. *International Journal of Business Administration*. 2010. Vol. 1. № 1. P. 49–63.
18. Francois D., Kecskes A., Thesmar D. Investor horizons and Corporate Policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 2013. Vol. 48. P. 1755–1780.
19. Tao R., Su C.-W., Xiao Y., Dai K., Khalid F. Robo advisors, algorithmic trading and investment management : Wonders of fourth industrial revolution in financial markets. *Technological Forecasting & Social Change*. 2020. Vol. 163(3). DOI: <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120421>.
20. Коваленко Ю. Концепт індустрії фінансових послуг і фінансового сервісу. *Розвиток фінансових посередників у турбулентних умовах функціонування національної економіки* : колект. монографія / за заг. ред. В. П. Ільчука. Чернівці : ЧНТУ, 2017. С. 36–45.
21. Горловская И. Г. Услуги профессиональных субъектов рынка ценных бумаг в российской и зарубежной теории и практике. *Вестник Омского университета. Серия «Экономика»*. 2009. № 4. С. 119–122.
22. Фогельсон Ю. Б. К вопросу о понятии «финансовые услуги». *Предпринимательское право : вызовы времени : научные труды кафедры предпринимательского права*. Москва : Издательский дом ГУ-ВШЭ, 2009. Вып. 1. С. 207–228.
23. Блауг М. Методология экономической науки или как экономисты объясняют. 2-е изд. Москва : Вопросы экономики, 2004. 416 с.
24. Розенберг Дж. М. Инвестиции. Терминологический словарь. Москва : Инфра-М, 1997. 400 с.
25. Лацик Г. Сутнісно-теоретичні основи фінансових інструментів. *Світ фінансів*. № 1. 2009. С. 143–152.
26. Коваленко Ю. М. Місце, сутність і класифікаційні ознаки інвестиційних послуг у складі фінансових послуг. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2018. № 9(37). С. 131–136. DOI: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2018-9\(37\)-131-136](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2018-9(37)-131-136).
27. Швейкин И. Е. Развитие конкуренции на рынке банковских инвестиционных услуг : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10. Самара, 2015. 150 с.
28. Паласевич М. Б. Банківський інвестиційний продукт: його суть та особливості. *Науковий вісник НАТУ України*. 2005. Вип. 15.4. С. 401–409.

References

1. Palasevych, M. B. (2007). Foreign experience in regulating investment activities and the possibility of its application in Ukraine. *Scientific Bulletin of NLTU of Ukraine*, 17(7), 239-244. (in Ukrainian)
2. Kolesov, P. F. (2013). A modern look at investment banking. *Collection of materials of the international scientific conference on The problems and the prospects of economics and management* (pp. 48-53). St. Petersburg. (in Russian)
3. Lalaev, D. Ye. (2008). *Prospects for the development of investment banking services in Russia* : Candidate's Thesis. Volgograd. (in Russian)
4. Kobushko, I. M. (2010). Investment services in the context of effective functioning of the investment market of Ukraine. *Scientific bulletin of the DSMA*, 1(6E), 299-305. (in Ukrainian)
5. Shchukin, B. M. (2004). *Investment*. Kyiv : MAUP. (in Ukrainian)
6. Babarin, M. S. (2013). Marketing and efficiency of the banking business. *Proceedings of the International Scientific and Practical Conference on Improving the Quality of Services in Russian Investment Companies* (pp. 297-304). Sankt-Peterburg. (in Russian)
7. Matsuk, Z. A. (2016). Principles of classification of financial services. *Collection of scientific works of the University of the State Fiscal Service of Ukraine*, 2, 172-191. (in Ukrainian)
8. Gorlovskaya, I. G. (2017). An identification-structural approach to the contractual regulation of financial markets. *Omsk University Bulletin. Series «Economics»*, 3(59), 26-35. (in Russian)
9. Demchuk, O. A. (2010). Interpretation of the conceptual apparatus of investment banking. *Financial journal*, 2, 129-142. (in Russian)
10. Martseniuk, M. M., & Karpenko, V. L. (2014). Foreign experience in organizing the provision of quality services as a factor in increasing the competitiveness of the bank. *Bulletin of Khmelnytsky National University*, 5(2), 72-75. (in Ukrainian)
11. Fisunenok, N. O. (2017). Conditions for the formation of the market of investment resources in the field of construction. *Scientific Bulletin of Kherson State University. Series: Economic Sciences*, 26(1), 110-114. doi: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2018-9\(37\)-25-30](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2018-9(37)-25-30). (in Ukrainian)
12. Dubovyk, S. V. (2011). Theoretical substantiation of the essence of the categories «investment banking service» and «investment banking product». *Collection of abstracts of the VI International scientific-practical conference on International banking competition : theory and practice* (pp. 40-42). Vol. 2. Sumy. (in Ukrainian)
13. Fich, E. M., Harford, J., & Tran, A. L. (2015). Motivated Monitors : The Importance of Institutional Investors' Portfolio Weights. *Journal of Financial Economics*, 118, 21-48.
14. Cella, C. (2020). Institutional Investors and Corporate Investment. *Finance Research Letters*, 32. doi: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.04.026>.
15. Chen, A., Nguyen, Th., & Rach, M. (2021). Optimal collective investment : The impact of sharing rules, management fees and guarantees. *Journal of Banking and Finance*, 123. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.106012>.
16. Kirchler, M., Lindner, F., & Weitzel, U. (2020). Delegated investment decisions and rankings. *Journal of Banking and Finance*, 120. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105952>.
17. Giovannini, R., Capizzi, V., & Chiesi, G. M. (2010). Investment Banking Services : Ownership Structures, Financial Advisory and Corporate Governance Models. *International Journal of Business Administration*, 1(1), 49-63.)
18. Francois, D., Kecskes, A., & Thesmar, D. (2013). Investor horizons and Corporate Policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48, 1755-1780.
19. Tao, R., Su, C.-W., Xiao, Y., Dai, K., & Khalid, F. (2020). Robo advisors, algorithmic trading and investment management : Wonders of fourth industrial revolution in financial markets. *Technological Forecasting & Social Change*, 163(3). doi: <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120421>.
20. Kovalenko, Yu. (2017). The concept of the financial services industry and financial service. *Development of financial intermediaries in turbulent conditions of functioning of national economy*. Chernihiv : ChNTU, 36-45. (in Ukrainian)
21. Gorlovskaya, I. G. (2009). Services of professional subjects of the securities market in Russian and foreign theory and practice. *Omsk University Bulletin. Series «Economics»*, 4, 119-122. (in Russian)
22. Fogelson, Yu. B. (2009). On the question of the concept of «financial services». *Business Law: Challenges of the Time: Scientific Works of the Department of Business Law*, 1. Moskva : Izdatelskiy dom GU-VShE, 207-228. (in Russian)
23. Blaug, M. (2004). *Methodology of economics or as economists explain*. 2nd ed. Moskva : Voprosy ekonomiki. (in Russian)
24. Rozenberg, Dzh. M. (1997). *Investments. Terminological dictionary*. Moskva : Infra-M. (in Russian)
25. Latsyk, H. (2009). Essential theoretical foundations of financial instruments. *World of Finance*, 1, 143-152. (in Ukrainian)
26. Kovalenko, Yu. M. (2018). Place, essence and classification features of investment services in financial services. *Scientific notes of the National University «Ostroh Academy». Series «Economics»*, 9(37), 131-136. doi: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2018-9\(37\)-131-136](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2018-9(37)-131-136). (in Ukrainian)
27. Shveykin, I. Ye. (2015). *Development of competition in the banking investment services market* : Candidate's Thesis. Samara. (in Russian)
28. Palasevych, M. B. (2005). Banking investment product: its essence and features. *Scientific Bulletin of NLTU of Ukraine*, 15.4, 401-409. (in Ukrainian)

Стаття надійшла до редакції 16.02.2021 р.

Стаття прийнята 19.03.2021 р.