

МІЖРЕГІОНАЛЬНА  
АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ



МАУП

**МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ  
ДО ВИКОНАННЯ КОНТРОЛЬНОЇ РОБОТИ  
з дисципліни  
“ІНВЕСТУВАННЯ”  
(для бакалаврів, спеціалістів)**

Київ  
ДП «Видавничий дім «Персонал»  
2009

Підготовлено старшим викладачем кафедри банківської та страхової справи *Н. І. Чередніченко*

Затверджено на засіданні кафедри банківської та страхової справи (протокол № 11 від 18.04.08)

*Схвалено Вченою радою Міжрегіональної Академії управління персоналом*

**Чередніченко Н. І.** Методичні рекомендації до виконання контрольної роботи з дисципліни “Інвестування” (для бакалаврів, спеціалістів) — К.: ДП «Вид. дім «Персонал», 2009. — 35 с.

Методичні рекомендації містять пояснювальну записку, вказівки до виконання контрольної роботи, теми рефератів, практичні завдання для контрольних робіт, методичні рекомендації до виконання контрольних робіт, а також список літератури.

- © Міжрегіональна Академія управління персоналом (МАУП), 2009
- © ДП «Видавничий дім «Персонал», 2009

## **ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА**

Навчальним планом підготовки фахівців економічних спеціальностей передбачено, що самостійна робота студентів є невід'ємною складовою навчального процесу.

Мета самостійної роботи — закріпити знання, здобуті студентами під час аудиторних занять, а також самостійно опанувати теоретичні питання з фахових дисциплін та набути навичок практичного застосування знань під час розв'язання конкретних завдань.

Контрольна робота — це засіб, передбачений навчальним планом як складова підготовки студентів-заочників до складання заліку.

Мета виконання контрольної роботи — поглиблене вивчення теоретичних питань курсу, набуття навичок роботи з різними джерелами інформації, реферативного викладення матеріалу, що вивчається, формування практичних навичок щодо принципів обрахунку вартості фінансових інструментів інвестування, визначення ефективності реальних інвестиційних проектів.

Основні завдання виконання контрольної роботи:

- оволодіти теоретичними засадами, основними категоріями та поняттями, без яких неможливо зрозуміти функціонування інвестиційного ринку як цілісного механізму та його місця в сучасній економічній діяльності;
- засвоїти основні положення законодавчих актів, нормативних документів, що регулюють функціонування суб'єктів інвестиційної діяльності, особливості випуску та обігу фінансових інструментів, що використовуються в процесі реального та фінансового інвестування;
- набути навичок практичного використання різних джерел інформації;
- оволодіти методикою практичного застосування базових підходів розрахунку вартості цінних паперів та оцінки ефективності реальних інвестиційних проектів.

## **ВКАЗІВКИ ДО ВИКОНАННЯ КОНТРОЛЬНОЇ РОБОТИ**

Контрольна робота складається з двох частин:

- відповіді на теоретичне питання в формі реферату;
- виконання практичного завдання.

При виконанні контрольної роботи студент повинен самостійно здійснити пошук наукової та аналітичної інформації; проаналізувати її; викласти власні думки; аргументувати їх.

Текст відповіді після наведених тез, даних чи цитат повинен обов'язково містити посилання на першоджерела — [22, с. 35]. Список використаної літератури наводиться в кінці роботи.

Загальний обсяг відповіді на теоретичне питання — 6–7 сторінок. Відповідь може бути роздрукована або розбірливо написана від руки. Рекомендований шрифт друку — Times New Roman; кегль — 14.

Варіант теоретичного питання — одну з двох запропонованих тем з переліку студент обирає за літерою прізвища.

Перша літера прізвища	А	Б	В	Г	Д, І	К	Л	М	Н	О, Е
Номер теми реферату	1; 20	2; 21	3; 22	4; 23	5; 24	6; 25	7; 26	8; 27	9; 28	10; 29
Перша літера прізвища	П, Й	Р, Ю	С, Х	Т, Є	Ц, Ч	Ж, З	Ш, Щ	У, Ф	Я, Ї	
Номер теми реферату	11; 30	12; 31	13; 32	14; 33	15; 34	16; 35	17; 36	18; 37	19; 38	

Номер варіанта практичного завдання обирається за останньою цифрою залікової книжки (студентського квитка), кожен варіант містить тринадцять завдань.

Варіант	1	2	3	4	5
Остання цифра залікової книжки	1; 6	2; 7	3; 8	4; 9	5; 0

Номер залікової книжки необхідно вказати на титульній сторінці контрольної роботи. Якщо наведені вимоги порушуються — контрольна робота не зараховується.

## **ТЕМИ РЕФЕРАТІВ**

1. Поняття “інвестицій”. Види інвестицій.
2. Характеристика й особливості реального та фінансового інвестування.
3. Характеристика та особливості портфельного і прямого інвестування.
4. Інвестиції в інтелектуальну власність: види, об’єкти, способи передачі.
5. Структура інвестиційного ринку.
6. Характеристика суб’єктів інвестиційного ринку.
7. Складові характеристик інвестиційного клімату.
8. Характеристика типів вільних економічних зон. Порядок створення і функціонування ВЕЗ в Україні.
9. Засоби впливу на інвестиційну діяльність. Характеристика змінних засобів прямого впливу з обмеженою сферою дії (бюджетне фінансування; управління процесами приватизації тощо).
10. Засоби впливу на інвестиційну діяльність. Використання змінних засобів непрямого впливу на стимулювання інвестиційної діяльності в Україні (грошово-кредитна, амортизаційна політика тощо).
11. Критерії аналізу інвестиційної привабливості підприємства.
12. Критерії аналізу інвестиційної привабливості регіону.
13. Вплив інфляції на результати інвестиційної діяльності. Номінальна і реальна вартість. Інфляційна премія і порядок її обчислення.
14. Джерела інформаційного забезпечення портфельного інвестора.
15. Порядок отримання дозволу, реєстрації та випуску акцій відповідно до законодавства України.
16. Порядок отримання дозволу, реєстрації та випуску облігацій підприємств згідно з законодавством України.
17. Характеристика національних фондових індексів (метод обчислення, структура, динаміка тощо).
18. Характеристика міжнародних фондових індексів (метод обчислення, структура, динаміка тощо).
19. Методи фундаментального аналізу цінних паперів.
20. Методи технічного аналізу цінних паперів.
21. Принципи обчислення вартості цінних паперів.

22. Вартість власного капіталу як альтернативного джерела фінансування.
23. Принципи обчислення вартості капіталу. Розрахунок середньозваженої вартості.
24. Види та типи портфелів цінних паперів, їх характеристика.
25. Типи та види інститутів спільного інвестування. Структура портфелів інститутів спільного інвестування (диверсифікованих, недиверсифікованих, венчурних).
26. Ризики фінансового інвестування: джерела виникнення, класифікація.
27. Управління інвестиційними ризиками.
28. Методи портфельного аналізу.
29. Діяльність інститутів спільного інвестування на національному ринку.
30. Використання коефіцієнтів коваріації та кореляції для вимірювання ступеня взаємозв'язку доходностей двох цінних паперів.
31. Класифікація інвестиційних проектів.
32. Характеристика етапів реалізації інвестиційного проекту.
33. Структура бізнес-плану. Характеристика його складових (фінансова, маркетингова, виробнича, організаційна, складові тощо).
34. Методика дисконтування в проектному аналізі.
35. Методи економічної оцінки ефективності інвестування (числої приведеної вартості, внутрішньої норми доходності, періоду окупності, індексу доходності).
36. Характеристика постійних та змінних витрат за проектом.
37. Фінансовий лізинг як джерело фінансування інвестиційної діяльності (поняття, критерії, особливості реалізації лізингових відносин).
38. Особливості, переваги та недоліки фінансування реальних інвестицій за рахунок інвестиційного кредиту.

### ***ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ ДЛЯ КОНТРОЛЬНИХ РОБІТ***

***Завдання 1.*** Розрахувати майбутню вартість вкладу через  $A$  років за складним відсотком, якщо початковий вклад  $B$  тис. грн., річний відсоток —  $V$ . Як зміниться майбутня вартість за умови, що відсотки нараховуватимуться щоквартально?

Варіант	А, роки	Б, тис. грн.	В, %
1	4	10	16
2	3	5	18
3	2	3	14
4	5	5	13
5	3	10	15

**Завдання 2.** Розрахуйте теперішню вартість двох грошових потоків. Перший розміром А буде отримано через Б років, другий – В буде отримано ще через Г років після першого. Процентна ставка становить Д.

Варіант	А, грн.	Б, років	В, грн.	Г, років	Д, %
1	620	5	1090	2	7
2	850	6	1800	3	8
3	680	4	820	3	7
4	920	5	1200	5	8
5	750	4	800	4	9

**Завдання 3.** Розрахувати розмір ставки дисконту з урахуванням інфляції, якщо річний реальний середньоринковий рівень доходу на валютні інвестиції – А, очікувана річна інфляція – Б.

Варіант	А, %	Б, %
1	10	15
2	12	14
3	13	16
4	11	12
5	14	18

**Завдання 4.** Капітал компанії сформовано за рахунок:

- довгострокової позики в банку в розмірі А тис. грн. під Б% річних;
- привілейованих акцій на суму В тис. грн. (вартість капіталу – Г, %);
- звичайних акцій на суму Д тис. грн. (вартість капіталу – Є, %).

Варіант	1	2	3	4	5
А, тис. грн.	400	200	300	400	500
Б, %	18	17	18	15	15
В, тис. грн.	200	250	100	300	200
Г, %	10	9	10	8	9
Д, тис. грн.	1200	1400	2000	2000	1600
Є, %	14	15	14	15	12

Розрахувати середньозважену вартість капіталу (СЗВК) компанії в цілому.

**Завдання 5.** Розрахуйте номінальну та балансову вартість акцій акціонерного товариства, якщо відомо: розмір статутного фонду – А; загальна кількість випущених акцій – Б; активи емітента на даний момент складають – В; сума заборгованості усім кредиторам – Г.

Варіант	1	2	3	4	5
А (млн. грн.)	3,62	4,86	5,38	6,20	8,2
Б (тис. шт.)	250	220	190	340	340
В (млн. грн.)	4,30	5,12	6,60	8,60	8,9
Г (млн. грн.)	0,85	1,25	1,10	2,46	2,15

**Завдання 6.** Розрахуйте поточну вартість облигації з купонною ставкою – А, номіналом 1000 грн. та строком погашення – Б, якщо ставка дисконту складає – В. За допомогою таблиць процентного фактора нинішньої вартості та процентного фактора нинішньої вартості анuitету обрахуйте, як зміниться вартість цієї облигації за ставки дисконту – Г. Зробіть висновок про вплив ставки дисконту на зміну оцінки облигації.

Варіант	1	2	3	4	5
А (%)	7	8	8,5	9	9,5
Б (років)	3	4	5	3	4
В (%)	8,5	9	7,5	8	8,5
Г (%)	6	7	10	10	11

**Завдання 7.** Акціонерне товариство “А” має сплачений статутний капітал у розмірі А, який складається з простих та привілейова-



них акцій, при цьому товариством випущено максимально можливу кількість привілейованих та Б звичайних акцій. Фіксована ставка дивіденду за привілейованими акціями становить В. За підсумками фінансового року чистий прибуток товариства становив Г, з яких на розвиток виробництва було спрямовано Д%. Ринкова ставка відсотка становить Є.

Розрахуйте, як зміниться курсова вартість простих акцій товариства, якщо ринкова процентна ставка знизиться до Ж.

Варіант	1	2	3	4	5
Статутний капітал, тис. грн. (А)	100	150	200	320	180
Кількість звичайних акцій, тис. од. (Б)	25	20	35	30	30
Ставка доходу за привілейованими акціями, % (В)	14	11	13	10	12
Чистий прибуток товариства, тис. грн. (Г)	80	100	120	140	120
Частина прибутку спрямована на розвиток виробництва, % (Д)	40	25	30	15	40
Ринкова ставка, % (Є)	35	30	20	25	30
Нова ринкова ставка, % (Ж)	30	25	18	20	28

**Завдання 8.** За двома проектами було отримано по три прогнозні оцінки вірогідного доходу. За допомогою стандартного середньоквадратичного відхилення і коефіцієнта варіації визначте, якому з проектів віддасть перевагу інвестор, не схильний до ризику.

Варіант роботи	Варіант розрахунку	Прогноз прибутку за проектом, тис. грн.	
		Проект А	Проект Б
1	1	110	400
	2	103	417
	3	95	440
2	1	55	155
	2	65	172
	3	71	161
3	1	710	410
	2	680	440
	3	671	417

4	1	21	122
	2	30	135
	3	27	129
5	1	180	80
	2	150	60
	3	160	49

**Завдання 9.** Розрахуйте необхідну ставку доходу акції А, якщо відомо, що:

Варіант	1	2	3	4	5
Безризикова ставка на ринку, %	8	9	6	7	8
Середня ринкова доходність, %	12	12	11	11	14
Середня доходність підприємств галузі, %	15	16	10	14	13

Зробіть висновок, чи слід купувати дану акцію, якщо останній сплачений дивіденд складав 14 % до номіналу.

**Завдання 10.** Оберіть кращий проект, використовуючи значення чистої приведеної вартості та індексу прибутковості. Ставка дисконтування становить 20 %.

*Варіант 1*

Рік реалізації проекту	Обсяг інвестицій, тис. грн.	Доходи, тис. грн.	Поточні витрати на виробництво, тис. грн.
Проект А			
0	110	-	-
1	-	160	120
2	-	170	130
3	-	180	140
4	-	190	140
Проект Б			
0	340	-	-
1	-	800	600
2	-	800	610
3	-	810	610

### Варіант 2

Рік реалізації проекту	Обсяг інвестицій, тис. грн.	Доходи, тис. грн.	Поточні витрати на виробництво, тис. грн.
Проект А			
1	160	270	210
2	-	280	220
3	20	290	220
4	-	300	225
Проект Б			
1	360	750	600
2	-	750	590
3	-	760	590

### Варіант 3

Рік реалізації проекту	Обсяг інвестицій, тис. грн.	Доходи, тис. грн.	Поточні витрати на виробництво, тис. грн.
Проект А			
1	160	250	180
2	-	270	190
3	20	270	195
4	-	280	200
Проект Б			
1	390	800	650
2	-	800	620
3	-	800	620

### Варіант 4

Рік реалізації проекту	Обсяг інвестицій, тис. грн.	Доходи, тис. грн.	Поточні витрати на виробництво, тис. грн.
Проект А			
1	170	300	220
2	-	330	220

3	-	340	230
4	-	350	250
Проект Б			
1	370	780	630
2	-	780	635
3	-	770	630

### Варіант 5

Рік реалізації проекту	Обсяг інвестицій, тис. грн.	Доходи, тис. грн.	Поточні витрати на виробництво, тис. грн.
Проект А			
1	200	300	210
2	-	330	240
3	20	330	235
4	-	340	240
Проект Б			
1	310	750	550
2	-	740	550
3	-	740	540

**Завдання 11.** Впровадження проекту з початковими інвестиціями в розмірі А тис. грн. передбачає такі грошові надходження протягом чотирьох років: 1-й рік – Б тис. грн., 2-й – В тис. грн., 3-й – Г тис. грн., 4-й рік – Д тис. грн. Коефіцієнт дисконтування становить 10 %.

Розрахувати строк окупності інвестиційного проекту за допомогою спрощеного показника, а також точнішим методом.

Варіант	А, тис. грн.	Б, тис. грн.	В, тис. грн.	Г, тис. грн.	Д, тис. грн.
1	5000	900	670	850	510
2	980	120	280	280	250
3	640	110	150	190	190
4	760	110	220	260	260
5	820	190	190	260	260

**Завдання 12.** Нехай підприємство виробляє і продає А тис. виробів за місяць при ціні одиниці Б грн. За заданого обсягу виробниц-

тва сумарні витрати дорівнюють В тис. грн., з них постійні витрати – Г тис. грн.

Знайти точку беззбитковості. Визначити прибутки (збитки) за заданих умов.

Визначити можливі прибутки (збитки), якщо постійні витрати зменшаться на 20 %, а змінні зростуть на 5 %.

Варіант	А, тис. виробів	Б, грн.	В, тис. грн.	Г, тис. грн.
1	100	2,5	170	70
2	85	2,5	160	70
3	90	5,0	230	80
4	80	7,0	180	65
5	100	3,5	180	70

**Завдання 13.** Умовний інвестор сформував портфель за рахунок придбання цінних паперів:

Варіант	1	2	3	4	5
Акції підприємства А, один.	1000	800	1000	700	900
Ціна акції, грн.	5	4	3	2	4
Доходність акції, %	15	18	12	14	17
Акції підприємства Б, один.	6000	900	1000	900	800
Ціна акції, грн.	3	4	5	4	2
Доходність акції, %	12	16	15	15	15
Облігації підприємства В, один.	1000	900	500	800	400
Номинал облігації, грн.	100	100	100	100	100
Доходність облігації, %	10	9	10	11	9
Облігації внутрішньої державної позики, один.	500	300	400	250	150
Номинал облігації, грн.	1000	1000	1000	1000	1000
Доходність облігації, %	7	8	6	6	8

Розрахуйте середню доходність сформованого портфеля інвестора.

## МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ДО ВИКОНАННЯ КОНТРОЛЬНОЇ РОБОТИ

**Завдання 1 і 2.** Оцінка зміни вартості грошей з часом.

Базовим положенням економічної теорії є те, що з часом гроші втрачають свою вартість. Причиною цього є чисельні фактори: інфляція (загальне підвищення цін призводить до падіння купівельної спроможності); ризики (непевність у поверненні вкладених коштів чи несприятливій зміні вартості цінного паперу), що зростають із часом; схильність до ліквідності (можливість реалізувати активи, щоб одержати гроші). Зміна вартості грошей з часом впливає на те, що, вкладаючи кошти, інвестор розраховує, як зміниться їхня вартість у майбутньому (з урахуванням отриманих відсотків) відповідно до нинішньої вартості (з урахуванням ризиків). Вкладаючи певну суму, інвестор сподівається на збільшення її вартості і відповідно визначає норму прибутку (необхідну ставку доходу), на яку він здатен погодитись. Підрахунок зміни вартості грошей з урахуванням цієї норми прибутку є визначенням майбутньої вартості інвестиції.

$$FV = P \times (1 + r)^n,$$

де FV (Future Value) — майбутня вартість вкладу за складного відсотка; P — початковий депозит; r — річна ставка відсотка; n — кількість років.

Якщо виплати відбуваються кілька разів на рік, потрібно скорегувати формулу з урахуванням кількості нарахувань протягом року (m).

$$FV = P \times \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{nm}$$

В інвестиційній діяльності для того, щоб реально оцінити вартість майбутніх грошових надходжень у різних часових проміжках, використовується протилежна процедура — дисконтування, тобто це приведення майбутніх грошових потоків до нинішнього часу.

$$PV = \frac{FV}{(1+r)^n} \text{ чи } FV = PV \times (1+r)^n,$$

де PV — нинішня (приведена) вартість майбутніх грошових потоків; FV — вартість майбутніх прогнозованих грошових надходжень; r — ставка дисконту; n — порядковий номер року, в якому очікуються надходження.

**Завдання 3.** Розрахунок ставки дисконту з урахуванням інфляції.

Поміркований інвестор усвідомлює, що інфляція є одним із суттєвих чинників, що впливає на зміну вартості грошей з часом; тому при визначенні ставки дисконту доцільно враховувати вплив прогнозованої інфляції.

$$R_i = (1+R) \times (1+i) - 1$$

де  $R_i$  – ставка дисконту (коефіцієнт) з урахуванням інфляції;  $R$  – ставка дисконту (коефіцієнт) без урахування інфляції;  $i$  – середньорічний індекс інфляції.

*Приклад:* визначимо дисконтну ставку з урахуванням інфляції, якщо ставка дисконту проекту становить 18 %, а очікувана річна інфляція – 10 %:

$$R_i = (1+0,18) \times (1+0,1) - 1 = 0,298 \text{ (29,8 \%)}$$

**Завдання 4.** Розрахунок середньозваженої вартості капіталу.

$$WACC = \sum_{i=1}^n r_i \times d_i$$

де  $WACC$  – середньозважена вартість інвестиційного капіталу;  $n$  – кількість використаних джерел фінансування;  $r_i$  – необхідна доходність (норма прибутку, вартість капіталу) з капіталу, одержаному з  $i$ -го джерела;  $d_i$  – вага (частка) капіталу (фінансування, інвестиційних ресурсів), одержаних з  $i$ -го джерела.

*Приклад.* Визначити середньозважену ціну капіталу акціонерного товариства.

Види капіталу	Сума капіталу, тис. грн.	Ціна капіталу, %
Прості акції	26000	20
Привілейовані акції	2500	17
Нерозподілений прибуток	500	20
Банківський кредит	2000	30

*Розв'язок:*

- визначимо загальний розмір фінансування компанії:  
 $26000+2500+500+2000=31000$  (тис. грн.) – загальний обсяг фінансування;
- знайдемо частку кожного джерела в загальному обсязі фінансування:

$$d_{\text{прот. ак.}} = 26000/31000 = 0,8387; \quad d_{\text{прив. ак.}} = 2500/31000 = 0,08;$$

$$d_{\text{нерозп. пр.}} = 500/31000 = 0,016; \quad d_{\text{банк. кр.}} = 2000/31000 = 0,0645;$$

- знайдемо добутки вартості капіталу на частку ( $r_i \times d_i$ ):  
 $0,8387 \times 20 = 16,77; \quad 0,08 \times 17 = 1,36;$   
 $0,016 \times 20 = 0,32; \quad 0,0645 \times 30 = 1,935.$
- сума добутоків є середньозваженою вартістю капіталу компанії:  
 $16,77 + 1,36 + 0,32 + 1,935 = 20,385 (\%)$

*Відповідь:* середньозважена вартість фінансування компанії становить 20,4 %.

### **Завдання 5 і 7.** Оцінка вартості акцій.

Акція може мати:

- *номінальна* ціну — ціна, що вказується на бланку акції і визначає вартість однієї частки від розподілу статутного фонду акціонерного товариства;
- *емісійну* ціну — ціна, за якою акції продаються емітентом безпосередньо чи через посередників при їх первісному розміщенні;
- *ліквідаційну* — визначається на момент ліквідації товариства і вказує, яка частина активів за можливої реалізації, що залишилася після розрахунків з кредиторами, припадає на одну акцію;
- *ринкову* ціну — ціна акції певного емітента на час реалізації ринкової операції (внаслідок укладання угод на купівлю-продаж), вона коливається залежно від попиту й пропозиції, що склалися в конкретному місці у певний час; ринкова ціна є рівноважним співвідношенням попиту і пропозиції. Ціну пропозиції (*offer*) встановлює продавець, ціну попиту (*bid*) — покупець, між ними знаходиться ціна виконання угоди;
- *балансову* ціну — ціна, що встановлюється за балансовими документами емітента; умовно її визначають як вартість однієї частки майна емітента, що припадає на одну акцію, коли емітент підлягав би ліквідації негайно:

$$NAV = \frac{A - Dk}{S(t)},$$



де NAV – балансова ціна акції, А – активи емітента на той час, Dbt – сума заборгованості емітента усім кредиторам, S(i) – кількість випущених акцій.

Ринкова вартість акції визначається попитом і пропозицією, які є реакцією на доходність акції. Існує пряма залежність: чим вище сподіваний дивіденд до ставки дисконту, тим вище ціна акції. Стан, коли ринковий курс встановлюється вище номіналу, називають АЖІО, а коли нижче – ДІЗАЖІО.

Для оцінки акції необхідно мати дані:

1. *Дивіденд* – доход, отриманий власником акції, є частиною прибутку акціонерного товариства за результатами господарської діяльності за рік після сплати податків. Розмір дивіденду залежить від одержаного прибутку та виду акції.

2. *Темпи приросту дивідендів.*

3. *Необхідна ставка доходу (ставка дисконту)* – мінімальний дохід у майбутньому, на який погоджується інвестор, вкладаючи гроші.

*Оцінка привілейованої акції (чи акції з постійним дивідендом):*

$$P_p = D/R$$

де  $P_p$  – ринкова вартість привілейованої акції; D – постійний дивіденд; R – ставка дисконту.

Хоча дивіденди на привілейовану акцію фіксовані, її ціна може змінюватись залежно від зміни дисконтної ставки на ринку (при зростанні ставки ціна зменшується, і навпаки).

*Оцінка акції з постійним приростом дивідендів:*

$$V_s = \frac{D_0 \times (1+g)}{K-g} = \frac{D_1}{K-g}$$

де  $V_s$  – вартість акції,  $D_0$  – останній сплачений дивіденд на акцію;  $D_1$  – сподівані дивіденди на акцію через рік, K – необхідна ставка доходу; g – темпи приросту дивідендів.

*Приклад:* розрахуємо вартість акції за такими даними:  $D_0 = 1,8$  грн.,  $g = 5\%$ ,  $K = 11\%$ .

$$V = \frac{1,8 \times (1 + 0,05)}{0,11 - 0,05} = \frac{1,89}{0,06} = 31,5 \text{ грн.}$$

Якщо дивіденд постійно зростає, то темп приросту можна обривати.

*Приклад:* за останні три роки ми мали відповідні дивіденди: 0,8 грн., 0,87 грн. та 0,95 грн. Встановимо загальний приріст дивідендів, розділивши останнє значення ряду на перше:  $\frac{0,95}{0,8} = 1,187$ .

За таблицею значень майбутньої вартості відповідно до кількості років (3) знайдемо найближчий до отриманого результату коефіцієнт. В нашому випадку найближчі значення 1,158 та 1,191 відповідають 5 % та 6 %. Тобто темп приросту дивідендів склав майже 6 %.

Ціна звичайної акції з нерівномірним ростом дивіденду:

$$P_s = \sum D_n / (1+r)^t,$$

де  $P_s$  – плинна ціна акції з нерівномірним приростом дивіденду;  $D_n$  – очікуваний дивіденд відповідного року;  $n$  – кількість досліджуваних років;  $t$  – порядковий номер року.

$$P_{s \max} = D_1 / (1+r)^1 + D_2 / (1+r)^2 + \dots + D_{n-1} / (1+r)^{n-1} + P_n / (1+r)^n,$$

де  $P_{s \max}$  – максимально можлива ціна акції з нерівномірним темпом приросту дивідендів;  $D_1$  – очікуваний дивіденд відповідного року;  $P_n$  – очікувана вартість акції в останній рік прогнозного періоду;  $n$  – кількість досліджуваних років.

*Приклад.* Відомо, що згідно з прогнозом протягом трьох років дивіденди на акції компанії щорічно зростатимуть на 18 %, а на четвертий рік приріст становитиме лише 6 %. Очікуваний у наступному році дивіденд – 4 грн. Ставка дисконту 15 %. Розрахуємо максимальну ціну акції в поточному періоді.

1) Знайдемо розмір очікуваних дивідендів:

$$D_1 = 4 \text{ (грн.)};$$

$$D_2 = 4 \times (1+0,18) = 4,72 \text{ (грн.)};$$

$$D_3 = 4,72 \times (1+0,18) = 5,56 \text{ (грн.)};$$

$$D_4 = 5,56 \times (1+0,06) = 5,89 \text{ (грн.)}.$$

2) Розрахуємо ціну акції в передостанньому році розраховуваного періоду:

$$P_3 = D_4 / (r - g) = 5,89 / (0,15 - 0,06) = 65,44 \text{ (грн.)}.$$

3) Підставимо отримані значення в формулу:

$$P_s = 4 / (1+0,15)^1 + 4,72 / (1+0,15)^2 + 5,56 / (1+0,15)^3 + 65,44 / (1+0,15)^4 = 48,12 \text{ (грн.)}.$$

Можна скористатися табличними значеннями процентних факторів нинішнього часу для ставки дисконту 15 % і відповідного номера року, тоді:

$P_s = 4 \times 0,8696 + 4,72 \times 0,7561 + 5,56 \times 0,6575 + 65,44 \times 0,5718 = 48,12$  (грн.). Отже, це – максимально можлива поточна ціна.

**Завдання 6.** Оцінка вартості звичайної облигації.

Для оцінки облигації необхідно мати такі дані:

1. *Називна вартість (номінальна)* – ціна облигації, за якою вона погашається, коли настає термін сплати основного боргу.
2. *Купонна ставка* – проценти, що отримує власник облигації, та періодичність їх сплати (щороку, щоквартально, тощо.).
3. *Термін боргового зобов'язання* – дата, на яку емітент повинен погасити ЦП, тобто повернути інвестору запозичені кошти.
4. Ставка дисконтування.

$$P_b = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{N}{(1+r)^n}$$

де  $P_b$  – вартість облигації;  $C$  – проценти за кожен період (грн.);  $N$  – номінальна вартість облигації;  $r$  – дисконтна ставка;  $n$  – кількість періодів;  $t$  – порядковий номер періоду.

Розрахуємо вартість трирічної облигації, наприклад:  $N = 100$  грн.,  $r = 10\%$  (дисконтна ставка для короткотермінових безризикових зобов'язань),  $C = 8$  грн.

$$P_b = \frac{8}{(1+0,1)^1} + \frac{8}{(1+0,1)^2} + \frac{8}{(1+0,1)^3} + \frac{100}{(1+0,1)^3} = 7,27 + 6,61 + 6,01 + 75,13 = 95,02 \text{ (грн.)}$$

Вартість облигації можна обрахувати й за допомогою процентних факторів:

$$P_b = C \times \left[ \frac{1 - 1/(1+r)^n}{r} \right] + N \times (1+r)^{-n} \text{ або } P_b = C \times (PVIFA)_{r,n} + N \times (PVIF)_{r,n}$$

де  $P_b$  – вартість облигації,  $C$  – проценти за кожен період (грн.),  $N$  – номінальна ціна облигації,  $r$  – ставка дисконту,  $n$  – кількість періодів,  $PVIF$  – процентний фактор нинішньої вартості;  $PVIFA$  – процентний фактор нинішньої вартості анuitету.

**Завдання 8.** Обрахунок стандартного середньоквадратичного відхилення.

Віддача від вкладеного капіталу повинна пропорційно відповідати ризикованості вкладу. Метод середньоквадратичного відхилення дозволяє розрахувати рівень відхилення доходів від сподіваної величини і, відповідно, їх ризикованість. Ризик можна оцінити, підраху-

вавши мінливість (відхилення) доходів за певним цінним папером чи доходами реального інвестиційного проекту.

$$\sigma = \sqrt{\sum_{t=1}^n (R - E_{(t)})^2 \times \frac{1}{N}}$$

де  $\sigma$  – дисперсія;  $E$  – отриманий дивіденд (доход);  $E_{(t)}$  – сподіваний доход;  $N$  – кількість спостережень;  $t$  – кількість періодів.

Коли немає певності в доходах, для підрахування сподіваних величин використовують метод стандартного відхилення.

Для того щоб порівняти різні проекти (фінансові інструменти), використовують коефіцієнт варіації. При різних сподіваних доходах він дозволяє розрахувати абсолютний показник для порівняння співвідношення ризикованості і доходності альтернативних інвестиційних проектів чи фінансових інструментів:

$$CV = \frac{\sigma}{E_{(t)}}$$

де  $CV$  – коефіцієнт варіації;  $\sigma$  – дисперсія;  $E_{(t)}$  – сподіваний доход.

Чим менший отриманий коефіцієнт, тим сприятливіше співвідношення ризику та доходу має інвестиційний проект (цінний папір).

*Приклад.* Компанія отримала три варіанта прогнозних сценаріїв для проекту А:

- за сприятливого розвитку та піднесеного стану економіки прогноз прибутку – 420 тис. грн.,
- за умов стабільності – 370 тис. грн.;
- за умов спаду економіки – 290 тис. грн.

Визначимо стандартне середньоквадратичне і коефіцієнт варіації та порівняємо наш проект з проектом Б,  $CV$  якого дорівнює 0,06.

*Розв'язок:*

1. Розрахуємо сподіваний дохід:

$$E_{(t)} = (E_1 + E_2 + \dots + E_n) / n$$

$$E_{(t)} = (420 + 370 + 290) / 3 = 360 \text{ (тис.)}$$

2. Розрахуємо за формулою стандартне відхилення (дисперсію) нашого проекту:

$$\sigma = \sqrt{(420 - 360)^2 \times 1/3 + (370 - 360)^2 \times 1/3 + (290 - 360)^2 \times 1/3} = \sqrt{1200 + 33,33 + 1633,33} = \sqrt{2866,66} = 53,541 \text{ (тис. грн.)}$$

За статистикою, за нормального розподілу вірогідно 68 % очікуваних результатів будуть у межах відхилення від стандартної величини. В нашому випадку – це 68 % певності, що діапазон сподіваного доходу буде в межах  $360 \pm 53,54$ , тобто від 306,46 до 413,54 тис. грн.

3. Визначимо коефіцієнт варіації проекту:

$$CV = 53,54/360 = 0,1487$$

Чим менший отриманий коефіцієнт, тим сприятливіше співвідношення ризику та доходу має проект, тому перевагу слід віддати проекту Б.

**Завдання 9.** Розрахунок необхідної ставки доходу акції за Моделлю оцінки капітальних активів (МОКА).

МОКА дає змогу порівняти та визначити залежність між доходністю окремих акцій і доходністю ринку цінних паперів.

Відповідно до МОКА ризик інвестування в цінний папір охоплює дві складові:

- *систематичний ризик* – пов'язаний з факторами, що впливають на всіх учасників ринку цінних паперів (загальні ризики), і може визначатися через мінливість доходності всього ринку (чи доходності портфеля, який складається з усіх цінних паперів, що обертаються на ринку). Ринок приймається за стандартний показник систематичного (недиверсифікованого) ризику, адже незалежно від того, який цінний папір буде включено до портфеля, його не оминуть загальноринкові зміни;
- *несистематичний ризик* – притаманний лише цьому цінному паперу і залежить від його особливостей. На відміну від систематичного, несистематичний ризик (чи диверсифікований) може бути зменшений за рахунок включення в портфель цінних паперів з різним рівнем ризику чи з різноспрямованими несистематичними ризиками.

Мінливість ринку дає загальний визначник для оцінки рівня ризику індивідуальних активів або цінних паперів. Цей рівень ризику визначається як *чутливість реагування доходів*. Якщо доходи від певних акцій змінюються у процентному відношенні вище ніж у середньому на ринку, то вони є ризикованішими за ринок. Міра чутливості акцій до ринку відображається в показнику  $\beta$  (коефіцієнт бета):

$$\beta = \frac{R_A}{R_M}$$

де  $\beta$  – чутливість акції до ринку,  $R_s$  – доходність акцій (галузі),  $R_m$  – доходність ринку.

Усі цінні папери з  $\beta > 1$  є ризикованішими за ринок, а з  $\beta < 1$  – менш ризиковані за ринок. Усі цінні папери з низьким показником  $\beta$  напевне матимуть нижчі доходи, ніж цінні папери з вищим показником.

Відповідно до МОКА доход складається з безпечної ставки (сплачується на не ризиковані активи, що мають гарантований дохід, наприклад, державні облігації) та премії за ризик (необхідною нормою доходу понад безпечний дохід на капітал).

Відповідно до МОКА необхідна величина доходності складається з безпечної ставки та премії за ризик. Премія за ризик складається з ринкового доходу, скорегованого на недиверсифікований ризик, пов'язаний з конкретним цінним папером. Якщо застосовується оцінка з допомогою коефіцієнта чутливості реагування, то премія за ризик складається з ринкового доходу плюс або мінус недиверсифікований ризик, пов'язаний з конкретним цінним папером. Тобто якщо ринок виступає стандартом вимірювання ризику, то ми можемо встановити залежність між ризиком акції та її необхідною доходністю:

$$RRR_s = i + (R_m - i) \times \beta_s,$$

де  $RRR_s$  – необхідна доходність акції,  $R_m$  – середня доходність ринку,  $\beta_s$  – чутливість акції до ринку,  $i$  – безпечна ставка.

МОКА може бути використана для розрахунку ціни акції, якщо невідома необхідна ставка доходу.

*Наприклад:* Середня ринкова доходність – 12 %; безпечна ставка – 9 %; щорічний приріст дивідендів компанії становить 6 %; сподіваний дивіденд наступного року – 3 грн., бета коефіцієнт акції – 1,5. Розрахуємо поточну ціну акції.

1. За допомогою МОКА знайдемо необхідну ставку доходу.

$$RRR_s = 0,09 + (0,12 - 0,09) \times 1,5 = 0,135 \text{ (чи 13,5 \%)}.$$

2. Розрахуємо поточну ціну акції.

$$P_0 = \frac{3}{(0,135 - 0,06)} = 40 \text{ (грн.)}.$$

**Завдання 10.** Розрахунок чистої приведенної вартості та індексу прибутковості.

*Чиста приведена вартість проекту* – це різниця між сумою всіх майбутніх грошових потоків, дисконтованих за певною ставкою доходу, та дисконтованою вартістю всіх вкладених інвестицій. Ниніш-

ня вартість прогнозованих грошових потоків повинна перевищувати нинішню вартість усіх прогнозованих негативних грошових потоків (вкладеного капіталу), тоді можна зробити висновок про доцільність і ефективність проекту:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{A_t}{(1+r)^t} - C \quad \text{чи} \quad NPV = \sum_{t=1}^n \frac{A_t - C}{(1+r)^t}$$

де NPV (Net Present Value) – чиста приведена вартість;  $A$  – прогнозовані чисті грошові потоки (різниця між майбутніми надходженнями, наприклад, від обсягів реалізації ( $P$ ), та поточними, експлуатаційними витратами ( $B$ ));  $C$  – вартість вкладеного інвестиційного капіталу;  $r$  – ставка дисконту;  $t$  – порядковий номер року, в якому виник грошовий потік (надходжень чи витрат);  $n$  – кількість років, що аналізується.

Проект є прийнятним якщо  $NPV \geq 0$ .

Перша формула застосовується, якщо всі інвестиції зроблено у поточному, базовому періоді. Оскільки відома їхня теперішня вартість, то вони не дисконтуються. Якщо ж інвестиції зроблено у різні періоди, тобто частково здійснюються в першому, другому, третьому і т. д. роках, то їх потрібно дисконтувати (формула два) для приведення вартості до нинішнього часу.

*Індекс прибутковості* – є часткою від ділення очікуваних майбутніх грошових потоків на початкові інвестиції. Індекс прибутковості, на відміну від чистої приведеної вартості, є не різницею доходів і витрат за проектом, а відбиває їх співвідношення, тобто вказує, яку віддачу ми отримуємо на одиницю вкладеного капіталу. Для того щоб проект був прийнятний, індекс прибутковості має бути більшим чи дорівнювати одиниці:  $PI \geq 1$ .

Важливість цього показника полягає в тому, що він дозволяє порівнювати альтернативні проекти, перевагу має той, індекс якого більший, що свідчить про ефективніше використання вкладеного капіталу:

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^n A_t}{\sum_{t=1}^n C_t}$$

де  $PI$  — індекс прибутковості;  $A$  — прогнозовані чисті грошові потоки;  $C$  — вартість вкладеного інвестиційного капіталу;  $r$  — ставка дисконту;  $t$  — порядковий номер року, в якому виник грошовий потік (надходжень чи витрат);  $n$  — кількість років, що аналізується.

*Приклад.* Згідно з проектом необхідно придбати нову технологічну лінію, а це передбачає початкові інвестиції в базовому періоді у розмірі 15 млн. грн. Передбачаються надходження за проектом відповідно протягом трьох років: 6 млн. грн., 8 млн. грн. і 10 млн. грн. Ставка дисконту — 20 %. Розрахуємо чисту приведену вартість та індекс прибутковості проекту.

*Розв'язок:* У нашому прикладі всі інвестиції зроблено у базовому періоді, тому ми їх не дисконтуємо.

$$1) NPV = \frac{6}{(1+0,2)^1} + \frac{8}{(1+0,2)^2} + \frac{10}{(1+0,2)^3} - 15 = \frac{6}{1,2} + \frac{8}{1,44} + \frac{10}{1,728} - 15 = 5,0 + 5,555 + 5,787 - 15 = 16,342 - 15 = 1,342 \text{ (млн. грн.)} - \text{значення чистої приведеної вартості позитивне, отже, проект прийнятний.}$$

$$2) PI = \left( \frac{6}{(1+0,2)^1} + \frac{8}{(1+0,2)^2} + \frac{10}{(1+0,2)^3} \right) / 15 - 16,342 / 15 = 1,089 -$$

значення індексу прибутковості є більшим за одиницю, отже, проект прийнятний. За наявності альтернативного проекту з більшим значенням індексу, саме йому слід було б віддати перевагу.

**Завдання 11.** Розрахунок періоду окупності.

*Період окупності* — це проміжок часу, необхідний для того, щоб відшкодувати початкові інвестиції. При його оцінці слід враховувати:

- чим він менший, тим краще, адже час є проявом ризиків, які важко передбачити;
- має бути меншим за час, необхідний для погашення боргових зобов'язань, якщо вони використовуються для фінансування проекту;
- має бути меншим за термін життєвого циклу проекту.

Хоча метод визначення періоду окупності і є базовим, але йому притаманні певні недоліки: він включає завдання суб'єктивного встановлення терміну окупності, не надає інформації про те, чи створює цей проект багатство, може ігнорувати виплати поза межею (у часі) точки окупності; не враховує можливі нерівномірні надходження.



Так, наприклад, надходження третього чи четвертого року реалізації проекту, що є значно більшими за надходження першого чи другого, можуть суттєво зменшити значення періоду окупності, адже ці величини менш передбачувані від надходжень перших років реалізації проекту.

Існує кілька способів обрахунку періоду окупності: звичайний період окупності; дисконтований і уточнений. Дисконтований період окупності відрізняється від звичайного тим, що розраховується після дисконтування грошових потоків. Таким чином, він завжди буде довшим від періоду окупності, що розрахований з недисконтованими грошовими потоками.

Використовуючи дані нашого попереднього прикладу (завдання 10), розрахуємо період окупності проекту.

**Перший спосіб:** обрахунок дисконтованого періоду окупності:

а) розрахуємо середньорічний грошовий потік:

$$\left( \frac{6}{(1+0,20)^1} + \frac{8}{(1+0,20)^2} + \frac{10}{(1+0,20)^3} \right) / 3 = \left( \frac{6}{1,2} + \frac{8}{1,44} + \frac{10}{1,728} \right) / 3 =$$

$$(5,0 + 5,555 + 5,787) / 3 = 16,342 / 3 = 5,447 \text{ (млн. грн.)} \text{ — отримуємо в середньому за рік при реалізації проекту;}$$

б) встановимо співвідношення початкових інвестицій до середньорічного грошового надходження:

$$15 / 5,447 = 2,754 \text{ (роки)} \text{ — період окупності нашого проекту.}$$

Щоб позбавитися залишку, помножимо частину третього (0,754) року на кількість тижнів, що припадає на рік:

$$0,754 \times 52 = 39 \text{ тижнів.}$$

Отже, період окупності проекту — 2 роки і 39 тижнів.

Зверніть увагу, якби було декілька періодів вкладання інвестиційного капіталу, то необхідно було б знайти сумарну дисконтовану величину цих вкладень.

**Другий спосіб:** уточнений період окупності.

$$P_0 = (n-1) + \frac{\sum_{t=1}^n C_t - \sum_{t=1}^{n-1} A_t}{A_n}$$

де  $\Pi_0$  — уточнений період окупності (в роках);  $C$  — інвестований капітал;  $A$  — чисті грошові надходження;  $n$  — кількість років, що спостерігаються;  $t$  — порядковий номер року.

Для нашого прикладу:

$$\Pi_0 = (3-1) + \frac{15 - \left( \frac{6}{(1+0,2)^1} + \frac{8}{(1+0,2)^2} \right)}{10} - 2 + \frac{15 - (5,0 + 5,555)}{5,757} - 2 + 0,758 = -2,758 \text{ (роки)}.$$

### **Завдання 12.** Розрахунок точки беззбитковості.

Мета розрахунку точки беззбитковості — *визначити точки рівноваги, в яких надходження від продаж дорівнюють витратам на продаж продукцію.*

Коли обсяг продаж нижче цієї точки, фірма зазнає збитків; коли надходження рівні витратам — фірма веде справи беззбитково. Аналіз беззбитковості дозволяє порівнювати використання запланованої потужності з обсягом виробництва, нижче якого фірма має збитки. *Точку беззбитковості можна визначити в показниках фізичних одиниць виробленої продукції або рівня використання виробничої потужності, за якої надходження від продаж та витрати на виробництво однакові.* Надходження від продаж у точці беззбитковості є вартістю беззбиткових продаж, а ціна одиниці продукції в цій точці є беззбитковою продажною ціною.

Для врахування величини беззбитковості перевіряють наявність умов і припущень:

- витрати виробництва та маркетингу є функцією обсягу виробництва або продаж;
- обсяг виробництва дорівнює обсягу продаж;
- постійні експлуатаційні витрати однакові для будь-якого обсягу виробництва;
- змінні витрати змінюються пропорційно обсягу виробництва і, таким чином, повні витрати виробництва також змінюються пропорційно до його обсягу;
- продажні ціни на продукт або продуктивний комплекс для всіх рівнів випуску не змінюються з часом, тому загальна вартість продаж є лінійною функцією від продажних цін та кількості проданої продукції.

Математично беззбиткове виробництво обчислюється:

$$(P_s - C_v) \times V - C_f \text{ або } V - C_f / (P_s - C_v)$$

де  $P_s$  — ціна одиниці продукції;  $C_v$  — змінні витрати на одиницю продукції;  $V$  — кількість одиниць випущеної продукції;  $C_f$  — річні постійні витрати.

*Приклад.* Компанія виготовляє продукт А. Величина постійних витрат — 90000 грн. на місяць, максимально можливий обсяг випуску продукції становить 1000 одиниць. Одиниця продукції реалізується за ціною 570 грн., змінні витрати ( $C_v$ ) становлять 420 грн. на одиницю продукції. Розрахуємо точку беззбитковості:

$$V = 90\,000 / (570 - 420) = 600 \text{ (одиниць продукції).}$$

Випускаючи 600 одиниць виробів А, підприємство не має збитків, але не має і прибутків.

**Завдання 13.** Обрахунок доходності портфеля цінних паперів.

Доходність портфеля розраховується як середньозважена величина доходності кожного з інструментів, що до нього входять.

$$D = D_1 \times P_1 + D_2 \times P_2 + \dots + D_i \times P_i,$$

де  $D$  — доходність портфеля, %;  $D_i$  — доходність кожного інструмента портфеля;  $P_i$  — питома вага вартості придбання інструмента в загальній структурі портфеля;  $i$  — порядковий номер інструмента, що оцінюється.

$$P_i = P_b \times N_i / K,$$

де  $P_b$  — вартість придбаного цінного паперу певного виду;  $N_i$  — кількість придбаних цінних паперів даного виду;  $K$  — інвестований в портфель капітал.

## СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

### Нормативно-правова

1. Закон України “Про режим іноземного інвестування” від 19.03.96.
2. Закон України “Про цінні папери і фондовий ринок” від 23.02.06 № 3480-IV.
3. Закон України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” від 30.10.96 № 448/96-ВР.
4. Закон України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” від 15.03.01 № 2299-III.

5. Закон України “Про зовнішньоекономічну діяльність”: Прийнято Верховною Радою України 16 квіт. 1991 р. // Закони України. — Т. 2. — К.: Ін-т законодавства. — 1996. — С. 1–39.
6. Закон України “Про інвестиційну діяльність”: Прийнято ВР України 18 верес. 1991 р. // Закони України. — Т. 2. — К.: Ін-т законодавства. — 1996. — С. 3–17.
7. Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 28.12.94 №335/94-ВР зі змін. і допов.
8. Закон України “Про банки і банківську діяльність” від 07.12.2000 № 2121-III.
9. Закон України “Про загальні основи створення і функціонування спеціальних /вільних/ економічних зон”: Прийнято ВР України 13 жовт. 1992 р.
10. Указ Президента України “Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні” від 12 лип. 2001 р. № 512/2001.
11. Постанова НБ України “Про врегулювання порядку здійснення іноземними інвесторами інвестицій в Україну” від 20.07.99 № 356. // Вісник НБУ (додаток). — 1999. — № 10.
12. Про заходи щодо поліпшення інвестиційної привабливості України: Розпорядження Кабінету Міністрів України № 55-р від 22.02.01.
13. ДКЦПФР: Положення про регулювання діяльності фондових бірж та торговельно-інформаційних систем, зі змін. і допов. від 04.09.03: Зареєстр. МЮ України 03.02.97 № 20/1824.
14. ДКЦПФР: Положення про функціонування фондових бірж від 19.12.06 № 1542: Зареєстр. в МЮ України 18.01.07 № 35/13302.
15. ДКЦПФР: Положення про особливості здійснення діяльності з управління активами інституційних інвесторів від 02.11.06 № 1227: Зареєстр. 30.11.06 № 1252/13126.
16. Агентство з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій: Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій від 23.02.98 № 22: Зареєстр. в МЮ України 31.03.98 за № 214/2654.
17. Методичні рекомендації з розроблення бізнес-плану підприємств: Затв. наказом М-ва екон. України від 06.09.06 № 2903.

#### *Основна*

18. Бланк І. А. Інвестиційний менеджмент. — К., 1995. — 447 с.

19. *Блохина В. Г.* Инвестиционный анализ. — Ростов н/Д: Феникс, 2004. — 320 с.
20. *Верба О. В., Загородніх М. О.* Проектний аналіз. — К.: Наук. думка, 2000.
21. *Верба В. А., Гребешкова О. М., Востряков О. В.* Проектний аналіз: Навч.-метод. посіб. — К.: КНЕУ, 2002.
22. *Віслицев В. А., Поважний О. С., Степанчук С. С.* Теоретичні і методичні основи проектного аналізу. — Донецьк: ДонДАУ, 2003.
23. *Вовчак О. Д.* Інвестування: Навч. посіб. — Львів, 2007. — 544 с.
24. *Гуткевич С. О.* Інвестування: теорія і практика. — К.: Вид-во Європ. ун-ту, 2006. — 234 с.
25. *Гончаров А. Б.* Інвестування: Навч. посіб. — Харків, 2004.
26. *Гончаров В. М., Навроцький А. А., Коломійцев О. А.* Інвестиційні ресурси та їх економічне регулювання. — Донецьк, 2006. — 204 с.
27. *Гринькова В. М., Корда В. О., Лепейко Т. І.* Інвестиційний менеджмент. — Харків, 2005. — 664 с.
28. *Данілов О. Д., Івашина Г. М., Чумаченько О. Г.* Інвестування: Навч. посіб. — Ірпінь, 2001.
29. *Денисенко М. П.* Основи інвестиційної діяльності: Підручник. — К.: Алерта, 2003.
30. *Єрмошенко М. М., Плужников І. О.* Аналіз і оцінка інвестиційних проектів. — К., 2004. — 155 с.
31. *Івестологія: наука про інвестування / За ред. проф. С. К. Реверчука.* — К.: Атіка, 2001.
32. *Ковалев В. В.* Методы оценки инвестиционных проектов. — М.: Финансы и статистика, 1998.
33. *Лоренс Дж. Гитман, Майкл Д. Джонк.* Основы инвестирования: Пер. с англ. — М.: Дело, 1997. — 991 с.
34. *Ляшенко В. И.* Фондовые индексы и рейтинги. — Донецк: Сталкер, 1998.
35. *Лук'яненко Д. Г., Губський Б. Г., Мозговий О. М.* Міжнародна інвестиційна діяльність. — К., 2003.
36. *Майорова Т. В.* Інвестиційна діяльність: Навч. посіб. для студ. вищих навч. закл. — К.: ЦНЛ, 2003
37. *Мендрул О. Г., Павленко І. А.* Фондовий ринок: операції з цінними паперами: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2000. — 156 с.
38. *Мойсеєнко І. П.* Інвестування: Навч. посіб. — К.: Знання, 2006.
39. *Музиченко А. С.* Інвестиційна діяльність в Україні: Навч. посіб. — К.: Кондор, 2005.

40. *Мертенс А.* Інвестиції: Курс лекцій по сучасній фінансовій теорії. — К., 1997.
41. *Нечаєв Г. І., Коломієць О. С., Коломієць Ю. О.* Введення до проектного аналізу: Навч. посіб. — Луганськ: Вид-во Східноукр. нац. ун-ту ім. В. Даля, 2003.
42. *Нікбахт, Гропеллі.* Фінанси. Основи: Пер. з англ. — К., 1993. — 383 с.
43. *Новицький В. Є.* Міжнародна економічна діяльність України: Підручник. — К., 2003.
44. *Отецький В. Л.* Інвестиції та інновації: проблеми теорії та практики. — К., 2003.
45. *Пересада А. А., Смирнова О. О., Онікієнко С. В., Ляхова О. О.* Інвестування: Навч.-метод. посіб. — К.: КНЕУ, 2001.
46. *Пересада А. А., Коваленко Ю. М., Онікієнко С. В.* Інвестиційний аналіз: Підручник. — К.: КНЕУ, 2005. — 485 с.
47. *Пересада А. А., Майорова Т. В.* Інвестиційне кредитування: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2002.
48. *Пособие ЕРНСТ энд ЯНГ* по составлению бизнес-плана. — 2-е изд.: Пер. с англ. — М., 1995. — 224 с.
49. *Примостка Л. О.* Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти: Монографія. — К.: КНЕУ, 2001. — 263 с.
50. *Савчук В. П., Прилипко С. І., Величко Е. Г.* Аналіз і розробка інвестиційних проектів: Учеб. пособие. — К., 1998. — 304 с.
51. *Сазонець І. Л., Джусов О. А., Сазонець О. М.* Міжнародні фінансові інвестиції. — 2006. — 312 с.
52. *Торгова Л. В., Хитра О. В.* Спільні підприємства в Україні: організаційно-економічний механізм і ефективність функціонування. — К., 2001.
53. *Україна в процесах міжнародної інтеграції / За ред. В. Р. Сіденка.* — Харків, 2003.
54. *Фабоцци Фрэнк Дж.* Управление инвестициями: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2000.
55. *Федоренко В. Г.* Інвестознавство: Підручник. — 3-тє вид., допов. — К.: МАУП, 2004. — 408 с.
56. *Федоренко В. Г.* Іноземне інвестування економіки України. — К.: МАУП, 2004. — 270 с.
57. *Циглик І. І., Кропельницька С. О., Білий М. М., Мозіль О. І.* Аналіз і розробка інвестиційних проектів: Навч. посіб. — К.: ЦНЛ, 2005. — 160 с.

58. *Шарп У., Александер Г., Бейли Дж.* Инвестиции. — М.: ИНФРА-М, 1998.
59. *Черваньов Д. М.* Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств. — К.: Знання-Прес, 2003. — 622 с.
60. *Шклярук С. Г.* Портфельное инвестирование. Теория и практика: Курс лекций по инвестированию, формированию и управлению инвестиционным портфелем: Учеб. пособие. — К.: Нора-принт, 2000. — 367 с.
61. *Цукін Б. М.* Інвестування: Курс лекцій. — К.: МАУП, 2004. — 213 с.
62. *Цукін Б. М.* Аналіз інвестиційних проєктів: Конспект лекцій. — К.: МАУП, 2002. — 128 с.

#### *Додаткова*

63. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. — М.: Олимп-бизнес, 1997.
64. *Буренин А. Н.* Рынки производных финансовых инструментов. — М.: ИНФРА-М, 1996.
65. *Внукова Н. М.* Ринок фінансових послуг: Навч.-метод. посіб. — Харків, 2004. — 276 с.
66. *Грибалева Н. П., Игнатъева И. Г.* Бизнес-план. Практическое руководство по составлению. — СПб., 1994. — 158 с.
67. *Губський Б. В.* Інвестиційні процеси в глобальному середовищі. — К.: Наук. думка, 1998.
68. *Дудяк Р.* Основи біржової діяльності на товарному і фондовому ринку: Навч. посіб. — Львів: Львів. держ. аграр. ун-т, 2001.
69. *Иванов Ю. В.* Слияния, поглощения и разделение компаний: стратегия и тактика трансформации бизнеса. — М., 2001.
70. *Економіка знань: виклики глобалізації на Україні / За заг. ред. А. П. Гальчинського, С. В. Львовчкіна, В. П. Семиноженка.* — К., 2004.
71. *Загородній А. Г., Стадницький Ю. І.* Менеджмент реальних інвестицій: Навч. посіб. — К., 2000. — 209 с.
72. *Инвестиционно-финансовый портфель (Книга инвестиционного менеджера. Книга финансового посредника) / Отв. ред. Ю. Б. Рубин, В. И. Солдаткин.* — М., 1999.
73. *Калина А. В., Кошечев О. О.* Фондовый рынок: Навч. посіб. — К., 2006.

74. *Килячков А. А., Чалдаева Л. А.* Рынок ценных бумаг и биржевое дело. — М.: Юристъ, 2001.
75. *Кондрашов О. М., Пашута М. Т.* Стан та ефективність інноваційної діяльності в промисловості України. — К.: Наук. світ, 2001. — 51.
76. *Лысенков Ю. М., Рымарчук А. И., Музыченко О. О.* Фондовый рынок: Термин. словарь-справочник. — К.: Діалог-прес, 1997.
77. *Лысенков Ю. М., Рымарчук А. И., Педь И. В.* Участники фондового рынка: Функции, организация деятельности. — Кн. 5. — К.: Вісн. фондового ринку, 1998.
78. *Майер Дж. М., Олесневич Д. Л.* Міжнародне середовище бізнесу: Конкуренція та регулювання у глобальній економіці / Наук. ред. Д. Л. Олесневич. — К., 2002.
79. *Мансухані Г. Р.* Золоте правило інвестування: Пер. з англ. — М., 1995. — 93 с.
80. *Мельник В. В., Козюк В. В.* Міжнародна інвестиційна діяльність: Навч. посіб. — Тернопіль, 2003.
81. *Міжнародні фінанси: Підручник / О. І. Рогач, А. С. Філіпенко, Т. С. Шеремет та ін.; За ред. О. І. Рогач.* — К., 2003.
82. *Мозовий О. М.* Фондовый рынок: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 1999.
83. *Роуз Питер.* Банковский менеджмент: Пер. с англ. — М.: Акад. народ. хоз-ва при Правительстве Рос. Федерации, 1995. — 743 с.
84. *Роберт Н. Холт.* Основы финансового менеджмента: Пер. с англ. — М., 1993. — 506 с.
85. *Роберт Н. Холт, Сет Б. Барнес.* Планирование инвестиций: Пер. с англ. — М., 1994. — 118 с.
86. *Рогач О. І.* Міжнародні інвестиції: теорія та практика бізнесу транснаціональних корпорацій. — К.: Либідь, 2005. — 715 с.
87. *Рогач О. І., Шнирков О. І.* Транснаціоналізація світового господарства та перехідні економіки: Навч. посіб. — К., 1999.
88. *Рогач О. І., Шнирков О. І.* Країни, що розвиваються, і транснаціоналізація світової економіки: Навч. посіб. — К., 1998.
89. *Рокоча В. В., Плотников О. В., Новицький В. Є., Кудирко Л. П., Сльозко О. О.* Транснаціональні корпорації: Навч. посіб. — К., 2001.
90. *Ромашко О. Ю.* Регулювання міжнародних фондових ринків: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2000. — 240 с.
91. *Румянцев А. П., Клишко Г. Н., Рокоча В. В., Савчук В. І., Дідівський М. І.* Міжнародна економіка: Підручник / За ред. А. П. Румянцева. — К., 2003.

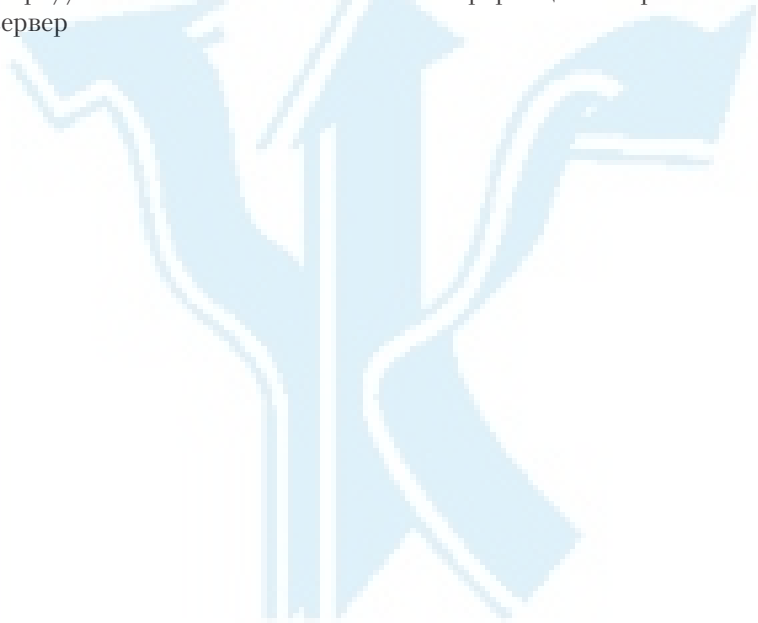


92. *Рут Ф. Р., Філіпенко А.* Міжнародна торгівля та інвестиції / Пер. з англ. — К.: Основи, 1998.
93. *Смолянська О. Ю.* Фінансовий ринок: Навч. посіб. — К.: ЦНЛ, 2005.
94. *Терещенко О. О.* Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2003. — 554 с.
95. *Тьюз Р., Брэдлі Е., Тьюз Т.* Фондовый рынок. — 6-е изд.: Пер. с англ. — М.: Инфра-М, 1999.
96. *Циганкова Т. М., Гордеева Т. Ф.* Міжнародні організації: Навч. посіб. — 2-ге вид., перероб. і допов. — К., 2001.
97. *Черкасов В. Е.* Международные инвестиции: Учеб.-практ. пособие. — М.: Дело, 1999.
98. *Ченг Ф. Ли, Джозеф И.* Финетти: Финансы корпораций. — М.: Инфра-М, 2000.
99. *Шелудько В. М.* Фінансовий ринок: Навч. посіб. — К.: Знання-Прес, 2002. — 535 с.
100. *Шклярчук С. Г.* Финансовая система: структура, механизм функционирования, оптимизация. Финансовые рынки, финансовые институты и участники, финансовые инструменты, методы анализа, регулирование и оптимизация: Монография. — К.: Нора-принт, 2003. — 568 с.
101. *Энг М. В., Лис Ф. А., Мауер Л. Дж.* Мировые финансы. — М., 1998.

#### *Електронні джерела*

1. <http://www.globalpolicy.igc.org>. — новини світового бізнесу, інвестицій та фінансів
2. <http://www.oecd.org>. — офіційний сайт організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), надає інформацію щодо індикаторів розвитку країн ОЕСР
3. <http://www.standartsandpoors.com> — сайт компанії Standarts & Poors, інформація щодо ризиків, рейтингів фінансових інструментів
4. <http://www.moody.com> — сайт рейтингового агентства Moody`s, інформація щодо ризиків, рейтингів фінансових інструментів
5. <http://www.transnationale.org>. — інформація про більш ніж 10000 компаній, включаючи ТНК
6. <http://www.finance.yahoo.com> — новини світового бізнесу, інвестицій та фінансів

7. <http://www.fdi.eu.com> – інформація щодо світових потоків ПІІ та діяльності ТНК
8. <http://www.ssmc.gov.ua> – офіційний сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку
9. <http://www.rada.gov.ua> – офіційний сайт Верховної Ради України
10. <http://www.ufs.com.ua> – український фінансовий сервер
11. <http://www.investfunds.com.ua> – інформаційний фінансовий сервер



**МАУП**

## **ЗМІСТ**

Пояснювальна записка.....	3
Вказівки до виконання контрольної роботи.....	4
Теми рефератів.....	5
Практичні завдання для контрольних робіт.....	6
Методичні рекомендації до виконання контрольної роботи.....	14
Список літератури.....	27

Відповідальний за випуск *А. Д. Вегеренко*  
Редактор *О. М. Коваленко*  
Комп'ютерне верстання *А. М. Голянда*

Зам. № ВКЦ-4097

Формат 60×84/<sub>16</sub>. Папір офсетний.  
Друк ротатійний трафаретний. Наклад 50 пр.  
Міжрегіональна Академія управління персоналом (МАУП)  
03039 Київ-39, вул. Фрометівська, 2, МАУП  
ДП «Видавничий дім «Персонал»  
03039 Київ-39, пр. Червонозоряний, 119, літ. XX  
*Свідоцтво про внесення до Державного реєстру  
суб'єктів видавничої справи ДК № 3262 від 26.08.2008*