

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**  
**ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**  
**МІСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА імені О. М. БЕКЕТОВА**

**МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ**

до проведення практичних занять  
та організації самостійної роботи  
з навчальної дисципліни

**«ІНВЕСТИЦІЙНИЙ МЕНЕДЖМЕНТ»**

*(для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти  
всіх форм навчання спеціальності 073 – Менеджмент)*

**Харків**  
**ХНУМГ ім. О. М. Бекетова**  
**2022**

Методичні рекомендації до проведення практичних занять та організації самостійної роботи з навчальної дисципліни «Інвестиційний менеджмент» (для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти всіх форм навчання спеціальності 073 – Менеджмент) / Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова ; уклад. Г. В. Запорожець. – Харків : ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2022. – 92 с.

Укладач канд. екон. наук, доц. Г. В. Запорожець

Рецензент

**Н. О. Кондратенко**, доктор економічних наук, професор, професор кафедри менеджменту і публічного адміністрування Харківського національного університету міського господарства імені О. М. Бекетова

*Рекомендовано кафедрою менеджменту і публічного адміністрування,  
протокол № 1 від 31.08.2021*

## ЗМІСТ

Вступ.....	4
Тема 1 Методологічні основи інвестиційного менеджменту.....	6
Тема 2 Методичний інструментарій інвестиційного менеджменту.....	10
Тема 3 Оцінка інвестиційної привабливості підприємства.....	17
Тема 4 Формування інвестиційних фінансових ресурсів підприємства....	23
Тема 5 Управління реальними інвестиціями.....	29
Тема 6 Оптимізація програм реальних інвестицій.....	37
Тема 7 Управління фінансовими інвестиціями.....	42
Тестові завдання.....	49
Список рекомендованих джерел.....	90

## ВСТУП

Навчальною програмою передбачено вивчення здобувачами за спеціальністю 073 – Менеджмент основ інвестиційної діяльності як специфічної області управління діяльності в усіх галузях народного господарства.

Метою вивчення дисципліни «Інвестиційний менеджмент» є:

- формування комплексу прикладних навичок ефективного управління інвестиційними процесами на підприємстві;
- формування вмінь обґрунтування управлінських рішень щодо ефективного використання інвестиційних ресурсів;
- набуття навичок експертизи й оцінки доцільності інвестування;
- набуття вмінь прийняття управлінських рішень щодо отримання заданих параметрів інвестування.

Метою викладання дисципліни є надання здобувачам глибоких теоретичних знань із питань управління інвестиційними процесами, розкриття сутності та механізму інвестування; формування теоретичної та методологічної баз, необхідних для оволодіння практикою використання фінансових інструментів для залучення інвестицій; вироблення вміння оцінювати та аналізувати інвестиційну політику, що проводиться в країні, інвестиційні портфелі та інвестиційні проєкти.

В результаті вивчення дисципліни здобувач повинен знати законодавчу базу щодо інвестиційної діяльності в країні, новітні теорії та сучасні практики інвестиційної діяльності підприємства, що забезпечують його стабільне функціонування та розвиток організації.

Здобувачі повинні вміти аналізувати інвестиційні процеси на підприємствах; самостійно розробляти та приймати управлінські рішення, які забезпечують підвищення ефективності інвестиційної діяльності підприємства.

Після викладання дисципліни здобувачі повинні набути навичок роботи з інформаційними джерелами; обробки даних обстеження; складання плану

інвестиційної діяльності; дослідницькі та організаторські щодо формування інвестиційних проєктів суб'єктів господарювання.

# ТЕМА 1 МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

## Методичні вказівки

Теоретичний матеріал теми включає питання організації інвестиційного менеджменту та його інформаційного забезпечення, сутності, побудови та особливостей здійснення інвестиційного аналізу, планування, контролінгу. Теоретичну частину матеріалу щодо методичного інструментарію, який належить до методологічних основ інвестиційного менеджменту, виділено в окрему тему, що вивчається у наступних розділах.

Система інвестиційного аналізу передбачає два етапи його проведення: аналіз інвестиційної діяльності підприємства у цілому та аналіз інвестиційної привабливості окремих реальних проєктів і фінансових інструментів.

Аналіз інвестиційної діяльності підприємства у цілому здійснюється через системи:

- горизонтального, або трендового аналізу, який передбачає дослідження зміни показників інвестиційної діяльності в часі;
- вертикального, або структурного аналізу, що передбачає структурний поділ окремих узагальнюючих показників інвестиційної діяльності;
- порівняльного аналізу, який полягає у порівнянні значень окремих груп аналогічних показників (планових або нормативних) інвестиційної діяльності підприємства, середніх по галузі, показників підприємств-конкурентів, а також оцінних показників за окремими інвестиційними проєктами та фінансовими інструментами;
- аналізу інвестиційних коефіцієнтів, що характеризують обсяги і результати інвестиційної діяльності.

Інвестиційна привабливість окремих проєктів і фінансових інструментів визначається за трьома основними аналітичними системами аналізу:

- дохідності об'єктів інвестування;
- інвестиційних ризиків індивідуальних об'єктів інвестування;

– ліквідності об'єктів інвестування.

Методичну реалізацію цього виду аналізу представлено у наступних розділах практикуму.

Особливості інвестиційного планування полягають в оцінюванні майбутніх потоків наявних грошових коштів (cash-flow) від інвестицій, що визначаються основною метою інвестиційної діяльності – максимізацією добробуту акціонерів (власників) підприємства. На основі економічного підходу, який використовується в інвестиційному плануванні, оцінюють лише додаткові (пов'язані із приростом) потоки грошових коштів від інвестицій без урахування первісних витрат. На відміну від бухгалтерського підходу, для оцінювання витрат та результату від реалізації інвестиційних проєктів в інвестиційному плануванні застосовується поняття «альтернативна вартість».

Відповідно до періоду планування ієрархія інвестиційного планування представлена прогнозуванням, поточним та оперативним плануванням, які взаємопов'язані і здійснюються у певній послідовності.

### Задачі для розв'язання

#### Задача 1

На основі бухгалтерського підходу обґрунтувати вибір інвестиційного проєкту, який передбачає виробництво нової продукції за різними технічними рішеннями з використанням одного і того самого матеріалу «К» (табл. 1).

Таблиця 1 – Вихідні дані

Показники	Проект 1	Проект 2	Проект 3	Первісна вартість	Поточна ринкова вартість
Додана вартість за проєктом без урахування вартості матеріалу, грн	1 500	1 200	1 700	–	–
Вартість матеріалу, грн	–	–	–	1 800	1 000

До виконаних розрахунків зробити відповідні пояснення та висновки.

Відомо, що всі подані проєкти передбачають використання однакової кількості цього матеріалу для виготовлення одиниці продукції, незважаючи на

різні техніко-технологічні умови виробництва. Матеріал є дефіцитним і не має заміників, із наявного на фірмі матеріалу «К» може бути виконано тільки один вид робіт, передбачений одним із проєктів.

### Задача 2

Використовуючи відомі Вам методи аналізу інвестиційної діяльності підприємства, яке не є інституціональним інвестором, оцінити характер цієї діяльності на основі даних таблиці 2.

Відповідно до визначеної тенденції розвитку інвестиційної діяльності підприємства сформулювати загальні пропозиції щодо підвищення якості управління його інвестиціями.

Таблиця 2 – Вихідні дані

Характеристика інвестиційної діяльності підприємства та її наслідків	Обсяги інвестицій по роках, тис. грн				
	1	2	3	4	5
Реальні інвестиції	120,0	103,0	91,0	70,0	62,0
Фінансові інвестиції	13,0	19,0	24,0	38,0	56,0
Доходи від реальних інвестицій за рік	14,0	15,0	19,0	22,0	41,0
Доходи від фінансових інвестицій за рік	1,1	1,3	2,6	3,10	5,4

### Задача 3

За даними про обсяги та структуру інвестиційних ресурсів підприємства та джерела їх надходження (табл. 3), визначити тип відтворювального процесу, що відбувається на підприємстві та тенденції щодо його зміни. Зробити відповідні висновки.

Таблиця 3 – Вихідні дані

Джерела надходження інвестиційних фінансових ресурсів підприємства	Обсяги інвест. фін. ресурсів по роках				
	1	2	3	4	5
Валові інвестиції	127,0	150,0	142,0	93,0	68,0
Амортизаційний фонд підприємства	52,0	58,0	64,0	70,0	72,0
Нерозподілений прибуток	50,0	57,0	38,0	11,0	–
Довгострокові кредити банків	25,0	35,0	40,0	12,0	–



#### Задача 4

На основі наведених даних (табл. 4) визначити тип відтворювальних процесів, що відбуваються на підприємствах 1 і 2, структуру інвестування, яке здійснюється ними, за формами та видами інвестицій. Зробити відповідні висновки.

Таблиця 4 – Вихідні дані

Характеристика напрямів інвестування	Обсяги інвестицій по роках, тис. грн					
	Підприємство А			Підприємство В		
	1-й рік	2-й рік	3-й рік	1-й рік	2-й рік	3-й рік
Реальні інвестиції, усього	110,0	70,0	80,0	130,0	110,0	90,0
Зокрема у заміщення застарілого обладнання:	110,0	70,0	80,0	70,0	80,0	50,0
– реконструкцію підприємства,	–	–	–	40,0	30,0	30,0
– модернізацію обладнання	–	–	–	20,0	–	10,0
Фінансові інвестиції, усього	20,0	30,0	50,0	–	10,0	40,0
Зокрема, в ОВДП (облігації внутрішньої державної позики)	20,0	20,0	20,0	–	–	10,0
в акції інших підприємств	–	10,0	30,0	–	10,0	30,0
Усього інвестиції підприємства	130,0	100,0	130,0	130,0	120,0	130,0

#### Задача 5

За даними, наведеними у таблиці 5, використовуючи порівняльний аналіз основних результатів інвестицій у дочірні підприємства, зробити відповідні загальні висновки про якість управління інвестиційною діяльністю та дати пропозиції стосовно її підвищення.

Таблиця 5 – Вихідні дані

Показники інвестиційної діяльності	Інвестиції в дочірні підприємства, тис. грн					
	Підприємство А			Підприємство В		
	1-й рік	2-й рік	3-й рік	1-й рік	2-й рік	3-й рік
Валові інвестиції	70,0	50,0	45,0	90,0	80,0	30,0
Збільшення обсягів діяльності у зв'язку із інвестицією	186,0	130,0	94,0	252,0	224,0	105,0
Чистий прибуток від інвестицій	14,0	9,0	7,2	23,4	20,0	8,1
Участь власних джерел підприємства у фінансуванні інвестицій	39,2	22,5	14,9	52,0	49,9	25,0

## **Контрольні питання**

1. Охарактеризуйте інвестиційний процес та його складові.
2. Надайте класифікацію інвестицій.
3. Визначте поняття інвестиційного менеджменту, основні принципи та функції.
4. Дайте характеристику основних форм інвестиційного аналізу.
5. Охарактеризуйте основні складові інвестиційного планування.
6. Дайте стисло характеристику бюджетів інвестування за основними класифікаційними ознаками.
7. У чому полягає сутність концепції вартості грошей у часі?
8. Основні напрямки організаційного та інформаційного забезпечення інвестиційного менеджменту.

## **ТЕМА 2 МЕТОДИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ІНВЕСТИЦІЙНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ**

### **Методичні вказівки**

Методичний інструментарій інвестиційного менеджменту – це система засобів та інструментів, які дають змогу здійснювати розрахунки, пов'язані з інвестиційним аналізом, плануванням та контролінгом.

Теоретична основа порівняння потоків грошових коштів від інвестицій у різні періоди часу впливає з концепції вартості грошей у часі, а саме – з надання переваги у часі. Таким чином, якщо мета інвестування виявляється у бажаному розподілі споживання в часі, то оптимальне інвестиційне рішення, яке забезпечує максимізацію добробуту власників (акціонерів) підприємства, досягається методом відбору інвестиційних проектів доти, доки граничний дохід від інвестицій не стане дорівнювати граничній нормі надання інвестором переваги в часі.

Різну оцінку вартості грошей у часі обумовлює також існування ринку капіталів, оскільки ставка відсотка є другою можливою альтернативною вартістю споживання.

Отже, в інвестиційних розрахунках основу методичного інструментарію забезпечує складний відсоток. Це обумовлено тим, що отриманий від експлуатації інвестицій чистий грошовий потік попереднього періоду включається в операційний цикл підприємства в наступному періоді, що, по суті, є компаундингом.

Майбутня вартість ( $FV$ ) грошового потоку наприкінці  $n$ -го періоду визначається:

$$FV = PV(1 + r)^n, \quad (1)$$

де  $r$  – ставка відсотка.

Тоді теперішня вартість ( $PV$ ) розраховується:

$$PV = \frac{FV}{(1+r)^n}. \quad (2)$$

Якщо наявна послідовність із  $n$  однакових за величиною грошових потоків за однакові проміжки часу, тобто ануїтет, тоді ануїтетна вартість платежів за теперішньою вартістю  $PV^a$  в інвестиційних розрахунках визначається:

$$PV = RV_a \frac{1-(1+r)^{-n}}{r} = RV_a * B^a(n, r), \quad (3)$$

де  $RV_a$  – ануїтетний платіж у 1-му періоді;

$B^a(n, r)$  – коефіцієнт приведення ануїтету до теперішньої вартості.

Майбутня вартість ануїтетних платежів ( $FV^a$ ) розраховується таким чином:

$$FV^a = RV_a * \frac{(1+r)^n - 1}{r}. \quad (4)$$

Теперішня вартість нескінченної послідовності ануїтетних платежів (перпетуїтет)  $PV^a_{(\infty)}$  в одну грошову одиницю визначається так:

$$PV^a_{(\infty)} = \frac{1}{r}. \quad (5)$$

Річну ефективну та номінальну ставки відсотка розрізняють у тих випадках, коли ставка встановлюється на перший період, але використовується до другого періоду, причому за схемою складного відсотка. Ефективна річна ставка відсотка ( $r$ ) може бути розрахована:

$$r = \left(1 + \frac{i}{m}\right)^m - 1, \quad (6)$$

де  $i$  – номінальна річна ставка відсотка;

$m$  – число нарахування відсотків на рік.

Якщо  $m$  прямує до нескінченності, то має місце неперервний грошовий потік, майбутня вартість якого ( $FV_e$ ) для однієї грошової одиниці розраховується так:

$$FV_e = e^{rn}, \quad (7)$$

де  $n$  – кількість повних періодів;

$e$  – основа натурального (Неперова) логарифма ( $e = 2,718\ 28$ ).

Теперішня вартість однієї грошової одиниці в цьому випадку визначається, як

$$PV = e^{-rn}. \quad (8)$$

Введення в інвестиційні розрахунки інфляційного коректора обумовлює виникнення поняття грошових потоків за номінальною та реальною вартостями, які оцінюються за допомогою, відповідно, номінальної та реальної ставок.

Якщо  $j$  – річний темп інфляції,  $i$  – номінальна ставка відсотка,  $r$  – реальна ставка відсотка, то

$$r = \frac{i-j}{1+j}, \quad i = (1+j)(1+r) - 1. \quad (9)$$

Реальна ставка відсотка  $r$  з урахуванням оподаткування повинна перераховуватися так:

$$r = \frac{i \cdot (1-t) - j}{1+j}, \quad (10)$$

де  $t$  – гранична ставка оподаткування прибутку (доходу).

У зв'язку із особливістю інвестиційної діяльності підприємства, яка полягає у різній оцінці вартості вкладень капіталу та віддачі на них у часі, що обумовлює невизначеність умов отримання віддачі, у інвестиційних розрахунках має враховуватися ще й фактор ризику.

Більшість підходів до оцінювання ризиків та невизначеності передбачають знання не тільки можливих результатів будь-якого рішення, але й урахування думки особи, яка приймає рішення, щодо можливості такого результату, тобто визначення його вірогідності. Це дає змогу розглядати ризик та невизначеність, що пов'язані з конкретним інвестиційним рішенням, з точки зору розподілу ймовірностей результатів.

У такому випадку середній результат від реалізації проєкту можна розрахувати, якщо зважувати кожний можливий результат за вірогідністю його настання і складати ці величини по кожному результату.

Ризик, пов'язаний із інвестиційним проєктом, у літературі з оцінювання та відбору проєктів розглядається як розсіювання результатів щодо середнього їхнього значення (математичного сподівання).

Якщо  $\bar{k}$  – математичне сподівання розподілу ймовірностей доходу від інвестицій за  $n$  періодів, а  $k_i$  – результат у  $i$ -му періоді з ймовірністю  $p_i$ , то

$$\bar{k} = \sum_{i=1}^n k_i p_i. \quad (11)$$

Загальний ризик, що відповідає конкретному ізольованому інвестиційному інструменту, вимірюється дисперсією ( $V$ ) або середнім квадратичним відхиленням  $(\delta)\sigma$  можливих результатів щодо очікуваної дохідності цього інструменту:

$$V(\delta^2) = \sum_{i=1}^n (k_i - \bar{k})^2 p_i, \quad (12)$$

тоді  $\delta = \sqrt{V} = \sqrt{\sum_{i=1}^n (k_i - \bar{k})^2 p_i}$ . При асиметричних розподілах ймовірностей результатів для оцінки загального ризику використовують показник напівдисперсії ( $SV$ ), який розраховується, як

$$SV = \sum_{i=1}^n (k_i - \bar{k})^2 p_i, \quad (13)$$

де  $m$  – множина результатів, нижче за значення, яке очікується.

Як відносна міра загального ризику інвестицій із різною очікуваною дохідністю використовується коефіцієнт варіації

$$K_B = \frac{\delta}{k}. \quad (14)$$

Ринковий ризик, що відповідає конкретному інвестиційному інструменту як частині портфеля або програми інвестицій, оцінюється з урахуванням вкладу цього активу в сукупний ризик портфеля (програми) інвестицій.

Очікувана дохідність портфеля (програми) інвестицій із  $n$  інструментів  $\overline{k_{np}}$  визначається, як

$$\overline{k_{np}} = \sum_{i=1}^n x_i k_i, \quad (15)$$

де  $x_i$  – частка  $i$ -го інструменту в портфелі (програмі).

Мірою ризику портфеля (програми) може бути показник середнього квадратичного відхилення розподілу (як правило за нормальним законом) дохідності портфеля  $\delta_n$ :

$$\delta_n = \sqrt{\sum_{i=1}^n (k_{npi} - \overline{k_{np}})^2 p_i}, \quad (16)$$

де  $k_{npi}$  – дохідність портфеля (програми) при  $i$ -тому стані економіки;

$p_i$  – ймовірність того, що економіка перебуватиме в  $i$ -му стані.

Рівень ринкових ризиків за окремими інвестиційними інструментами, що входять до портфеля або програми, залежить від зв'язку між змінами дохідності цього інструменту та інших інструментів у портфелі (програмі), скажімо, між інструментами А і В, що вимірюється через коваріацію  $cov(A, B)$ :

$cov = \sum_{i=1}^n (k_{Ai} - \overline{k_A})(k_{Bi} - \overline{k_B})p_i$ , де  $k_{Ai}$  та  $k_{Bi}$  – дохідності інвестиційних інструментів А і В при  $i$ -му стані економіки з математичним очікуванням, відповідно,  $\overline{k_A}$  та  $\overline{k_B}$ ;  $p_i$  – ймовірність того, що економіка перебуватиме в  $i$ -му стані.

Стандартизувати коваріацію та привести її до порівнювального вигляду дає змогу коефіцієнт кореляції ( $r_{A,B}$ ) між інструментами А і В:

$$r_{A,B} = \frac{\text{cov}(A,B)}{\sigma_A \sigma_B}. \quad (17)$$

За моделлю оцінки дохідності фінансових активів в умовах ризику (САРМ) введено поняття  $\beta$ -коефіцієнта, який характеризує мінливість дохідності інструменту щодо дохідності ринку, наприклад, цінних паперів.

Через рівняння лінії ринку цінних паперів встановлено зв'язок між ризиком окремого інструменту (через  $\beta$ -коефіцієнт) та необхідною його дохідністю ( $k_i$ ):

$$k_i = k_{RF} + (k_M - k_{RF})\beta_i, \quad (18)$$

де  $k_{RF}$  – рівень безризикової дохідності;

$k_M$  – ринкова дохідність портфеля.

Ризикованість портфеля з  $n$  інструментів можна оцінити через  $\beta$ -коефіцієнт портфеля ( $\beta_{\text{порт}}$ ):

$$\beta_{\text{порт}} = \sum_{i=1}^n x_i \beta_i, \quad (19)$$

де  $x_i$  – частка  $i$ -го інструменту в портфелі.

Основними критеріями оцінки рівня ліквідності об'єктів інвестицій є термін конверсії та розмір фінансових втрат, пов'язаних із конверсією, які перебувають між собою у зворотній залежності.

### **Задачі для розв'язання**

#### **Задача 6**

Визначити вартість однієї грошової одиниці позики через 5 років, якщо відомо, що банк надає кредит за таких умов:

- договірна відсоткова ставка дорівнює 12 % річних;
- на перші два роки позики передбачено додаткову маржу у розмірі 0,5 % щороку і на останні три – 0,75 %.

До виконаних розрахунків навести необхідні пояснення.

#### **Задача 7**

Фінансовий інструмент вартістю 5 млн грн із терміном оплати через 5 років було продано із дисконтом за складною обліковою ставкою під 15 % річних.

Визначити величину суми дисконту, якщо нарахування здійснюється:

- щороку;
- щокварталу.

Порівняти визначені суми дисконту при різних способах їх нарахування, зробити відповідні висновки.

Знайти значення ефективної облікової ставки.

### **Задача 8**

Вам запропоновано два варіанти вкладання капіталу (2 млн грн): у банк під 18 % річних на 6 років або у створення венчурного підприємства за умови, що за той самий період Ваш капітал потроїться.

Яка пропозиція, на Ваш погляд, є більш привабливою, зважаючи на те, що:

- інвестиція здійснюється в умовах повної визначеності;
- участь у венчурному підприємстві пов'язана з певним ризиком, за який консультант пропонує премію на рівні 5%.

Зробити відповідні пояснення до розрахунків та висновки.

### **Задача 9**

Визначити очікувану дохідність інвестиційного портфеля, якщо відомо, що до його складу входять фінансові інструменти з такими параметрами (табл.6).

Таблиця 6 – Вихідні дані

Фінансові інструменти	Частка фінансового інструменту в портфелі, %	Дохідність, що очікується по фінансовому інструменту, %
А	20,0	12,0
Б	30,0	14,0
С	10,0	8,0
Д	40,0	15,0

### **Задача 10**

На основі наведеного розподілу ймовірностей дохідності акцій А, Б, В, Г (табл. 7), які входять до портфеля фінансових інвестицій підприємства рівними



частинами, розрахувати коваріацію та коефіцієнт кореляції щодо кожної пари акцій та охарактеризувати взаємозв'язок зміни дохідностей цих активів.

Таблиця 7 – Вихідні дані

Ймовірність результату	Дохідність по акціях портфеля, %			
	А	Б	В	Г
0,1	10,0	6,0	14,0	2,0
0,2	10,0	8,0	12,0	6,0
0,4	10,0	10,0	10,0	9,0
0,2	10,0	12,0	8,0	15,0
0,1	10,0	14,0	6,0	20,0

### Контрольні питання

1. Дайте характеристику ринку реальних активів.
2. Назвіть основні функції фінансового ринку.
3. Охарактеризуйте основні фінансові інструменти.
4. Розкажіть про основні стадії кон'юнктури інвестиційного ринку.
5. Назвіть основні етапи оцінки інвестиційного ринку.

## ТЕМА 3 ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

### Методичні вказівки

Теоретичні положення оцінки інвестиційної привабливості підприємства є основою завершального етапу дослідження інвестиційного ринку. Найважливіші позиції теорії – визначення головних принципів, критеріїв та методичних підходів щодо доцільності вкладень інвестора в об'єкти реального і фінансового інвестування.

На першому етапі оцінювання аналітик має визначити стадію життєвого циклу підприємства, що дає змогу, зважаючи на його маркетингові перспективи, темпи зростання операційних активів, кількісні ознаки підвищення якості управління фінансово-господарською діяльністю та зростання добробуту

акціонерів (власників), у загальному вигляді оцінити потенціал економічного розвитку підприємства.

Наступний етап – проведення повного фінансового аналізу, коли вихідним моментом є виділення основних економічних характеристик фінансового стану підприємства за такими аспектами:

- рівень ліквідності активів підприємства, його платоспроможність;
- рівень оборотності активів;
- ефективність управління боргами підприємства;
- показники ринкової вартості підприємства.

Методика оцінювання інвестиційної привабливості підприємств базується на використанні детермінованого факторного аналізу і передбачає розрахунок результативних коефіцієнтів, їх групування за економічним змістом, обґрунтування отриманих значень, визначення поточного фінансового стану і перспектив розвитку підприємства. Підсумком аналізу є висновок щодо ступеня інвестиційної привабливості підприємства, а інформаційною базою – дані бухгалтерського балансу, інших форм фінансової звітності та управлінського обліку підприємства.

Надійним і перспективним об'єктом інвестування вважається підприємство зі сталим балансом, незначною дебіторською заборгованістю, з нормою прибутку на власний (акціонерний) капітал, яка має стійку тенденцію до зростання і перевищує її середній рівень за останні 5 років, із наявністю суттєвих ознак ситуації економічного зростання з незначним рівнем фінансового ризику та ін.

Нижче наведено систему показників, за якими кількісно оцінюють рівень інвестиційної привабливості підприємства, а також алгоритми їх визначення.

1. Показники ліквідності (характеризують платоспроможність підприємства):

$$1.1 \text{ Загальний коефіцієнт покриття} = \frac{\text{Обігові активи}}{\text{Короткострокові зобов'язання}}. \quad (20)$$

$$1.2 \text{ Коефіцієнт абсолютної ліквідності} = \frac{\text{Грошові кошти} + \text{Короткострокові фінансові вкладення}}{\text{Короткострокові зобов'язання}} \quad (21)$$

2. Показники управління активами (найважливішими серед них є показники оборотності дебіторської заборгованості та товарно-матеріальних запасів):

$$2.1. \text{ Оборотність дебіторської заборгованості} = \frac{\text{Виручка від реалізації з відстроченням платежу}}{\text{Середня дебіторська заборгованість за період}} \quad (22)$$

$$2.2. \text{ Оборотність акціонерного (власного) капіталу} = \frac{\text{Виручка від реалізації}}{\text{середній розмір акціонерного (власного) капіталу за період}} \quad (23)$$

$$2.3. \text{ Оборотність активів} = \frac{\text{Виручка від реалізації}}{\text{середня вартість активів за період}} \quad (24)$$

$$2.4. \text{ Оборотність товарно-матеріальних запасів із реалізації} = \frac{\text{Виручка від реалізації}}{\text{середні товарно-матеріальні запаси за період}} \quad (25)$$

3. Показники рентабельності (при розробленні інвестиційної стратегії особливе значення має показник 3.4):

$$3.1. \text{ Рентабельність балансового прибутку} = \frac{\text{Балансовий прибуток}}{\text{Виручка від реалізації}} \quad (26)$$

$$3.2. \text{ Рентабельність чистого прибутку} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Виручка від реалізації}} \quad (27)$$

3.3 Норма чистого прибутку на акціонерний (власний) капітал (фінансова рентабельність) =

$$= \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середній розмір акціонерного (власного) капіталу за період}} \quad (28)$$

$$3.4. \text{ Чиста рентабельність активів} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середня вартість активів за період}} \quad (29)$$

4. Показники ефективності управління боргами (характеризують ступінь надійності підприємства, ефективність управління власними боргами):

4.1. Коефіцієнт фінансового ризику =

$$= \frac{\text{Довгострокова кредиторська заборгованість на кінець періоду}}{\text{Акціонерний (власний) капітал на кінець періоду}}. \quad (30)$$

4.2. Коефіцієнт концентрації залученого капіталу =

$$= \frac{\text{Довгострокова заборгованість} + \text{короткострокові зобов'язання на кінець періоду}}{\text{Загальні активи на кінець періоду}}. \quad (31)$$

4.3. Покриття процентних платежів =

$$= \frac{\text{Балансовий прибуток}}{\text{Витрати на виплату відсотків за кредити}}. \quad (32)$$

5. Показники ринкової вартості (характеризують вплив ринкової кон'юнктури на прибутковість акціонерного капіталу, дозволяють оцінювати ефективність управління ним, є базою для порівняння із показниками як інших підприємств, так і власними за попередній період):

5.1. Чистий прибуток на одну звичайну акцію за період =

$$= \frac{\text{Чистий прибуток} - \text{Дивіденди по привілейованих акцій за період}}{\text{Кількість звичайних акцій}}. \quad (33)$$

5.2. Співвідношення ринкової ціни та річного доходу по звичайних акціях =

$$= \frac{\text{Ринкова ціна звичайних акцій}}{\text{Чистий прибуток на одну звичайну акцію на період}}. \quad (34)$$

5.3. Дивіденди на одну звичайну акцію =  $\frac{\text{Величина дивідентного покриття}}{\text{Кількість звичайних акцій}}$ . (35)

5.4. Співвідношення ринкової та номінальної вартості акцій =

$$= \frac{\text{Ринкова ціна акцій}}{\text{Номінальна вартість акцій}}. \quad (36)$$

## Задачі для розв'язання

### Задача 11

Використовуючи наведені у таблицях 8, 9 дані про фінансово-господарський стан підприємств, що можуть розглядатись як потенційні об'єкти інвестування, оцінити рівень їхньої інвестиційної привабливості та обґрунтувати рішення щодо вкладення коштів у одне із запропонованих підприємств. При цьому слід урахувати, що майбутній інвестор не має певних пріоритетів щодо спеціалізації, розміру підприємства-реципієнта.

За даними публічної звітності, підприємство № 1 – машинобудівний завод, № 2 – фабрика із пошиття верхнього жіночого одягу, № 3 – спеціалізована будівельна фірма, підприємство № 4 – велика торгова фірма. Усі вони мають однакову організаційно-правову форму – відкрите акціонерне товариство.

За результатами розрахунків зробити докладну пояснювальну записку.

Довідкова інформація: вартість довгострокових банківських кредитів – 24 % річних із виплатою відсотків наприкінці кожного кварталу; вартість короткострокових банківських кредитів – 12 % річних із виплатою відсотків наприкінці кожного кварталу. Банківська ставка відсотка по депозитах становить 8 % річних.

Таблиця 8 – Основні дані балансів підприємств (тис. грн)

Показники	Підприємство № 1			Підприємство № 2			Підприємство № 3			Підприємство №4		
	на 01.01	на 01.04	на 01.07	на 01.01	на 01.04	на 01.07	на 01.01	на 01.04	на 01.07	на 01.01	на 01.04	на 01.07
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Дані активу балансу												
Основні засоби та інші необоротні активи	1 804 125	2 018 833	2 787 709	128 681	127 125	134 195	614 200	711 469	858 230	272 874	1 564 255	649 161
У т.ч. основні засоби	1 520 682	1 580 581	1 647 431	107 071	105 674	104 012	488 927	536 906	639 860	271 564	562 306	601 430
Запаси та витрати	1 325 456	3 079 629	5 424 020	74 139	134 788	119 054	381 536	479 537	869 192	458 426	822 452	1 419 643

Продовження таблиці 8

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Грошові кошти і короткострокові фінансові вкладення	546 257	262 914	310 334	13 606	8 629	12 586	465 940	126 431	803 239	1 300 027	717 781	129 073
Розрахунки з дебіторами	1 517 768	3 054 046	6 707 446	59 525	100 592	178 819	814 539	1 134 712	1 492 012	121 838	492 010	576 869
Разом активів	5 193 606	8 415 422	1 522 950	276 805	372 276	446 959	2 276 230	2 463 168	4 045 808	2 153 165	2 760 600	3 942 753
Усього власних коштів	3 000 641	4 407 611	8 765 337	193 613	246 357	307 466	705 156	776 618	918 629	893 329	1 541 770	2 026 222
Довгострокові пасиви	-	-	-	30 000	30 000	30 000	-	-	-	-	-	-
Короткострокові кредити банків	129	123	18	3 926	3 926	3 926	44 812	30 697	29 353	25 175	22 029	18 822
Кредиторська заборгованість	2 156 776	4 004 130	6 450 596	49 266	91 993	105 567	1 522 672	1 653 705	3 072 567	1 228 939	1 216 312	1 895 165
Разом пасивів	5 193 606	8 415 422	15 229 509	276 805	372 276	446 959	2 276 230	2 463 168	4 045 808	2 153 165	2 760 600	3 942 753

Таблиця 9 – Основні дані балансів підприємств (тис. грн)

Показники	Підприємство № 1		Підприємство № 2		Підприємство № 3		Підприємство № 4	
	I кв.	I півріччя	I кв.	I півріччя	I кв.	I півріччя	I кв.	I півріччя
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Додаткові дані для розрахунку показників ринкової вартості підприємств</i>								
Номінальна вартість акцій, грн	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Кількість акцій в обороті, од.	99 731	99 731	16 011	16 011	35 862	35 862	12 161	12 161
У т.ч. привілейованих акцій, од.	24 933	24 933	-	-	14 345	14 345	-	-
Встановлений рівень дивідендів по привілейованих акціях, відсоток до номіналу	50	100	-	-	40	80	-	-
Частка чистого прибутку, спрямована на виплату дивідендів, %	10	10	40	40	15	15	10	10

### Продовження таблиці 9

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування (балансовий прибуток), грн	3 145 298	9 127 703	85 056	192 787	218 029	568 236	779 281	179 600
<i>Дані щодо обсягів діяльності підприємств</i>								
	І кв.	ІІ кв.	І кв.	ІІ кв.	І кв.	ІІ кв.	І кв.	ІІ кв.
Виручка від реалізації продукції (робіт, послуг), тис. грн	7 448 920	12 659 993	318 848	423 930	920 757	1 736 382	7 252 952	8 622 032
Виручка від реалізації з відстроченням платежу, відсоток до загального обсягу	10	8	7	7	12	13	5	6

### Контрольні питання

1. Поняття інвестиційної стратегії підприємства та її зв'язок з загальною стратегією його економічного розвитку.
2. Вихідні передумови формування інвестиційної стратегії.
3. Основні етапи розроблення інвестиційної стратегії підприємства.
4. Обґрунтування основних напрямів і форм інвестиційної діяльності підприємства.
5. Фактори, що визначають співвідношення форм інвестування, оцінка інвестиційної стратегії підприємства.

## ТЕМА 4 ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА

### Методичні вказівки

Основою стратегії формування інвестиційних фінансових ресурсів підприємства є визначення в інвестиційному капіталі оптимального співвідношення власних і позикових коштів, яке залежить насамперед від обраного методу фінансування.

Для фінансування реальних інвестицій можуть бути обрані методи повного самофінансування (за рахунок внутрішніх власних фінансових ресурсів), акціонування, кредитного фінансування (через товарний або банківський кредит), фінансовий лізинг, інвестиційний селенг, змішане фінансування, яке передбачає комбінацію названих вище методів.

Фінансування вкладень у фінансові інструменти може здійснюватися шляхом тимчасової іммобілізації обігових коштів, повного самофінансування, кредитного фінансування або фінансування у змішаній формі.

На основі обраного методу визначається структура джерел і оптимізується їхня частка з урахуванням вартості залучення цих джерел і ризику зниження фінансової стійкості підприємства.

Вартість джерел грошових коштів формує вартість інвестиційного капіталу і має визначитися в інвестиційних розрахунках, як і всі інші витрати, з позиції альтернативної вартості.

При оцінці інвестиційного проєкту вартість капіталу відіграє роль мінімального коефіцієнта окупності, який має покриватися віддачею від проєктів, що реалізуються

В умовах досконалого ринку та визначеності роль вартості капіталу відіграє ставка відсотка, що становить ринкову ставку обміну між теперішньою та майбутньою вартостями грошових коштів.

В умовах невизначеності вартість грошових коштів на ринку відображає не тільки їхню вартість з урахуванням дохідності у майбутньому періоді, але й ризик, пов'язаний із їхнім використанням на будь-якому конкретному підприємстві.

Визначення вартості капіталу, який використовується для інвестицій, передбачає ідентифікацію всіх його складових і вартість їх залучення. Результати розрахунків зводяться в єдиний показник – середню зважену вартість капіталу (weighted average cost of capital, WACC, який можна записати у формалізованому вигляді таким чином:

$$WACC_{ИНВ.КАП} = \sum_{i=1}^n d_i k_i, \quad (37)$$



де  $d_i$  – питома вага  $i$ -го джерела інвестиційних фінансових ресурсів,

$k_i$  – вартість  $i$ -го джерела інвестиційних фінансових ресурсів.

Релевантними складовими інвестиційного капіталу підприємства у визначенні його вартості є:

– частина короткострокових кредитів і позик, що використовуються як постійне джерело фінансування інвестицій;

– довгострокові кредити та позики;

– привілейовані акції;

– власний капітал (звичайні акції, нерозподілений прибуток, амортизаційні відрахування).

Усі розрахунки повинні проводитися за даними після оподаткування з визначенням маржинальної вартості капіталу.

Акціонерне (власне) фінансування має два основних джерела: нова емісія акцій (як зовнішнє джерело) або нерозподілений прибуток усередині підприємства.

Нова емісія акцій здійснюється для фінансування інвестицій за недостатності нерозподіленого прибутку, та коли реалізація інвестицій в основному не призведе до зниження вартості існуючих акцій підприємства.

Якщо інвестиційні проекти мають такий самий ступінь ризику, як і операційна діяльність підприємства, то вартість нової емісії ( $k_{н.е.}$ ) можна визначити (за певних припущень і без урахування витрат на емісію) використовуючи метод капіталізації дивідендів, як:

$$k_{н.е.} = \frac{D_i}{V_0}, \quad (38)$$

де  $V_0$  – сумарна вартість акцій на фондовому ринку;

$D_i$  – очікувані постійні дивідендні виплати в  $i$ -му періоді.

З урахуванням витрат на емісію та у разі постійного темпу зростання дивідендів вартість нової емісії розраховується таким чином:

$$k_{н.е.} = \frac{D_1/V_0}{1-F} + g, \quad (39)$$

де  $D_1$  – дивіденди у 1-му періоді;

$F$  – рівень витрат на емісію;

$g$  – темпи зростання дивідендів.

При визначенні вартості джерела «нерозподілений прибуток» ( $k_s$ ) виходять із того, що підприємство має альтернативно заробити на реінвестованій частині нерозподіленого прибутку стільки ж, скільки воно може заробити на інших зовнішніх інвестиціях із еквівалентним ризиком.

Для акціонерного товариства  $k_s = k_{н.е.}$ , тому що при співвідношенні  $k_s < k_{н.е.}$ , воно повинне виплатити нерозподілений прибуток у вигляді дивідендів.

Вартість довгострокового позикового капіталу ( $k_d$ ) визначається через ефективну ставку відсотка за допомогою рівняння зв'язку між ринковою вартістю боргу ( $I$ ), дисконтованою вартістю щорічного відсотка ( $Q_i$ ) та кінцевого платежу ( $t$ ). Наприклад, для безстрокових облігацій  $k_d$  розраховується:

$$k_d = \frac{Q_i(1-t)}{I}, \quad (40)$$

де  $t$  – гранична ставка оподаткування.

Вартість короткострокового кредиту майже завжди визначається на рівні встановленого відсотка.

Формування інвестиційних фінансових ресурсів відбувається або, як правило, у разі їхньої обмеженої пропозиції, або коли ставки кредитування та умови надання позики є різними. Відповідно до цього в інвестиційних розрахунках потрібно враховувати такі методичні підходи:

– при різних ставках відсотка при наданні позики і кредитуванні для оцінки проекту, коли наступна інвестиція потребує збільшеного обсягу позики, необхідно використовувати як коефіцієнт дисконтування ставку відсотка при наданні позики;

– ставка відсотка при кредитуванні використовується тоді, коли інвестиції фінансуються за рахунок коштів, що не представлені на ринку позик.

## Задачі для розв'язання

### Задача 12

Інвестиційний проєкт, який може дати протягом 10 років щорічний чистий грошовий потік у розмірі 123 тис. грн, потребує вкладень у сумі 550 тис. грн. Інвестицію планується фінансувати через нову емісію акцій, крім того, зберегти рівень дохідності для акціонерів компанії за звичайними та привілейованими акціями, а саме: за привілейованими акціями – 18 %, звичайними – 20 %. Питома вага привілейованих акцій у власному капіталі компанії зберігається на рівні 25 %. Рівень ризиків за всіма проєктами компанії і за запропонованим проєктом приблизно однакові.

Визначити, чи доцільно прийняти запропонований проєкт за умов обраного методу фінансування інвестицій. Пояснити проведені розрахунки, сформулювати відповідні висновки.

### Задача 13

Фірма «Перлина» розглядає питання про рефінансування своїх привілейованих акцій. Ставка дивідендного доходу за акціями з номінальною вартістю 50 грн становить 6 грн. Передбачається встановити ціну викупу за одну акцію – 52 грн. Кількість випущених акцій – 500 тис. Нові привілейовані акції, враховуючи стан ринку, можуть бути випущені з дохідністю – 11 %. При такій ставці вони можуть продаватися за номінальною вартістю. Сумарна номінальна вартість випуску – 25 млн грн, і він супроводжується витратами по емісії у сумі 780 тис. грн, що враховується при оподаткуванні. Проте премія, що виплачується під час покупки акції, не звільняється від оподаткування, яке здійснюється відповідно до чинного законодавства України. Очікується, що термін паралельного обороту акцій обох випусків – 90 днів.

Чи доцільно фірмі здійснювати рефінансування своїх привілейованих акцій за наведених вище умов? Слід враховувати, що випуск не буде викуплено фірмою, дивіденди за привілейованими акціями виплачуватимуться щороку й

оподатковуватимуться у встановленому порядку. Проблема може бути вирішена аналогічно до випуску облігацій, за винятком наведених вище спеціальних вимог.

За результатами розрахунків зробити відповідні пояснення та висновки.

#### **Задача 14**

Компанія, структуру капіталу якої становлять 30 % позикові кошти, 10 % привілейовані акції, решта – звичайні акції, створює дві філії з такою самою структурою. Для встановлення рівнів ризиків, що можуть супроводжувати діяльність філій, компанія визначила два підприємства-аналоги, ринковий ризик яких оцінюється, відповідно,  $\beta_1 = 0,9$  та  $\beta_2 = 1,3$ . Відомо, що ставка відсотка за кредит - 9%, рівень дивідендних виплат за привілейованими акціями – 13 %. Безризикова ставка на фінансовому ринку – 12 %, очікувана дохідність добре диверсифікованого ринкового портфеля – 17 %.

Використовуючи модель CAPM, визначити відповідну вартість акціонерного капіталу у філіях, а також мінімально допустимий рівень прибутковості їхньої діяльності.

За проведеними розрахунками зробити відповідні пояснення та висновки.

#### **Задача 15**

У зв'язку зі збільшенням обсягів виробництва і реалізації продукції із 400 до 480 млн грн підприємство повинно збільшити свої активи. За наведеними даними (табл. 10) визначити інвестиційну потребу підприємства та обсяги залучення додаткового інвестиційного капіталу, якщо відомо, що комерційна рентабельність підприємства становить 4,3 %, норма дивідендних виплат – 40 %, решта нерозподіленого прибутку після виплати дивідендів повинна бути спрямована у спеціальні фонди підприємства.

Таблиця 10 – Вихідні дані(млн грн)

АКТИВ		ПАСИВ	
Основні засоби	40	Статутний фонд	40
Запаси	60	Резервний фонд	10
Грошові кошти	20	Спец, фонди	4
		Довгострокові кредити	26
		Короткострокові кредити	40
Разом	120	Разом	120

Проектування балансу після закінчення інвестування здійснити за методом відсотка від обсягів реалізації.

Зробити відповідні пояснення до проведених розрахунків.

### Контрольні питання

1. Класифікація інвестиційних ресурсів та зміст процесу управління їх формування.
2. Обґрунтування потреби в інвестиційних ресурсах.
3. Оптимізація вартості і структури інвестиційних ресурсів.

## ТЕМА 5 УПРАВЛІННЯ РЕАЛЬНИМИ ІНВЕСТИЦІЯМИ

### Методичні вказівки

Теоретичний матеріал передбачає висвітлення основних методологічних засад управління реальними інвестиціями, методичних підходів щодо обґрунтування вибору форм реального інвестування, бюджетування капітальних вкладень, формування інвестиційних рішень, зокрема про заміну капітальних активів, а також тих, що пов'язані з вибором як у детермінованому економічному середовищі, так і в умовах невизначеності та ризику.

Методичною основою формування інвестиційних рішень є система критеріїв, яка дозволяє оцінювати ефективність інвестиційних проєктів та відбирати найпривабливіші з них.

Термін окупності (*PP*) визначає очікувану кількість років, протягом яких будуть повністю відшкодовані витрати на інвестування. Модифікований

критерій окупності (*МТОК*) є показником, що розраховується на основі дисконтованого (за ціною капіталу, що інвестується) грошового потоку (ЧГП), а саме:

$$\text{МТОК}(\text{PP}_m) = \frac{\sum_{i=1}^m IB_i(1+q)^i}{\sum_{j=1}^n \frac{\text{ЧГП}_j}{(1+q)^j}}, \quad (41)$$

де  $m$  – кількість періодів інвестування;

$n$  – кількість періодів експлуатації інвестицій;

$IB_i$  – інвестиційні витрати в  $i$ -му періоді;

$q$  – ставка дисконтування;

$\text{ЧГП}_j$  – чистий грошовий потік  $j$ -му періоді.

Облікова дохідність (рентабельність) інвестицій (*ARR*) визначається через показник чистого прибутку від інвестування (ЧП):

$$\text{ARR} = \frac{\text{ЧП}}{I\bar{B}}, \quad (42)$$

де  $I\bar{B}$  – середні інвестиційні витрати за проектом

Розрахунок показника чистого приведеного ефекту (чистої теперішньої вартості) (*NPV*) заснований на методології дисконтованого грошового потоку від інвестицій і здійснюється за алгоритмом:

$$\text{NPV} = \sum_{i=1}^n \frac{\text{ЧГП}_i}{(1+g)^i} - IB, \quad (43)$$

де  $IB$  – сума одноразових інвестиційних витрат.

Якщо інвестиційні витрати здійснюються у декілька етапів, то цей показник розраховується за формулою:

$$\text{NPV} = \sum_{i=1}^n \frac{\text{ЧГП}_i}{(1+g)^i} - \sum_{j=1}^m \frac{IB_j}{(1+g)^j} IB. \quad (44)$$

Ставка внутрішньої дохідності (*IRR*) характеризує максимально допустимий відносний рівень витрат, які мають місце при реалізації інвестиційного проекту. При цьому показник *NPV* дорівнює нулю. Для розрахунку вибираються два значення ставки дисконту  $i_1 < i_2$  таким чином, щоб  $\text{NPV}(i_1) < 0$ , а  $\text{NPV}(i_2) > 0$  або навпаки і використовують формулу:

$$IRR = i_1 + \frac{NPV(i_1)}{NPV(i_1) - NPV(i_2)} (i_2 - i_1). \quad (45)$$

Індекс дохідності ( $PI$ ) є показником рівня доходів від інвестицій щодо кожної одиниці інвестиційних витрат за їх теперішньою вартістю:

$$PI = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{ЧП_i}{(1+g)^i}}{IB}. \quad (46)$$

Допоміжним показником оцінки інвестиційного проекту є індекс (коефіцієнт) рентабельності ( $IP$ ), який розраховується як:

$$IP = \frac{Ч\bar{П}}{IB}, \quad (47)$$

де  $Ч\bar{П}$  – середньорічна сума чистого інвестиційного прибутку.

Критерії  $NPV$ ,  $IRR$ ,  $PI$  математично взаємозв'язані між собою, тобто при незалежних інвестиціях дають можливість отримати відповідь на питання щодо прийняття чи відхилення інвестиційного проекту. Якщо  $NPV > 0$ ,  $IRR > WACC$  (середньої зваженої вартості інвестиційного капіталу) та  $PI > 1$ , то проект визнається економічно доцільним для реалізації.

Проте, під час оцінювання альтернативних проектів за розглядуваними показниками можуть виникати протиріччя. У цьому випадку аналіз інвестиційних проектів істотно ускладнюється.

Вирішальним моментом інвестиційного аналізу є вибір ставки дисконтування. У фінансовій теорії і практиці при виконанні інвестиційних розрахунків рекомендується використовувати як ставку дисконтування середню зважену вартість капіталу. Але це допустимо лише у тих випадках, коли грошові потоки від інвестиції корелюють із грошовими потоками від активів підприємства, які використовуються при розрахунках, що свідчить про їхню однакову ризикованість. Якщо середня зважена вартість капіталу не є постійною в інвестиційному періоді, тоді розрахунки повинні здійснюватися з урахуванням всієї множини значень ціни капіталу, що може вплинути на загальну оцінку щодо прийнятності проекту.

Обґрунтування рішення про заміну активів, що використовуються підприємством, здійснюється за двома підходами, а саме порівнянням:

- теперішньої вартості грошових потоків у зв'язку із заміною;
- теперішньої вартості зекономленого капіталу з інвестиційними витратами на заміну.

Формування інвестиційних рішень щодо вибору обладнання для виробництва продукції, обсяг випуску якої змінюється з часом у зв'язку із сезонними або кон'юнктурними коливаннями, здійснюється на основі співвідношення змінних та постійних витрат під час експлуатації обладнання та коефіцієнта використання його потужності.

При високому значенні коефіцієнта використання потужності перевага надається обладнанню з більшими постійними та низькими змінними витратами і навпаки. Такий підхід дає змогу мінімізувати витрати щодо експлуатації інвестиції. Вибір здійснюється шляхом зіставлення повних постійних витрат за порівнюваними потужностями або порівняння їх величини на одиницю потужності.

Інвестиційні рішення щодо купівлі активів або їх лізингу, по суті, є рішенням про вибір засобу фінансування. Складність інвестиційного аналізу в цьому випадку полягає в тому, що грошові потоки при лізингу, які фактично пов'язані із залученням позики, тісно пов'язані із потоками від самого інвестиційного проєкту. Тобто поточні грошові витрати і надходження від використання устаткування не залежать від того, чи воно куплене, чи взяте в оренду. Різними є лише ті частини грошових потоків, які залежать від методу фінансування інвестиції.

Урахування в інвестиційних розрахунках фактора ризику робить формування інвестиційних рішень ще більш складним.

Стосовно реальних інвестицій ризик розглядається як невизначеність розмірів майбутньої дохідності (прибутковості) проєкту за наявного розподілу ймовірностей настання її значень у певному періоді.



Для оцінювання ризиків, пов'язаних із реальними інвестиціями, використовуються такі показники:

–  $\delta_p$  – середнє квадратичне відхилення дохідності проєкту за *IRR*, що характеризує індивідуальний ризик проєкту;

–  $r_{p,F}$  – коефіцієнт кореляції між дохідністю проєкту та інших активів підприємства;

–  $r_{p,M}$  – коефіцієнт кореляції між дохідністю проєкту і середньою дохідністю на фондовому ринку;

–  $\delta_F$  – середнє квадратичне відхилення дохідності активів підприємства від інвестицій;

–  $\delta_m$  – середнє квадратичне відхилення ринкової дохідності;

–  $\beta_{p,F}$  – внутрішньофірмовий коефіцієнт, що визначає міру внеску інвестиційного проєкту в корпоративний ризик підприємства, розраховується як:

$$\beta_{p,F} = \frac{r_{p,F}\delta_p}{\delta_F}. \quad (48)$$

–  $\beta_{p,M}$  – коефіцієнт коливань дохідності на ринку, який характеризує ринковий ризик проєкту, визначається таким чином:

$$\beta_{p,M} = \frac{r_{p,M}\delta_p}{\delta_M}. \quad (49)$$

Оцінюючи ризикованість інвестиційного проєкту, важливо вимірювати його одиничний ризик (через  $\sigma_p$ ), оскільки ця складова використовується потім у визначенні корпоративного та ринкового ризиків проєкту.

У практиці інвестиційного менеджменту використовують, як правило, чотири методи оцінювання індивідуального ризику проєкту: аналіз чутливості; аналіз сценаріїв; імітаційне моделювання за методом Монте-Карло; аналіз дерева рішень.

Проте для зовнішніх аналітиків, кредиторів та інвесторів найважливішим є корпоративний ризик інвестиційного проєкту, який характеризує вплив проєкту за ступенем коливань консолідованого грошового потоку.

Корпоративний ризик є функцією як середнього квадратичного відхилення проекту, так і його кореляції з доходами від інших активів підприємства.

Оцінювання ринкових ризиків проекту та його необхідної дохідності можна здійснювати за допомогою відомої моделі оцінки капітальних активів (МОКА).

### **Задачі для розв'язання**

#### **Задача 16**

Для підвищення ефективності використання місцевих мінеральних ресурсів пропонується розпочати виробництво медичних препаратів. Реалізація пропозиції можлива за таких умов:

- вартість будівельних робіт та обладнання – 12,5 млн грн;
- витрати, пов'язані з монтажем та налагодженням обладнання – 0,5 млн грн;
- тривалість передвиробничого періоду – 1 рік;
- середньорічний обсяг продажів продукції – 25 млн грн;
- поточні витрати, пов'язані з експлуатацією інвестицій, прогножуються на рівні 19 млн грн щорічно, у т. ч. амортизація – 2 млн грн;
- додаткові витрати для створення інфраструктури виробництва на першому році експлуатації – 1 млн грн;
- ставка дисконтування – 20 %;
- оподаткування діяльності підприємства здійснюється відповідно до чинного законодавства України;
- за 10 років експлуатації відповідно до нормативів обладнання повинно бути повністю зношене.

На основі розрахунку показників індексу рентабельності інвестицій (*PI*), чистої теперішньої вартості (*NPV*) та ставки внутрішньої дохідності (*IRR*) визначити доцільність прийняття цієї пропозиції. Зробити відповідні пояснення і висновки.

### Задача 17

На основі показників чистої теперішньої вартості (*NPV*) та ставки внутрішньої дохідності (*IRR*) визначити, який із двох альтернативних проєктів інвестицій є найприйнятнішим. Відомо, що за рівних первісних інвестиційних витрат (30 тис. грн) зворотні чисті грошові потоки від експлуатації інвестицій за проєктами характеризуються показниками, наведеними у таблиці 11.

Таблиця 11 – Вихідні дані (тис. грн)

Рік	Проєкт 1	Проєкт 2
0	-30	-30
1	0	+7
2	+4	+14
3	+10	+11
4	+14	+8
5	+23	+4

Ціна капіталу, що повинен інвестуватися, становить 10 %. Оподаткування не враховується. Пояснити отримані результати розрахунків.

### Задача 18

Визначити, яке із рішень інвестиційного менеджера буде найбільш вигідним для підприємства.

1. Взяти у лізинг на 8 років основні фонди, вартість яких становить 10 тис. грн. При цьому слід зважати на те, що ставка лізингодавця із урахуванням ціни кредиту, комісійних та страхування – 10 %. Виплата лізингових платежів відбувається рівними сумами двічі на рік. При експлуатації устаткування підприємство може отримати 270 тис. грн за весь термін оренди.

2. Покласти гроші у банк на тих самих умовах, тобто нарахування двічі на рік під 10 % річних за складним процентом.

Зробити відповідні висновки і внести пропозиції.

## Задача 19

Підприємство, яке має єдиний інвестиційний проєкт довгострокових інвестицій (проєкт 1), вивчає можливість інвестування в додатковий проєкт 2. Інвестиційні проєкти, що розглядаються, мають такі характеристики розподілу ймовірностей можливих значень чистої теперішньої вартості (*NPV*) (табл. 12).

Таблиця 12 – Вихідні дані

Проєкти	Математичне сподівання ( <i>NPV</i> ) проєктів, грн	Стандартне відхилення ( $\sigma$ ), грн	Коефіцієнт кореляції ( <i>Гц</i> )
1	15 000	16 000	1,0
2	9 000	7 000	1,0
1 та 2	–	–	0,4

За рівнем ризикованості програми інвестицій, що складається із двох проєктів, і на основі наведених даних обґрунтувати доцільність інвестування у додатковий проєкт 2.

Дати відповідні пояснення щодо проведених розрахунків, сформулювати висновки.

### Контрольні питання

1. Значення реального інвестування для забезпечення економічного розвитку підприємства.
2. Характеристика основних форм реальних інвестицій підприємства.
3. Життєвий цикл підприємства та його вплив на інвестиційну привабливість підприємств.
4. Політика управління реальними інвестиціями.
5. Поняття інвестиційного проєкту. Класифікація інвестиційних проєктів.

## ТЕМА 6 ОПТИМІЗАЦІЯ ПРОГРАМ РЕАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

### Методичні вказівки

Теоретичне обґрунтування вирішення оптимізаційних задач у формуванні програм реальних інвестицій розкриває відповідну методичну послідовність прийомів, яка заснована на взаємозалежності і взаємообумовленості процесів бюджетування капітальних вкладень і побудови структури інвестиційного капіталу.

На першому етапі формування програм будуються графіки інвестиційних потреб (можливостей) підприємства, де на вісь ординат наносяться значення ставок внутрішньої дохідності (IRR), запропонованих економічно незалежних інвестиційних проєктів відповідно до рангу величин IRR, а на вісь абсцис – обсяги капітальних вкладень послідовно по кожному включеному до розгляду проєкту.

За наявності альтернативних інвестиційних проєктів створюються відповідні комбінації незалежних проєктів, які розподіляються за окремими графіками.

Наступним етапом є побудова графіка граничної вартості капіталу.

Зростання обсягів інвестиційного капіталу обумовлює залучення додаткових джерел фінансування за умов повного використання наявних фінансових можливостей в оптимальній для підприємства структурі задіяного капіталу. Це викликає відповідну зміну в структурі інвестиційного капіталу та у значенні його середньої зваженої вартості (WACC).

У загальному вигляді точка зламу (A) на графіку може бути розрахована таким чином:

$$A = \frac{Q_{zi}}{d_i} + \text{АмП} + \text{ГрП}, \quad (50)$$

де  $Q_{zi}$  – загальний обсяг і-го джерела капіталу даного типу з більш низькою вартістю;

АмП – амортизаційний грошовий потік;

ГрП – грошовий потік, обумовлений відкладеними податковими платежами.

У кожному інтервалі (до точки зламу А)  $WACC = \text{const}$ . Якщо є  $n$  точок зламу, то має місце  $n + 1$  різних значень  $WACC$  інвестиційного капіталу, що залучається для фінансування сформованої програми.

Оптимізація програми реальних інвестицій відбувається шляхом спільного планування інвестиційної і фінансової діяльності, що можна графічно інтерпретувати суміщенням графіків інвестиційних потреб підприємства та граничної вартості його інвестиційного капіталу.

У формуванні програми оптимальними будуть тільки ті інвестиційні рішення (за умов середнього ступеня ризику за всіма складовими проєктів), які прийнято відповідно до величини граничної вартості капіталу в точці перетину обох графіків – точці рівноваги (Н) інвестиційних потреб та фінансових можливостей. Тобто до програми включаються всі інвестиційні проєкти з  $IRR > WACC_H$

Проблема створення безальтернативної програми, коли до початкового відбору залучені взаємовиключні інвестиційні проєкти, вирішується шляхом розрахунку чистої теперішньої вартості цих проєктів (NPV), в якому для дисконтування використовується значення  $WACC_H$ .

Під час формування остаточного рішення до безальтернативної програми включаються інвестиційні проєкти з найбільшим значенням NPV.

Таким чином, оптимізація програми реальних інвестицій є процесом відбору інвестиційних проєктів, які задовольняють критерії NPV і IRR в умовах обмежених можливостей фінансування.

### **Задачі для розв'язання**

#### **Задача 20**

Фінансові можливості компанії «Альфа», що можуть бути задіяні для інвестування, становлять до 55 та 90 тис. грн.

У середньому вартість залучених джерел фінансування становить 10 %. За пропозиціями незалежних інвестиційних проєктів із середнім рівнем ризику та

наведеними нижче характеристиками величин чистих грошових потоків скласти оптимальну програму інвестицій.

На основі наведених даних прийняти обґрунтоване рішення щодо безальтернативної оптимальної програми інвестицій, зробити відповідні пояснення і висновки.

Таблиця 13 – Вихідні дані (тис.грн)

Проект А	-30	6	11	13	12
Проект В	-20	4	8	12	5
Проект С	-40	12	15	15	15
Проект D	-15	4	5	6	6

### Задача 21

Керівництво фірми «Темп», яке складає бюджет капітальних вкладень на наступний рік, передбачає, що чистий прибуток повинен становити 10,5 тис. грн, а коефіцієнт виплати дивідендів – 40 %. Темпи зростання щорічних доходів і дивідендів фірми повинні лишитися на рівні 5 %. Остання виплата дивідендів (До) становила 0,9 грн за ринкової ціни акції 8,59 грн.

Фірма може залучити для інвестування до 10 тис. грн позикових коштів, ціна яких до оподаткування – 12 %. Суми позик понад 10 тис. грн будуть коштувати 14 %, а понад 20 тис. грн – 16 %. Додаткова емісія акцій на суму до 16 тис. грн не повинна знизити їхню ринкову ціну, але може спричинити емісійні витрати на розміщення на рівні 10 %. Якщо запланувати додаткову емісію на суму понад 16 тис. грн, то ринкова ціна акцій знизиться до 7,63 грн.

Фірма має оптимальну структуру капіталу: 40 % позикових і 60 % власних коштів. Оподаткування діяльності підприємства здійснюється відповідно до чинного законодавства України. Інвестиційні пропозиції представлені проектами (табл. 14), які є неподільними та мають середній рівень ризику.

Таблиця 14 – Вихідні дані

Проекти	Вартість, тис. грн	Значення IRR, %
A	15,0	17
B	20,0	14
C	15,0	16
D	12,0	15

Скласти оптимальний варіант програми інвестицій, зробити відповідні пояснення.

### Задача 22

Втілюючи стратегію економічного розвитку, торгова фірма розглядає можливі варіанти розширення своєї матеріально-технічної бази та інтенсифікації використання наявних технічних засобів через їх модернізацію, а саме:

– для збільшення обсягів діяльності фірми, яка має практично монопольний статус у сфері діяльності і не відчуває істотного тиску з боку конкурентів, пропонується: викупити та перебудувати сусіднє приміщення перукарні, де створити у подальшому відділ господарських дрібниць (проект А), або збудувати окрему будівлю-філію фірми «1000 дрібниць» (проект В);

– для впровадження прогресивних технологій вантажно-розвантажувальних робіт, внутрішньомагазинного просування товарів, автоматизації розрахунково-облікових операцій, пропонується:

а) створити після заміни існуючих контрольно-касових апаратів розрахунково-облікові центри на базі сучасного контрольно-касового обладнання зі скануючими пристроями зчитування цін товарів, які реалізуються методом самообслуговування, що передбачає одночасне здійснення розрахунків із покупцями та ведення облікових операцій щодо руху залишків товарів (проект С);

б) застосовувати малогабаритні електронавантажувачі для внутрішньомагазинного переміщення товарів (проект D);



в) встановити механізовані вішала для продажу верхнього одягу (проєкт Е);

– пропонується встановити сучасну систему кондиціонування, яка забезпечує стабілізацію в торгових приміщеннях рівня вологості повітря, замінивши застарілі пристрої (проєкт F);

– для більш ефективної рекламної діяльності встановити в центральному місці району новий рекламний щит із інформацією про товари та послуги (проєкт G).

На основі визначення економічної природи одержання чистого грошового потоку від інвестицій класифікувати запропоновані інвестиційні проєкти, а також за вихідною інформацією про економічні характеристики цих проєктів (табл. 15) та фінансові можливості фірми (табл. 16) скласти оптимальну інвестиційну програму і, якщо можливо, здійснити її постоптимізацію.

Статистичний параметр, що характеризує ставлення банку до ризику неплатоспроможності клієнта –  $\alpha = 0,017$ .

Таблиця 15 – Вихідні дані (тис.грн)

Період життєвого циклу інвестицій	Інвестиційні витрати та чисті грошові потоки проєктів						
	A	B	C	D	E	F	G
0	(150)	(150)	(210) з урахуванням виручки від продажу старих контрольно-касових апаратів	(90)	(80)	(70)	(127)
1	12,0	21,0	46,0	19,0	17,0	15,0	16,0
2	17,0	23,0	46,0	19,0	17,0	15,0	21,0
3	26,0	29,0	46,0	19,0	17,0	15,0	27,0
4	38,0	33,0	42,0	19,0	17,0	15,0	29,0
5	41,0	37,0	38,0	19,0	17,0	15,0	31,0
6	55,0	40,0	36,0	19,0	17,0	15,0	23,0
7	64,0	44,0	36,0	19,0	17,0	-	21,0

Таблиця 16 – Фінансові можливості фірми (тис. грн)

Загальний обсяг фінансових ресурсів	Обсяг реінвестованого прибутку фірми (вартість залучення- 10,64 %)	Обсяг накопичених амортизаційних відрахувань фірми (вартість залучення – 8,64 %)	Обсяг позикових коштів, що залучені фірмою (номінальна вартість залучення – 6 %)
460,0	110,0	200,0	150,0
800,0	110,0	200,0	490,0

За проведеними розрахунками скласти пояснювальну записку.

### Контрольні питання

1. Мета і послідовність оцінки реальних інвестиційних проєктів.
2. Принципи, методи та показники оцінки ефективності реальних інвестиційних проєктів.
3. Обґрунтування ставки дисконтування в інвестиційних розрахунках.
4. Обґрунтування вибору при реальних інвестиційних проєктах.

## ТЕМА 7 УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ ІНВЕСТИЦІЯМИ

### Методичні вказівки

Теоретичні основи управління фінансовими інвестиціями підприємства, яке не є інституціональним інвестором, полягають у висвітленні методологічних засад формування цілей і визначенні умов фінансового інвестування, розробленні політики управління фінансовими інвестиціями, методичних підходів до створення та управління портфелем фінансових інвестицій тощо.

Підприємства, основною діяльністю яких є торговельно-виробнича діяльність, розглядають фінансові інвестиції як активну форму ефективного використання тимчасово вільного капіталу або як інструмент реалізації стратегічних цілей, пов'язаних із диверсифікацією операційної діяльності підприємства. Саме характер цілей фінансового інвестування обумовлює його форми та інструменти.

Розроблення політики управління фінансовими інвестиціями, яка є складовою загальної інвестиційної політики підприємства, здійснюється у декілька етапів.

Етап I: аналіз стану фінансового інвестування у попередньому періоді, який передбачає дослідження загальних обсягів фінансових інвестицій, темпів зміни цих обсягів, їхньої питомої ваги у загальних інвестиціях підприємства, складу конкретних фінансових інструментів та їхньої структури, визначення динаміки рівня доходності за фінансовими інвестиціями загалом та окремими фінансовими інструментами зокрема.

Етап II: визначення обсягу фінансових інвестицій у плановому періоді.

Етап III: визначення форм фінансових інвестицій.

Етап IV: оцінювання інвестиційних характеристик окремих фінансових інструментів.

Етап V: формування обраного типу портфеля фінансових інвестицій, ураховуючи пріоритетні цілі та принцип оптимального співвідношення рівнів доходності, ризику, ліквідності.

Оцінювання інвестиційних характеристик фінансових інструментів здійснюється за їхніми окремими видами згідно з класифікаційним поділом.

Для звичайних акцій система коефіцієнтів, що оцінює їхні інвестиційні характеристики, формалізовано представлена у таблиці 17.

Ефективність інвестування в окремі фінансові інструменти, як і при реальному інвестуванні, обумовлена величиною чистого грошового потоку від інвестицій. Саме такий підхід закладено в моделі оцінювання реальної вартості цінних паперів.

Таблиця 17 – Інвестиційні характеристики

Коефіцієнт	Алгоритм розрахунків
1	2
Співвідношення ціни і доходу по акціях ( $K_{ц/д}$ )	$K_{ц/д} = \frac{\text{Ринкова ціна акції}}{\text{Чистий прибуток на одну акцію}}$
Співвідношення ринкової ціни й активів на одну акцію ( $K_{ц/а}$ )	$K_{ц/а} = \frac{\text{Ринкова ціна акції}}{\text{Балансова вартість активів на одну акцію}}$

Продовження таблиці 17

1	2
Співвідношення ціни акції та продукції на одну акцію ( $K_{ц/р}$ )	$K_{ц/р} = \frac{\text{Ринкова ціна акції}}{\text{Обсяг реалізації продукції на одну акцію}}$
Співвідношення котирувальних цін пропозиції та попиту по акції ( $K_{пр/поп}$ )	$K_{пр/поп} = \frac{\text{Середній рівень цін пропозиції по акції}}{\text{Середній рівень цін попиту по акції}}$
Ліквідності акцій ( $K_L$ )	$K_L = \frac{\text{Обсяг продажу акцій на торгах}}{\text{Обсяг пропозиції акцій на торгах}}$

Алгоритм розрахунку показників за видами фінансових інструментів відповідно до базових моделей наведено у таблиці 18.

Порівнюючи значення реальної вартості цінних паперів із інвестиційними витратами, можна визначити економічний ефект від інвестування. Ефективність фінансових інвестицій оцінюється за тими самим методами та показниками, що й для реальних інвестицій.

Формування інвестиційного фінансового портфеля, який є цілеспрямовано сформованою сукупністю фінансових інструментів, що управляються як єдине ціле відповідно до інвестиційної політики підприємства, відбувається згідно з основними положеннями теорії портфелів.

Вибір портфеля відповідно до цілей формування здійснюється шляхом визначення множини допустимих портфелів і виділення з них ефективної підмножини, тобто таких портфелів, які забезпечують максимально очікувану дохідність при будь-якому рівні ризику або мінімальний рівень ризику при будь-якій очікуваній дохідності.

Очікувана дохідність портфеля ( $k_n$ ), який складається, наприклад, із двох акцій А і В, можна розрахувати за формулою:

$$k_n = x_A k_A + x_B k_B, \quad (51)$$

де  $x_A$  та  $x_B$  – частки акцій А та В у портфелі;

$k_A$  і  $k_B$  – очікувані дохідності акцій А та В.

Середнє квадратичне відхилення від очікуваного значення дохідності портфеля визначається як:

$$\sigma_n = \sqrt{x_A^2 \sigma_A^2 + (1 - x_A)^2 \sigma_B^2 + 2x_A(1 - x_A)r_{AB}\sigma_A\sigma_B}, \quad (52)$$

де  $\delta_a$  і  $\delta_b$  – середні квадратичні відхилення, відповідно, по акціях А та В;

$r_{AB}$  – коефіцієнт кореляції між акціями А і В.

Співвідношення часток акцій у портфелі, яке мінімізує його ризики, можна розрахувати, якщо про диференціювати в основній формулі за  $x_A$  і, прирівнявши похідну до нуля, розв'язати рівняння відносно  $x_A$ , тоді:

$$x_A^{min} = \frac{\sigma_B(\sigma_B - r_{AB}\sigma_A)}{\sigma_A^2 + \sigma_B^2 - 2r_{AB}\sigma_A\sigma_B}. \quad (53)$$

Таблиця 18 – Показники за видами фінансових інструментів

Модель	Алгоритм розрахунку
По акціях	
Базова модель оцінки реальної вартості акції ( $B_a$ ) при її використанні у невизначеному періоді часу ( $t$ ), де $D_a$ – дивіденди, $q$ – ставка дисконтування	$B_a = \sum_{t=1} \frac{D_{at}}{(1+g)^t}$
Базова модель оцінки реальної вартості акції при її використанні у визначеному періоді часу ( $n$ ), де $B_k$ – курсова вартість акції	$B_a^n = \sum_{t=1}^n \frac{D_{at}}{(1+g)^t} + \frac{B_k}{(1+g)^n}$
Модель оцінки реальної вартості акції зі стабільним рівнем дивідендів ( $B_a$ ) у невизначеному періоді	$B_a = \frac{D_a}{g}$
Модель оцінки реальної вартості акції з постійно зростаючим рівнем дивідендів (Модель Гордона), де $T_a$ – темп приросту дивідендів	$B_a^{Ta} = \frac{D_a}{g - T_a} (1 + T_a)$
По облігаціях	
Базова модель оцінки реальної вартості облігації ( $B_o$ ) із періодичною виплатою відсотків, де $\Pi_o$ – сума відсотків по облігації, $H_o$ – номінальна вартість облігації при погашенні	$B_o = \sum_{t=1}^n \frac{\Pi_o}{(1+g)^t} + \frac{H_o}{(1+g)^n}$
Модель оцінки реальної вартості облігації, що реалізується з дисконтом без виплати відсотків ( $B_o^{диск}$ )	$B_o^{диск} = \frac{H_o}{(1+g)^n}$
Модель оцінки реальної вартості облігації з виплатою всієї суми відсотків при погашенні ( $B_o^{пог}$ )	$B_o^{пог} = \frac{H_o + \Pi_o}{(1+g)^n}$

## Задачі для розв'язання

### Задача 23

Визначити розмір премії за ризик по акціях банку, якщо відомо, що їхня номінальна вартість становить 100 грн, ринкова вартість, за якою вони котируються на фондовій біржі, дорівнює 120 грн, рівень дохідності по безризикових операціях на фінансовому ринку – 20 %, середній рівень дохідності на фондовому ринку – 30 %,  $\beta$ -коефіцієнт по акціях банку – 1,2.

До здійснених розрахунків зробити відповідні висновки і пояснення.

### Задача 24

Використовуючи критерій Шарпа, визначити ефективність портфелів А, В, С за наведеними у таблиці 19 характеристиками.

На основі порівняльного аналізу ефективності запропонованих інвестиційних портфелів обґрунтувати вибір одного з них.

Норма прибутковості середнього ринкового портфеля за цей період становить 14 %, номінальна норма прибутковості по державних казначейських векселях у середньому склалася на рівні 8 %, стандартне відхилення прибутковості ринкового портфеля за попередні періоди – 20 %.

Таблиця 19 – Вихідні дані

Портфель	Середньорічна прибутковість, %	Стандартне відхилення прибутковості по портфелях, %
А	17	13
В	32	19
С	13	13

### Задача 25

Визначити орієнтовану ринкову ціну акцій, якщо відомо що очікуваний прибуток компанії у розрахунку на одну акцію в поточному періоді становить 20 тис. грн і має щороку збільшуватися на 4 % Ставка капіталізації чистого прибутку, характерна для компаній що працюють у цій сфері в даному регіоні,

становить 15 %. Ставка банківського відсотка в середньому на фінансовому ринку – 16 % із премією за ризик по процентній ставці – 4 %. Пояснити отримані результати.

### **Задача 26**

Компанія розміщує облігаційну позику на суму 500 млн грн терміном на три роки за ставкою річного доходу 10 % із нарахуванням раз на рік. На кінець того самого року компанія починає формувати фонд погашення випуску, перераховуючи раз на рік кошти на рахунок у банк під 8 % річних. За умовами випуску облігації є безкупонними, тобто дохід виплачуватиметься під час викупу.

За наведеними даними визначити, яку суму повинна перераховувати компанія щороку для забезпечення погашення облігаційної позики у встановлений термін.

### **Задача 27**

Акціонерне товариство виплачує у поточному періоді дивіденди у розмірі 2 грн на одну акцію. Проте акціонерам оголошено, що розмір дивідендів буде збільшуватися з 10 %-ним приростом на рік протягом невизначено довгого часу. Зважаючи на те, що дохідність середнього ринкового портфеля становить 16 %, поточний коефіцієнт = 1,45, безризикова ставка дохідності –10 %:

- 1) визначити необхідний рівень дохідності по акціях, використовуючи модель оцінки САМР;
- 2) визначити поточну ринкову ціну акції за умов, що необхідна дохідність по ній відповідає розрахованому в п. 1 значенню;
- 3) розрахувати значення необхідної дохідності і ринкової ціни акції в майбутньому періоді, якщо відомо, що  $\beta$ -коефіцієнт фірми має змінитися до 0,8.

Зробити необхідні пояснення і висновки щодо проведених розрахунків.

### **Задача 28**

Обґрунтувати найменш ризиковий варіант інвестування, враховуючи наведені нижче характеристики фінансових інструментів.

Варіант 1. При середньому значенні очікуваного доходу – 30 грн можливе його коливання від 15 (імовірність 0,2) до 40 грн (імовірність 0,3).

Варіант 2: при середньому значенні очікуваного доходу – 25 грн можливе його коливання від 20 (імовірність 0,4) до 30 грн (імовірність 0,3).

Зробити відповідні пояснення до виконаних розрахунків.

### **Задача 29**

Чи є сенс купувати акції А за таких умов:  $\beta$ -коефіцієнт – 1,2, поточна ринкова ціна – 50 грн за акцію, виплачений дивіденд на акцію – 2,5 грн, у наступному році ринкова ціна акції зросте до 54 грн при такому самому рівні дивідендних виплат? Поточна безризикова ставка на фондовому ринку становить 7 %, середня дохідність – 13 %. Пояснити своє рішення.

### **Контрольні питання**

1. Опишіть модель фондового ринку.
2. Відмінності між інвестиційним фондом та інвестиційної компанією.
3. Характеристика основних інструментів фондового ринку України.
4. Показники і методи оцінки інвестиційної вартості фондових інструментів.
5. Етапи розроблення фінансової політики підприємства.
6. Складові фондового ринку.



## ТЕСТОВІ ЗАВДАННЯ

### Тема 1 Методологічні основи менеджменту

#### 1. Прямі інвестиції підприємства передбачають:

- а) Безпосередню участь інвестора у виборі об'єктів інвестування, вкладання в них капіталу та подальше управління ними.
- б) Вкладання інвестиційного капіталу в готівковій формі.
- в) Придбання контрольного пакета акцій.
- г) Вкладання в «материнське» підприємство.

#### 2. Непрямі інвестиції підприємства – це:

- а) Інвестування, яке опосередковане іншими учасниками інвестиційного процесу – фінансовими посередниками.
- б) Вкладання коштів у дочірні підприємства.
- в) Формування портфеля інвестицій.
- г) Вкладання в статутний фонд інших підприємств у вигляді цінних паперів.

#### 3. Короткострокові інвестиції підприємства – це:

- а) Вкладання капіталу на період до 1-го року.
- б) Інвестиції за строком окупності до 1-го року.
- в) Інвестиції, які здійснюються за рахунок короткострокових позик.
- г) Інвестиції, ставка внутрішньої дохідності яких менша за вартість короткострокових позик.

#### 4. Довгострокові інвестиції підприємства – це:

- а) Вкладання коштів на період більше одного року.
- б) Інвестиції, які здійснюються за рахунок довгострокових позик.
- в) Інвестиції, ставка внутрішньої дохідності яких менша за вартість довгострокових позик.
- г) Інвестиції, при яких вкладання капіталу відбувається впродовж декількох років.

#### 5. Економічно незалежні інвестиції – це інвестиції:

а) Грошові потоки від яких не змінюються при реалізації або відхиленні інших інвестиційних проєктів.

б) Які здійснюються тільки юридичні особи.

в) Які здійснюються через самофінансування.

г) Які здійснюються через придбання пакетів акцій, менших ніж контрольні.

**6. Економічно залежні інвестиції – це інвестиції:**

а) Грошові потоки від яких змінюються при реалізації або відхиленні інших інвестиційних проєктів.

б) Які здійснюються тільки фізичні особи.

в) Які здійснюються за рахунок зовнішніх джерел фінансування.

г) Які здійснюються через придбання контрольних пакетів акцій.

**7. Доповнюючі інвестиції підприємства – це інвестиції, при яких:**

а) Рішення щодо здійснення одного інвестиційного проєкту може зменшити витрати на реалізацію іншого без зміни доходів.

б) Вирішуються соціальні проблеми основної інвестиції.

в) Оновлюється матеріально-технічна база дочірніх підприємств.

г) Забезпечується диверсифікація інвестиційного портфеля.

**8. Змішані інвестиції підприємства – це інвестиції, при яких:**

а) Прийняття одного проєкту зменшує очікувані доходи іншого (або збільшує витрати без збільшення доходів).

б) Надається перевага впровадженню інновацій.

в) Змінюється форма інвестування.

г) Оновлюється портфель інвестицій.

**9. Безризикові інвестиції підприємства – це інвестиції:**

а) При яких розрахункова сума приросту капіталу або поточного доходу дорівнює очікуваним значенням.

б) При яких розрахункова норма дохідності дорівнює нормі дохідності за безризиковими цінними паперами.

в) Які мають зовнішнє страхування.

г) Які здійснюються під державні гарантії.

**10. Вітчизняні інвестиції – це:**

а) Вкладення капіталу резидентами певної країни в об'єкти інвестування цієї країни.

б) Вкладення капіталу в підприємства, які випускають продукцію для внутрішнього ринку країни.

в) Вкладання капіталу органами державної влади країни.

г) Такі види інвестицій, які не можуть бути самостійно реалізовані.

**11. Іноземні інвестиції – це:**

а) Вкладання нерезидентів певної країни в об'єкти інвестування цієї країни.

б) Інвестиції в підприємства, які випускають продукцію на експорт.

в) Вкладення в статутні фонди інших підприємств у валюті.

г) Вкладання капіталу органами державної влади країни.

**12. Валові інвестиції підприємства характеризують:**

а) Загальний обсяг інвестиційних витрат в об'єкти реального інвестування у певному періоді.

б) Вкладання підприємства в усіх формах інвестування.

в) Інвестиції, які мають на меті утримання як економічного, так і соціального ефекту.

г) Вкладення капіталу в підприємства, які випускають продукцію для внутрішнього ринку країни.

**13. Чисті інвестиції підприємства – це:**

а) Обсяг інвестиційних витрат в об'єкти реального інвестування за мінусом використаних реноваційних ресурсів підприємства.

б) Інвестиції, які фінансуються тільки за рахунок чистого прибутку підприємства.

в) Інвестиції, які фінансуються за рахунок податкового інвестиційного кредиту держави.

г) Інвестування в чисті активи підприємства.

**14. Якщо чисті інвестиції підприємства є від'ємною величиною, це означає що:**

- а) Відтворювальний процес на підприємстві за звуженим типом.
- б) Інвестиції здійснюються за рахунок тільки позикових коштів.
- в) Чистого робочого капіталу недостатньо для фінансування певної інвестиції.
- г) Ставка внутрішньої дохідності інвестицій менша за середньозважену вартість капіталу підприємства.

**15. Якщо чисті інвестиції підприємства дорівнюють нулю, це означає що:**

- а) Забезпечується просте відтворення активів підприємства.
- б) Ці інвестиції є неефективними.
- в) Підприємство не використовує власний капітал для фінансування інвестицій.
- г) Підприємство не здійснює вкладень у власні чисті активи.

**16. Якщо чисті інвестиції підприємства більші за нуль – це означає що:**

- а) На підприємстві відбувається розширене відтворення його активів.
- б) Фінансування інвестицій відбувається методом самокредитування.
- в) Через інвестицію відбувається тільки зростання чистого робочого капіталу підприємства.
- г) Показник чистої теперішньої вартості інвестиції є позитивною величиною.

**17. Обсяги інвестиційної діяльності підприємства характеризуються істотною нерівномірністю за періодами у зв'язку з:**

- а) Необхідністю попереднього накопичення фінансових ресурсів для реального інвестування.
- б) Очікуванням сприятливих зовнішніх умов інвестування.
- в) Поступовим формуванням внутрішніх умов для інвестування.

г) Плануванням інвестиційної діяльності підприємства за основними напрямками управляючої системи.

**18. Галузева належність підприємства при інвестиційній діяльності виявляється:**

- а) При виборі об'єктів інвестування.
- б) При виборі джерел фінансування інвестицій.
- в) При визначенні результату від інвестицій.
- г) При виборі методу фінансування інвестицій.

**19. Основною метою діяльності портфельного інвестора є:**

- а) Отримання від інвестицій стійкого поточного доходу або певного приросту капіталу.
- б) Придбання контрольного пакета акцій.
- в) Забезпечення реального управління підприємством-емітентом акцій.
- г) Диверсифікація його діяльності.

**20. Основною метою діяльності стратегічного інвестора є:**

- а) Забезпечення контролю над підприємством-емітентом через придбання контрольного пакета його акцій.
- б) Диверсифікація його діяльності.
- в) Максимізація власного операційного прибутку.
- г) Завоювання певного сегмента фондового ринку.

**21. Індивідуальним інвестором є:**

- а) Господарюючий суб'єкт, який здійснює інвестиції всіх видів за рахунок власного та цільового позикового капіталу.
- б) Господарюючий суб'єкт – індивідуальний власник підприємства.
- в) Фізична особа, яка здійснює операції купівлі-продажу на фондовому ринку.
- г) Інвестор, який здійснює вкладення тільки у статутні фонди інших підприємств.

**22. Інституціональний інвестор – це:**

а) Фінансовий посередник, який акумулює кошти індивідуальних інвесторів та здійснює спеціальну інвестиційну діяльність.

б) Господарюючий суб'єкт, який спеціалізується на придбанні контрольного пакета акцій.

в) Інвестор, який здійснює вкладення тільки у статутні фонди інших підприємств.

г) Фізична особа, яка здійснює операції купівлі-продажу на фондовому ринку.

**23. Головною метою інвестиційної діяльності підприємства є:**

а) Максимізація добробуту власників (акціонерів) підприємства за умов забезпечення оптимальних темпів економічного зростання на окремих етапах його життєвого циклу.

б) Максимізація виручки від продажів.

в) Зменшення поточних витрат підприємства.

г) Забезпечення розробки взаємозалежних управлінських рішень.

**24. Необхідний розмір доходу від інвестицій залежить:**

а) Від рівня систематичного ризику проєкту.

б) Від рівня інфляції.

в) Від рівня ставок по кредитах.

г) Від курсової вартості акцій на фондовому ринку.

**25. Прискорення інвестиційного процесу сприяє:**

а) Прискоренню повернення капіталу, що вкладений в інвестицію, за рахунок зворотного грошового потоку.

б) Скороченню термінів використання позикового капіталу.

в) Збільшення інвестиційного ризику.

г) Збільшення курсової вартості акцій підприємства.

**26. Циклічність інвестиційної діяльності спричинена:**

а) Необхідністю попереднього накопичення капіталу та поступовістю формування внутрішніх умов для суттєвих «інвестиційних ривків».

б) Необхідністю попереднього накопичення капіталу.

в) Поступовістю формування внутрішніх умов для суттєвих «інвестиційних ривків».

г) Скороченню термінів використання позикового капіталу.

**27. Розмір «лага запізнення» залежить від:**

а) Форм перебігу інвестиційного процесу.

б) Обсягу інвестиційного прибутку.

в) Обсягу інвестиційних витрат.

г) Поточного планування інвестиційної діяльності.

**28. За об'єктами вкладення капіталу інвестиції класифікують на:**

а) Реальні та фінансові.

б) Валові та чисті.

в) Короткострокові та довгострокові.

г) Прямі та непрямі.

**29. За характером участі в інвестиційному процесі інвестиції класифікують на:**

а) Прямі та непрямі.

б) Валові та чисті.

в) Ризикові та безризикові.

г) Короткострокові та довгострокові.

**30. За періодом інвестування інвестиції класифікують на:**

а) Короткострокові та довгострокові.

б) Короткострокові та ризикові.

в) Довгострокові та прямі.

г) Валові та чисті.

**31. За формою власності інвестованого капіталу інвестиції класифікують на:**

а) Приватні, державні та колективні.

б) Державні та приватні.

в) Вітчизняні та іноземні.

г) Валові та чисті.

**32. За регіональною належністю інвестиції класифікують на:**

- а) Обласні та районні.
- б) Місцеві та загальнодержавні.
- в) Вітчизняні та іноземні.
- г) Ризикові та безризикові.

**33. За сумісністю здійснення виділяють інвестиції:**

- а) Незалежні, взаємозалежні та взаємовиключні.
- б) Незалежні, взаємозалежні.
- в) Взаємозалежні, взаємовиключні.
- г) Залежні, взаємовиключні.

**34. За належністю до резидентів країни інвесторів класифікують на:**

- а) Вітчизняні та іноземні.
- б) Стратегічні та портфельні.
- в) Індивідуальні та інституціональні.
- г) Безризикові та ризикові.

**35. Основна мета інвестиційного менеджменту:**

а) Максимізація добробуту власників підприємства за умов забезпечення оптимальних темпів економічного розвитку підприємства у поточному та перспективному періоді.

б) Забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації стратегії розвитку підприємства на окремих стадіях його життєвого циклу.

в) Одержання поточного доходу.

г) Аналіз різних аспектів інвестиційної діяльності підприємства.

**36. Основні функції інвестиційного менеджменту :**

а) Управління реальними та фінансовими інвестиціями.

б) Розробка інвестиційної стратегії підприємства.

в) Управління портфельними інвестиціями та капітальними вкладеннями.

г) Управління формуванням позикових інвестиційних ресурсів.

**37. Інвестиційний менеджмент оформився у самостійну галузь знань у зв'язку із інтенсивним розвитком досліджень у сфері:**



- а) Портфельного інвестування.
- б) Довгострокових фінансових вкладень.
- в) Капітальних вкладень.
- г) Короткострокових фінансових вкладень.

**38. Забезпечення фінансової рівноваги підприємства у процесі здійснення інвестиційної діяльності є одним із основних завдань:**

- а) Інвестиційного менеджменту.
- б) Фінансового менеджменту.
- в) Операційного менеджменту.
- г) Фінансового аналізу.

**39. За рівнем ліквідності інвестиції поділяють на:**

- а) Високоліквідні, низьколіквідні, середньоліквідні, неліквідні.
- б) Низьколіквідні, високоліквідні.
- в) Неліквідні, високоліквідні.
- г) Низьколіквідні, середньоліквідні, неліквідні.

**40. За рівнем ризику інвестиції можуть бути:**

- а) Безризикові, низькоризикові, середньоризикові та високоризикові.
- б) Безризикові та високоризикові.
- в) Низькоризикові та високоризикові.
- г) Середньоризикові та високоризикові.

**41. Повторне використання вільного у процесі реалізації раніше обраних інвестиційних проєктів капіталу для подальшого інвестування – це:**

- а) Реінвестиції.
- б) Дезінвестиції.
- в) Похідні інвестиції.
- г) Валові інвестиції.

**42. Інвестиційна діяльність підприємства – це:**

а) Одна з форм господарської діяльності підприємства, яка спрямована на здійснення інвестицій.

б) Сукупність господарських відносин підприємства, пов'язаних із інвестуванням.

в) Будь-яка діяльність підприємства, спрямована на отримання прибутку.

г) Система основних елементів, що регулює процес розробки та реалізації інвестиційних рішень.

## **Тема 2 Методичний інструментарій інвестиційного менеджменту**

**1. Інтеграція організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту на підприємстві в його загальну організаційну структуру дозволяє:**

а) Знизити загальний рівень управлінських витрат.

б) Знизити рівні інвестиційних ризиків.

в) Спростити модель прийняття управлінського рішення з інвестицій.

г) Забезпечити самострахування інвестиційних ризиків.

**2. Горизонтальний (трендовий) інвестиційний аналіз передбачає:**

а) Дослідження змін окремих показників інвестиційної діяльності у часі.

б) Дослідження структурного розподілу узагальнюючих показників інвестиційної діяльності.

в) Дослідження коефіцієнтів, які характеризують ефективність інвестиційної діяльності.

г) Порівняльні процедури щодо показників інвестиційної діяльності підприємства та його конкурентів.

**3. Вертикальний (структурний) інвестиційний аналіз передбачає:**

а) Дослідження показників, що характеризують структурний розклад узагальнюючих показників інвестиційної діяльності.

б) Дослідження ієрархічних показників інвестиційної діяльності підприємства.

в) Вид аналізу, який застосовується тільки при аналізі інвестиційної діяльності холдингових компаній.

г) Аналіз, який здійснюється у послідовності: центром відповідальності – центром управління інвестиційною діяльністю керівництвом підприємства.

#### **4. Порівняльний інвестиційний аналіз полягає у:**

а) Зіставленні значень окремих груп аналітичних інвестиційних показників за різними економічними системами.

б) Зіставленні значень показників інвестиційної діяльності у часі.

в) Зіставленні оцінок показників за центрами відповідальності та за центрами управління інвестиційної діяльності та інших систем порівняння.

г) Зіставленні значень показників інвестиційної діяльності підприємства та його конкурентів.

#### **5. Аналіз інвестиційних коефіцієнтів полягає у:**

а) Зіставленні різних абсолютних показників, що характеризують обсяги та результати інвестиційної діяльності.

б) Порівнянні відносних показників інвестиційної діяльності підприємств у часі.

в) Зіставленні абсолютних та відносних показників інвестиційної діяльності підприємства.

г) Загальній системі оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємства.

#### **6. Прогнозуванню інвестиційної діяльності підприємства відповідає форма надання результатів у вигляді:**

а) Інвестиційної стратегії (політики) за окремими аспектами інвестиційної діяльності.

б) Програми реальних інвестицій.

в) Портфеля довгострокових фінансових інвестицій.

г) Системи інвестиційних показників у системі фінансових планів підприємства.

#### **7. Формою надання результатів поточного планування інвестиційної діяльності може бути:**

а) Поточні плани за окремими аспектами інвестиційної діяльності на майбутній рік із розподілом на квартали.

б) Інвестиційна стратегія (політика) за окремими аспектами інвестиційної діяльності.

в) Календарний план реалізації інвестиційних проєктів.

г) Програма реальних інвестицій або портфель довгострокових фінансових інвестицій.

**8. Формою надання результатів оперативного планування інвестиційної діяльності підприємства може бути:**

а) Календарний план реалізації інвестиційних проєктів, капітальний бюджет або портфель короткострокових фінансових інвестицій.

б) Програма реальних інвестицій.

в) Інвестиційні показники у системі поточних фінансових планів.

г) Інвестиційна стратегія (політика) за окремими аспектами інвестиційної діяльності.

**9. Якщо дискретне нарахування відсотків замінити на безперервне нарахування, тоді це:**

а) Збільшує майбутню вартість грошей.

б) Зменшує майбутню вартість грошей.

в) Не впливає на майбутню вартість грошей.

г) Це по іншому впливає на майбутню вартість грошей.

**10. Загальний ризик, що належить до конкретного інвестиційного інструменту, який розглядається локально, вимірюється:**

а) Через дисперсію можливих результатів відносно очікуваної дохідності цього інструменту.

б) Через величину  $\rho$ -коефіцієнта.

в) Через величину індексу дохідності.

г) Через величину середнього значення.

**11. Ринковий ризик, що належить до конкретного інвестиційного інструменту як частини інвестиційного портфеля, оцінюється:**

- а) Через внесок цього активу в сукупний ризик портфеля в цілому.
- б) Через дисперсію можливих результатів відносно очікуваної дохідності цього інструменту.
- в) Через величину індексу дохідності.
- г) Через величину  $\beta$ -коефіцієнта.

**12. Суб'єктивна та частотна вірогідність настання певної події можуть збігатися за умови:**

- а) Збільшення інформації про цю подію.
- б) Застосування однакових одиниць виміру.
- в) Рівня їх дисперсій.
- г) Позитивної коваріації.

**13. Інвестор може погодитись з низьким рівнем ліквідності інвестицій при інших рівних умовах, якщо:**

- а) Отримає достатню премію за ліквідність (додатковий прибуток від інвестицій).
- б) Отримає соціальний ефект від інвестицій.
- в) Йдеться про інвестиції у предмети тезаврації.
- г) Отримає достатню суму інфляційної премії.

**14. В інвестиційних розрахунках залежно від умов визначення річної суми боргу за схемою складного відсотка розрізняють:**

- а) Періодичну, номінальну та ефективну ставку відсотка.
- б) Періодичну ставку відсотка.
- в) Номінальну ставку відсотка.
- г) Ефективну ставку відсотка.

**15. Майбутні грошові потоки від інвестицій в умовах інфляції:**

- а) Мають різну купівельну спроможність по періодах життєвого циклу інвестицій.
- б) Мають однакову купівельну спроможність.
- в) Мають знижений рівень інвестиційного ризику.
- г) Мають підвищений рівень інвестиційного ризику.

**16. Перпетуїтет – це:**

а) Інструмент визначення теперішньої вартості чистого грошового потоку в нескінченному періоді часу.

б) Падіння середнього рівня цін.

в) Послідовність рівномірних платежів у часі.

г) Зниження купівельної спроможності грошової одиниці.

**17. Реальна ставки відсотка відрізняється від номінальної у зв'язку**

**із:**

а) Дією інфляції.

б) Зміною вартості грошей.

в) Зміною ризиковості інвестиційних операцій.

г) Зміною ліквідності інвестиційних операцій.

**18. Систематичний (ринковий) ризик властивий:**

а) Усім учасниками інвестиційної діяльності.

б) Діяльності інвестиційних посередників.

в) Діяльності інституціональних інвесторів на ринку.

г) Продавцям інвестиційних товарів, інструментів та послуг.

**19. Модель Фішера використовується для розрахунку реальної процентної ставки з урахуванням фактора:**

а) Інфляції.

б) Ризику.

в) Ліквідності.

г) Часу.

**20. Якщо первісна вартість грошових коштів становить 1000 грн, прогнозований річний темп інфляції – 7 %, то розмір річної інфляційної премії становить:**

а) 70 грн.

б) 700 грн.

в) 1 070 грн.

г) 170 грн.

**21. Який вид інвестиційного контролю здійснює контроль бюджетів?**

- а) Оперативний.
- б) Стратегічний.
- в) Поточний.
- г) Поточний і стратегічний.

**22. Інформаційною базою аналізу інвестиційної привабливості підприємства є:**

- а) Дані бухгалтерського та управлінського обліку підприємства.
- б) Дані бухгалтерського балансу підприємства.
- в) Звіт про доходи та витрати підприємства, баланс.
- г) Дані статистичної звітності.

**23. Індекс (коефіцієнт) рентабельності інвестицій визначається як:**

- а) Співвідношення середньорічної суми інвестиційного прибутку за період до суми інвестиційних витрат на реалізацію інвестиційного проекту.
- б) Співвідношення суми власних інвестиційних ресурсів, що сформовані за рахунок внутрішніх джерел, до загальної суми інвестиційних ресурсів.
- в) Співвідношення суми чистого прибутку підприємства, яка спрямована на інвестування, до загальної суми чистого прибутку підприємства.
- г) Відношення річної суми відсотка, що нараховується за періодичними ставками.

**24. Ліквідність інвестицій – це:**

- а) Здатність конкретного об'єкта інвестування бути конвертованим на грошову форму без суттєвих фінансових втрат.
- б) Показник, який характеризує зміну доходу від інвестицій.
- в) Обсяг доходу, що передбачається до виплати інвестору з метою відшкодування його фінансових витрат.
- г) Показник, який характеризує вартість дезінвестованих активів.

**25. За якою ознакою класифікується ринковий ризик?**

- а) За джерелами виникнення.

- б) За сферами прояву.
- в) За формами інвестування.
- г) За рівнем фінансових втрат.

**26. За якою ознакою класифікується несистематичний ризик?**

- а) За джерелами виникнення.
- б) За формами інвестування.
- в) За фінансовими наслідками.
- г) За рівнем фінансових втрат.

**27. Систематичний інвестиційний ризик – це:**

- а) Ризик, що пов'язаний зі змінами кон'юнктури всього інвестиційного ринку під впливом макроекономічних факторів.
- б) Ризик, що пов'язаний з дією внутрішніх факторів конкретного об'єкта інвестування.
- в) Жодний з наведених.
- г) Ризик, що пов'язаний з фактором часу.

**28. Види інвестиційного контролінгу відповідно до його концепції поділяють на:**

- а) Стратегічний, поточний та оперативний.
- б) Стратегічний.
- в) Поточний.
- г) Оперативний.

**29. Несистематичний інвестиційний ризик – це:**

- а) Ризик, що пов'язаний з дією внутрішніх факторів конкретного об'єкта інвестування.
- б) Ризик, що пов'язаний зі змінами кон'юнктури всього інвестиційного ринку під впливом макроекономічних факторів.
- в) Ризик, що пов'язаний зі зміною економічних факторів у сфері здійснення інвестиційної діяльності.
- г) Ризик, що пов'язаний із виникненням адміністративних обмежень інвестиційної діяльності, зі зміною державного політичного курсу.



**30. Рівень ліквідності інвестицій – це:**

а) Потенційна здатність об'єктів інвестування до конвертації за короткий період на грошові активи без істотних фінансових втрат.

б) Кількість днів, які необхідні для реалізації на ринку об'єкту інвестування.

в) Відношення абсолютної суми втрат на конверсію до суми інвестиційного капіталу.

г) Ступінь коливання індивідуальних значень впровадження інвестицій.

**31. Час конвертації та рівень фінансових втрат у зв'язку з конверсією:**

а) Знаходяться у зворотній функціональній залежності.

б) Не пов'язані між собою.

в) Знаходяться у прямій функціональній залежності.

г) Знаходяться у тісній функціональній залежності.

**32. Структурний розклад окремих показників діяльності підприємства використовується у:**

а) Вертикальному інвестиційному аналізу.

б) Горизонтальному інвестиційному аналізу.

в) Інтегральному інвестиційному аналізу.

г) Горизонтальному та інтегральному інвестиційному аналізу.

**33. Інвестиційний аналіз – це:**

а) Процес дослідження інвестиційної діяльності підприємства з метою викриття резервів подальшого підвищення її ефективності.

б) Ретельне дослідження інвестиційної інформації.

в) Функція центру інвестицій.

г) Процес дослідження щільності функціональної залежності.

**34. Вертикальний (структурний) інвестиційний аналіз – це:**

а) Система аналізу, що досліджує окремі узагальнюючі показники інвестиційної діяльності за складовими елементами.

б) Аналіз, ініціатором якого було керівництво підприємства.

в) Система аналізу, що досліджує динаміку окремих показників інвестиційної діяльності підприємства у часі та визначає загальні тенденції.

г) Процес дослідження інвестиційної діяльності підприємства з метою викриття резервів подальшого підвищення її ефективності.

**35. Номінальна ставка відсотка встановлюється:**

а) Як річна норма нарощування певної суми та застосовується як базова за умов, коли нарахування здійснюється за кварталами, місяцями, днями тощо.

б) За рівнем або за тривалістю окремих інтервалів протягом річного періоду платежів.

в) Через відношення річної суми відсотка, що нараховується за періодичними ставками.

г) За алгоритмом розрахунку теперішньої вартості капіталу.

**36. Компаундинг – це:**

а) Процес розрахунку майбутньої вартості капіталу за певний період, коли відома їх теперішня вартість та відсоткова ставка.

б) Процес розрахунку теперішньої вартості капіталу при відомих майбутній вартості та дисконтній ставці.

в) Процес розрахунку процентної ставки.

г) Процес розрахунку періоду здійснення інвестицій.

**37. Чим більший розмах можливих значень кон'юнктури інвестиційного ринку відносно середнього очікуваного значення результату від інвестицій,:**

а) Тим більш ризиковим є проєкт.

б) Тим менш ризиковим є проєкт.

в) Це не впливає на ризиковість.

г) Це по іншому впливає на ризиковість.

**38. Методичний інструментарій оцінки рівня інвестиційного ризику передбачає:**

а) Економіко-статистичні, експертні та аналогові методи.

б) Економіко-статистичні методи.

- в) Експертні методи.
- г) Аналогові методи.

**39. Ануїтет – це розрахунок фінансової ренти, за умови, що під час інвестування спостерігається надходження:**

- а) Однакових за величиною грошових потоків.
- б) Неоднакових за величиною грошових потоків.
- в) Всієї суми інвестицій.
- г) Суми наращеного відсотка.

### **Тема 3 Оцінка інвестиційної привабливості підприємства**

**1. Інвестиційний ринок – це ринок, де об'єктами купівлі-продажу є різноманітні інвестиційні товари та інструменти й інвестиційні послуги, що забезпечують процес:**

- а) Реального та фінансового інвестування.
- б) Реального інвестування.
- в) Фінансового інвестування.
- г) Фінансової стійкості підприємства.

**2. Формування умов для мінімізації інвестиційного та комерційного ризику є:**

- а) Однією із основних функцій інвестиційного ринку.
- б) Однією із основних функцій ринку цінних паперів.
- в) Однією із основних функцій інвестиційного менеджменту.
- г) Однією із основних функцій ринку капітальних товарів.

**3. За умовами оборотності фінансових інструментів інвестування розрізняють:**

- а) Первинний та вторинний ринок.
- б) Організований та неорганізований ринок.
- в) Ринок об'єктів реального та інструментів фінансового інвестування.
- г) Ринок грошей та капіталу.

**4. Ринок, на якому об'єктами оборотності є бізнес-плани реальних інвестиційних проєктів, консультування за його окремими розділами, проєктування окремих об'єктів або технологічних процесів тощо, є ринком:**

- а) Послуг у сфері реального інвестування.
- б) Капітальних товарів.
- в) Цінних паперів.
- г) Послуг у сфері фінансового інвестування.

**5. Процес цілеспрямованого розподілу видів інвестиційного ринку на індивідуальні сегменти називається:**

- а) Сегментацією інвестиційного ринку.
- б) Формуванням ринкових цін на інвестиційні товари, інструменти, послуги.
- в) Розвитком інвестиційного ринку.
- г) Формуванням організаційної структури інвестиційного менеджменту.

**6. До основних учасників інвестиційного ринку належать:**

- а) Продавці, покупці та фінансові посередники.
- б) Продавці, покупці.
- в) Фінансові посередники.
- г) Суб'єкти інфраструктури інвестиційного ринку.

**7. Серед покупців і продавців на ринку грошових інструментів інвестування розрізняють:**

- а) Кредиторів та позичальників.
- б) Підрядників та замовників.
- в) Емітентів та інвесторів.
- г) Продавців та покупців валюти.

**8. Інвестиційні посередники на інвестиційному ринку здійснюють:**

- а) Брокерську або дилерську діяльність.
- б) Брокерську діяльність.
- в) Дилерську діяльність.
- г) Операції на валютному ринку.

**9. Юридична особа, що здійснює збирання, фіксування, опрацювання, збереження і надання даних про реєстр власників цінних паперів, є:**

- а) Реєстратором цінних паперів.
- б) Розрахунково-кліринговим центром.
- в) Депозитарієм цінних паперів.
- г) Товарною біржею.

**10 Функціонування інвестиційного ринку підпорядковується дії економічного механізму, в основу якого покладено взаємозв'язок його елементів, таких як:**

- а) Попит, пропозиція та ціна.
- б) Попит і пропозиція.
- в) Попит і ціна.
- г) Пропозиція та ціна.

**11. Різке зростання попиту на основні інвестиційні товари та інструменти, яке пропозиція задовольнити не може, характеризує:**

- а) Кон'юнктурний бум.
- б) Підйом кон'юнктури.
- в) Кон'юнктурний спад.
- г) Ослаблення кон'юнктури.

**12. Якщо тривалість коливань кон'юнктури ринку становить від декількох місяців до декількох років, то такі коливання кон'юнктури є:**

- а) Довгостроковими.
- б) Середньостроковими.
- в) Короткостроковими.
- г) Надкороткостроковими.

**13. Максимальні або мінімальні значення показника, що спостерігається, після яких тенденція змінюється на протилежну, розуміють як:**

- а) «Точки перелому».

- б) «Точки перегину».
- в) «Точки прориву».
- г) «Точки безбитковості».

**14. Теорія, яка дозволяє доповнити графічні методи аналізу динаміки рівня цін на інвестиційні товари та інструменти відповідними математичними розрахунками їх тренда, є:**

- а) Теорією ковзної середньої.
- б) Теорією хвиль Елліотта.
- в) Теорією Доу.
- г) Теорією трендів.

**15. Інвестиційна стратегія – це:**

- а) Система довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, що обумовлені загальними завданнями його розвитку та інвестиційною ідеологією, а також вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення.
- б) Ефективний інструмент управління ринковими процесами.
- в) Концепція розвитку інвестиційної діяльності підприємства.
- г) Процес забезпечення стійкого стану підприємства на ринку.

**16. Самостійна структурна одиниця підприємства, що спеціалізується на виконанні окремих функцій або напрямів інвестиційної діяльності, забезпечує ефективну господарську діяльність окремих стратегічних зон господарювання і підприємства у цілому, є:**

- а) Стратегічним інвестиційним центром.
- б) Підприємством.
- в) Стратегічною зоною господарювання.
- г) Процесом виробництва.

**17. Стратегія, яка обирається підприємствами, що знаходяться на різних стадіях життєвого циклу, а також у стадії фінансової кризи, називається:**

- а) Стратегією скорочення (або стиснення).
- б) Стратегією сполучення (або комбінування).

- в) Стратегією прискореного зростання.
- г) Стратегією обмеженого зростання.

**18. Приростний стиль інвестиційної поведінки характерний для підприємств, що досягли такої стадії свого життєвого циклу, як:**

- а) Зрілість.
- б) Старіння.
- в) Юність.
- г) Народження.

**19. Формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності є одним із основних:**

- а) Етапів процесу розробки інвестиційної стратегії підприємства.
- б) Принципів розробки інвестиційної стратегії підприємства.
- в) Функцій інвестиційної стратегії підприємства.
- г) Елементів, що формують стратегічний інвестиційний рівень підприємства.

**20. Якщо у процесі формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності реалізація одних цілей забезпечує успішну реалізацію інших, то така вимога є:**

- а) Взаємопов'язаністю.
- б) Однозначністю трактування.
- в) Вимірюваністю.
- г) Науковою обґрунтованістю.

**21. За спрямованістю відтворювального процесу стратегічні цілі поділяють на:**

- а) Цілі розвитку та реноваційні.
- б) Прямі підтримуючі.
- в) Внутрішні та зовнішні.
- г) Головні, основні та допоміжні.

**22. Стратегічні цілі, які визначають перспективи придбання контрольного пакета акцій інших підприємств, основні цільові параметри формування портфеля фінансових інвестицій , є:**

- а) Стратегічними цілями фінансового інвестування.
- б) Стратегічними цілями реального інвестування.
- в) Стратегічними цілями розвитку.
- г) Стратегічними цілями окремих стратегічних зон господарювання.

**23. Вплив на співвідношення форм реального та фінансового інвестування підприємства через механізм формування норми чистого інвестиційного прибутку визначається:**

- а) Прогнозованою ставкою відсотка.
- б) Прогнозованим темпом інфляції.
- в) Характером стратегічних змін операційної діяльності.
- г) Стадією життєвого циклу підприємства.

**24. Якщо пошук об'єктів інвестування спрямований на усунення слабких сторін окремих галузевих виробництв, то диверсифікація інвестиційної діяльності здійснюється за:**

- а) Захисною інвестиційною стратегією.
- б) Наступальною інвестиційною стратегією.
- в) Конкурентною інвестиційною стратегією.
- г) Портфельною інвестиційною стратегією.

**25. Для забезпечення досягнення головної цілі інвестиційної діяльності одним із цільових стратегічних нормативів є:**

- а) Гранично допустимий рівень інвестиційного ризику.
- б) Співвідношення обсягів внутрішніх і зовнішніх інвестицій підприємства.
- в) Мінімізація рівня оподаткування інвестиційної діяльності.
- г) Узгодження у часі і між собою всіх цільових стратегічних нормативів інвестиційної діяльності.



**26. Характеристики стратегічних змін операційної діяльності поділяють на:**

- а) Поступові та переривчасті.
- б) Конкурентні та портфельні.
- в) Наступальні та захисні.
- г) Реальні та портфельні.

**27. Рівень інвестиційного ризику в динаміці у середньому по галузі визначається за допомогою:**

- а) Коефіцієнта варіації показника рентабельності власного капіталу.
- б) Рентабельності поточних витрат.
- в) Стійкості галузі до економічного спаду.
- г) Інтегрального рангового показника оцінки інвестиційної привабливості економіки.

**28. При розробці інвестиційної стратегії підприємства для визначення регіональної спрямованості інвестиційної діяльності враховують такі умови:**

- а) Розмір підприємства та тривалість його функціонування.
- б) Ризиковість та зниження купівельної спроможності грошової одиниці.
- в) Вартість акціонерного капіталу підприємства та рівень рентабельності.
- г) Попит та пропозиція на продукцію (товари, послуги).

**29. Повне самофінансування інвестиційної діяльності підприємства забезпечується через використання:**

- а) Частки чистого прибутку, що спрямовується на виробничий розвиток підприємства та нагромаджених амортизаційних відрахувань.
- б) Коштів, що залучені через емісію власних облігацій.
- в) Коштів, що залучені через емісію власних акцій.
- г) Коштів, що залучені через податковий інвестиційний кредит.

**30. Метод фінансування інвестицій підприємства через самофінансування застосовують найчастіше:**

- а) При реалізації невеликих за обсягом реальних інвестицій.

б) При відсутності пільг під час оподаткування підприємства, яке здійснює інвестиційну діяльність.

в) Тільки державними підприємствами.

г) При реалізації високоризикових інвестиційних проєктів.

**31. Фінансування інвестиційної діяльності підприємства через акціонування забезпечує створення:**

а) Власного капіталу із зовнішніх джерел.

б) Позикового капіталу.

в) Власного капіталу із внутрішніх джерел.

г) Оборотного капіталу.

**32. Кредитне фінансування інвестиційної діяльності підприємства передбачає:**

а) Залучення кредитів банків.

б) Емісію звичайних акцій підприємства.

в) Придбання підприємством облігацій інших підприємств.

г) Формування портфеля цінних паперів.

**33. В умовах невизначеності вартість залучення грошових коштів при формуванні капіталу має відображати:**

а) Вартість грошей з урахуванням доходів майбутнього періоду та ризиків, що зв'язані з їх використанням.

б) Вартість грошей з урахуванням чинників державного регулювання на ринку.

в) Схильність інвесторів до ризиків.

г) Вартість грошей з урахуванням інфляції.

**34. Нову емісію акцій підприємству доцільно використовувати для фінансування інвестицій:**

а) За умов недостатності для фінансування нерозподіленого прибутку та забезпечення стабільності існуючих акцій підприємства.

б) При активних інфляційних процесах.

в) За умов надійного зовнішнього страхування.

г) При достатньо ризиковому інвестиційному проєкті.

**35. Інвестиційна стратегія, яка спрямована на забезпечення максимізації інвестиційного прибутку певної галузі, є:**

- а) Конкурентною.
- б) Наступальною.
- в) Захисною.
- г) Портфельною.

**36. Рівень інфляційної стійкості цін на продукцію галузі є показником, який належить до оцінки:**

- а) Рівня галузевих інвестиційних ризиків.
- б) Рівня середньогалузевої рентабельності діяльності підприємств галузі.
- в) Рівня перспективності розвитку галузі.
- г) Рівня розвитку інвестиційної інфраструктури у регіоні.

**37. Оцінкою результативності розробленої інвестиційної стратегії, яка визначає наскільки рівень прогнозованих інвестиційних ризиків забезпечує фінансову рівновагу у процесі його розвитку, є:**

- а) Прийнятність рівня ризиків.
- б) Економічна ефективність.
- в) Внутрішня збалансованість.
- г) Позаекономічна ефективність.

#### **Тема 4 Формування інвестиційних фінансових ресурсів підприємства**

##### **1. Фінансові інвестиції підприємства – це:**

- а) Вкладання коштів підприємства у фінансові інструменти інвестування.
- б) Вкладання коштів підприємства через фінансових посередників.
- в) Вкладання коштів підприємства, які надійшли у вигляді фінансової допомоги.
- г) Вкладання коштів у його матеріальні та нематеріальні активи.

**2. Якщо коваріація між дохідністю акцій А і В має високе позитивне значення, це означає, що:**

а) Дохідність обох акцій змінюється односпрямовано і має високий ступінь коливань.

б) Дохідність обох акцій змінюється у протилежних напрямках і має високий ступінь коливань.

в) Коливання дохідностей по акціях є випадковими з великою амплітудою.

г) Дохідність обох акцій змінюється у протилежних напрямках і має низький ступінь коливань.

**3. Якщо коваріація між дохідністю акцій А і В має високе від'ємне значення, це означає, що:**

а) Дохідність обох акцій змінюється у протилежних напрямках і має високий ступінь коливань.

б) Дохідність обох акцій змінюється односпрямовано і має високий ступінь коливань.

в) Коливання дохідностей по акціях є випадковими з великою амплітудою.

г) Дохідність обох акцій змінюється у протилежних напрямках і має низький ступінь коливань.

**4. Якщо  $\beta$ -коефіцієнт акції А менший за одиницю, це означає, що:**

а) Систематичні ризики акції А менші за їх середній рівень на ринку цінних паперів.

б) Рівень дохідності акції А є меншим за середній на ринку цінних паперів.

в) Рівень дохідності акції А є більшим за середній на ринку цінних паперів.

г) Систематичні ризики акції А більші за їх середній рівень на ринку цінних паперів.

**5. Кут нахилу кривої дохідності ринку цінних паперів визначається:**

а) Великою премією за ризик, яка залежить від схильності інвесторів до ризиків у певній економіці.

б) Рівнем дохідності за безризиковими цінними паперами.

в) Граничною ставкою оподаткування доходу.

г) Рівнем дохідності за високоризиковими цінними паперами.

**6.  $\beta$ -коефіцієнт характеризує чутливість акції до змін на ринку цінних паперів та відображає:**

- а) Ризик, який не диверсифікується.
- б) Ризик, який диверсифікується.
- в) Загальний ризик акції.
- г) Критичний ризик.

**7. Ефективність інвестування в окремі фінансові інструменти обумовлена:**

- а) Величиною зворотного чистого грошового потоку від інвестицій.
- б) Граничною ставкою оподаткування доходів.
- в) Видом фінансового інструмента.
- г) Обраним методом фінансування таких інвестицій.

**8. Оцінка ефективності вкладень у фінансовий інструмент передбачає оцінку:**

- а) Його спроможності забезпечити отримання очікуваної норми інвестиційного прибутку.
- б) Інвестиційної привабливості обраних інструментів, що досягається через систему спеціальних коефіцієнтів та параметрів.
- в) Інвестування відповідно до розробленої інвестиційної політики, якою управляють як єдиним цілим.
- г) Граничної ставки оподаткування доходів.

**9. До основних форм фінансових інвестицій підприємства не належать:**

- а) Вкладення капіталу в основні засоби підприємства.
- б) Вкладення капіталу в статутні фонди підприємств.
- в) Вкладення капіталу в доходні види грошових інструментів.
- г) Вкладення капіталу в доходні види фондових інструментів.

**10. Залежно від характеру фінансових зобов'язань фінансові інструменти поділяють на:**

- а) Дольові та боргові.

- б) Дольові, боргові, первинні.
- в) Первинні, вторинні.
- г) Боргові, первинні.

**11. Яка з форм фінансових інвестицій підприємства не може розглядатись як короткострокова?**

- а) Вкладення капіталу в статутні фонди підприємств.
- б) Вкладення капіталу в доходні види грошових інструментів.
- в) Вкладення капіталу в доходні види фондів інструментів.
- г) Вкладення капіталу в основні засоби підприємства.

**12. До дольових цінних паперів належать:**

- а) Акції, інвестиційні сертифікати.
- б) Акції, облігації, векселі.
- в) Акції, облігації.
- г) Ощадні сертифікати, інвестиційні сертифікати.

**13. До боргових цінних паперів належать:**

- а) Облігації, ощадні сертифікати, векселі.
- б) Акції.
- в) Форвардні контракти, ф'ючерсні контракти.
- г) Опціони.

**14. Цінні папери другого порядку (деривативи) включають:**

- а) Опціони, свопи, форвардні контракти, ф'ючерсні контракти.
- б) Акції.
- в) Векселі, ощадні сертифікати.
- г) Векселі, інвестиційні сертифікати.

**15. До первинних цінних паперів належать:**

- а) Акції, облігації.
- б) Векселі, ощадні сертифікати.
- в) Ощадні сертифікати, інвестиційні сертифікати.
- г) Опціони.

## Тема 5 Управління реальними інвестиціями

### 1. Реальні інвестиції підприємства – це:

- а) Вкладання коштів у його матеріальні та нематеріальні активи.
- б) Вкладання, які мають віддачу в грошовій формі.
- в) Вкладання, які розраховуються у реальних цінах.
- г) Вкладання, віддача на які може бути отримана у реальні терміни.

### 2. Метою реальних інвестицій є:

- а) Розвиток його операційних активів.
- б) Отримання додаткового доходу у реальні терміни.
- в) Отримання віддачі на інвестований капітал у грошовій формі.
- г) Отримання віддачі на інвестований капітал у цінах без інформаційного еквівалента.

### 3. Вибір підприємством форм реального інвестування визначається:

а) Задачами галузевої (регіональної) диверсифікації у зв'язку із розширенням обсягів операційної діяльності, впровадженням досягнень НТП, які спрямовані на зниження рівня операційних витрат.

б) Формами фінансування інвестицій, які доступні підприємству у плановому періоді.

в) Видами податкових пільг, що передбачені законодавством при регулюванні інвестиційної діяльності.

г) Стратегічними цілями розвитку.

### 4. Якщо показник чистої теперішньої вартості $NPV=0$ , це означає, що:

а) Чистий грошовий потік, що генерується інвестиційним проектом, є достатнім тільки для відшкодування інвестованого капіталу.

б) Інвестиційний проект є збитковим.

в) Інвестиційний проект має високий рівень ризиків.

г) Інвестиційний проект генерує прибуток.

**5. Якщо показник чистої теперішньої вартості  $NPV > 0$ , це означає, що:**

- а) Інвестиційний проєкт генерує прибуток.
- б) IRR інвестиційного проєкту менша за середньозважену вартість інвестованого капіталу.
- в) Інвестиція здійснена з участю тільки власних фінансових коштів.
- г) Інвестиційний проєкт є збитковим.

**6. Якщо показник чистої теперішньої вартості інвестиційного проєкту  $NPV = 0$ , то при інших рівних умовах добробут акціонерів:**

- а) Не змінюється.
- б) Поліпшується.
- в) Погіршується.
- г) По іншому впливає на добробут акціонерів.

**7. Якщо показник чистої теперішньої вартості інвестиційного проєкту  $NPV > 0$ , то при інших рівних умовах добробут акціонерів:**

- а) Зростає.
- б) Зменшується.
- в) Не змінюється.
- г) По іншому впливає на добробут акціонерів.

**8. Якщо більша частина надходжень від довгострокової інвестиції припадає на перші роки її експлуатації, то (при інших рівних умовах):**

- а) Такий проєкт є вигідним.
- б) Такий проєкт є невигідним.
- в)  $NPV$  (чистий приведений ефект) такого проєкту завжди буде менше нуля.
- г) IRR інвестиційного проєкту менша за середньозважену вартість інвестованого капіталу.

**9. Якщо більша частина надходжень від довгострокової інвестиції припадає на останні роки її реалізації, то (при інших рівних умовах):**

- а) Такий проєкт може бути невигідним.



б) Такий проєкт є вигідним.

в) IRR (внутрішня норма доходності) такого проєкту завжди перевищує середньозважену вартість капіталу.

г) Інвестиційний проєкт має високий рівень ризиків.

**10. При оцінці інвестиційних проєктів критерії відхилення або прийняття проєктів через NPV (чиста теперішня вартість) та IRR (внутрішня норма доходності) відображають:**

а) Однаковий результат оцінювання.

б) Протилежні результати.

в) Результат не залежить від ступеня взаємовпливу проєктів.

г) Стратегічні цілі розвитку.

**11. Інвестицією, яка не належить до реального інвестування, є:**

а) Вкладення капіталу в статутні фонди підприємств.

б) Придбання цілісних майнових комплексів.

в) Нове будівництво.

г) Інноваційне інвестування у нематеріальні активи.

**12. До реальних інвестицій підприємства не належить:**

а) Вкладення капіталу у статутний капітал спільних підприємств.

б) Модернізація.

в) Нове будівництво.

г) Оновлення окремих видів основних засобів.

**13. Основними показниками оцінки ефективності реальних інвестиційних проєктів є:**

а) Чистий приведений дохід та індекс доходності, індекс рентабельності та внутрішня ставка доходності, період окупності.

б) Чистий приведений дохід та індекс доходності.

в) Індекс рентабельності та внутрішня ставка доходності.

г) Період окупності.

**14. Під час оцінювання рівня ризикованості проєкту реальних інвестицій вимірюється:**

- а) Одиничний ризик, корпоративний ризик, ринковий ризик.
- б) Одиничний ризик.
- в) Корпоративний ризик.
- г) Ринковий ризик.

**15. При зниженні інвестиційних потреб підприємства точка перетину графіків інвестиційних потреб та граничної вартості капіталу має зміститись:**

- а) Вліво і, можливо, вниз.
- б) Вправо і, можливо, вверх.
- в) Залишається без змін.
- г) Вправо і, можливо, вниз.

**16. При збільшенні інвестиційних потреб підприємства точка перетину графіків інвестиційних потреб та граничної вартості капіталу має зміститись:**

- а) Вправо і, можливо, вверх.
- б) Вліво і, можливо, вниз.
- в) Залишиться без змін.
- г) Вправо і, можливо, вниз.

**17. Вибір головного критерію відбору проєктів програми реальних інвестицій здійснюється, виходячи із:**

- а) Забезпечення максимізації добробуту власників підприємства.
- б) Мінімального ризику реального інвестиційного проєкту.
- в) Максимального прибутку підприємства.
- г) Зростання дохідності акцій.

**18. Прибуток, який припадає на 1 грош. од. інвестованого капіталу, характеризує показник:**

- а) PI (індекс рентабельності).
- б) IRR (внутрішня норма дохідності).
- в) NPV (чистий проведений ефект).
- г) Термін окупності інвестицій.

**19. Який з методів оцінки вірогідності окремих проєктних ризиків застосовують, коли реалізація проєкту відбувається в декілька етапів і супроводжується багаторазовим вкладенням грошових коштів?**

- а) Аналіз «дерева рішень».
- б) Метод сценаріїв.
- в) Метод імітаційного моделювання.
- г) Метод «витрати-випуск».

**20. Яка з наведених ознак належить до класифікації інвестиційних проєктів?**

- а) Всі відповіді правильні.
- б) За обсягом необхідних інвестиційних ресурсів.
- в) За формуванням відносин власності.
- г) За характером емітента.

**21. Оберіть границі ризикової зони допустимого ризику:**

- а) Точка мінімального розрахункового прибутку та точка беззбитковості.
- б) Точка повного розрахункового прибутку та точка мінімального розрахункового прибутку.
- в) Точка бездохідності та точка банкрутства з утратою всього власного капіталу.
- г) Точка мінімального розрахункового прибутку та точка банкрутства з утратою всього власного капіталу.

**22. На якій стадії життєвого циклу проєкту оцінюється ступінь досягнення проєктних параметрів?**

- а) Постінвестиційній.
- б) Передінвестиційній.
- в) Інвестиційній.
- г) Експлуатаційній.

**23. Який вид ризику спричиняється неточністю визначення проєктних обсягів реалізації продукції та послуг?**

- а) Маркетинговий ризик.

б) Ризик неплатоспроможності.

в) Ризик проєктування.

г) Ризик реалізації проєкту.

**24. Зона катастрофічного ризику знаходиться між:**

а) Точкою бездохідності та точкою банкрутства з втратою всього власного капіталу.

б) Точкою мінімального розрахункового прибутку та точкою беззбитковості.

в) Точкою беззбитковості та точкою бездохідності.

г) Точкою мінімального розрахункового прибутку та точкою бездохідності.

**25. Зона критичного ризику знаходиться між:**

а) Точкою беззбитковості та точкою бездохідності.

б) Точкою мінімального розрахункового прибутку та точкою беззбитковості.

в) Точкою бездохідності та точкою банкрутства з втратою всього власного капіталу.

г) Точкою мінімального розрахункового прибутку та точкою бездохідності.

**26. Змістовними ознаками передінвестиційної стадії (фази) життєвого циклу інвестицій є:**

а) Розробляються варіанти альтернативних інвестиційних рішень, проводиться їх оцінка і приймається до реалізації їх конкретний варіант.

б) Здійснюється безпосередня реалізація прийнятого інвестиційного рішення.

в) Забезпечується контроль за досягненням передбачених параметрів інвестиційних рішень при експлуатації об'єкта інвестування.

г) Розраховуються показники фінансової незалежності підприємства.

**27. Змістом першого розділу бізнес-плану реального інвестиційного проєкту за рекомендаціями ЮНІДО є:**

- а) Коротка характеристика проєкту (резюме).
- б) Аналіз ринку та концепція маркетингу.
- в) Передумови та основна ідея проєкту.
- г) Місце розташування та навколишнє середовище.

**28. Основною метою управління реалізацією реальних інвестиційних проєктів є:**

- а) Своєчасне здійснення у повному обсязі робіт, які пов'язані з інвестиційним проєктом.
- б) Запобігання зниженню передбаченого рівня дохідності інвестиційного проєкту.
- в) Рівень ризику інвестиційного портфеля.
- г) Мінімізація зростання капіталу.

### **Тема 6 Оптимізація програм реальних інвестицій**

**1. Стадії інвестиційного процесу поділяють на:**

- а) Передінвестиційну, інвестиційну, експлуатаційну.
- б) Підйом, бум, ослаблення, спад.
- в) Народження, дитинство, зрілість.
- г) Пошук інформації, ведення переговорів, заключення контрактів.

**2. Інвестиційними ресурсами підприємства є:**

- а) Усі форми капіталу, який залучається ним для здійснення вкладень в об'єкти реального та фінансового інвестування.
- б) Вкладання коштів підприємства через фінансових посередників.
- в) Вкладання коштів підприємства, які надійшли у вигляді фінансової допомоги.
- г) Вкладання коштів у його матеріальні та нематеріальні активи.

**3. За натурально-речовою формою залучення інвестиційні ресурси поділяють на:**

- а) Інвестиційні ресурси у грошовій, фінансовій, матеріальній та нематеріальній формах.

б) Власні та позикові інвестиційні ресурси.

в) Інвестиційні ресурси, що формуються із внутрішніх та зовнішніх джерел.

г) Інвестиційні ресурси, які залучаються у довгострокові та короткострокові періоди.

**4. Основним внутрішнім джерелом формування власних інвестиційних ресурсів є:**

а) Сума реінвестованого чистого прибутку та накопичення амортизаційних відрахувань.

б) Сума оборотного капіталу підприємства.

в) Додаткова емісія акцій.

г) Сума вкладеного капіталу у статутні фонди інших підприємств.

**5. Показником, що дозволяє ранжирувати пропозиції отримання кредиту у різних комерційних банках і визначити найбільш прийнятний для певного періоду, є:**

а) «Грант-елемент».

б)  $\beta$ -коефіцієнт.

в) Індекс рентабельності (PI).

г) Чистий приведений дохід (NPV).

**6. Яке із тверджень не належить до основних схем фінансування інвестиційних проєктів?**

а) Управління реальними інвестиціями.

б) Повне внутрішнє фінансування.

в) Венчурне фінансування.

г) Кредитне фінансування.

**7. До форм реального інвестування не належать:**

а) Вкладання капіталу у статутні фонди підприємств.

б) Нове будівництво.

в) Інвестування приросту запасів матеріальних оборотних активів.

г) Реконструкція.

**8. Перетворення усього виробничого процесу на підприємстві на основі сучасних науково-технічних досягнень є:**

- а) Реконструкцією.
- б) Новим будівництвом.
- в) Оновленням окремих видів обладнання.
- г) Інноваційним інвестуванням.

**9. До об'єктивних обмежень інвестиційної діяльності підприємства не належить:**

- а) Розробка бізнес-плану.
- б) Напрями та форми диверсифікації.
- в) Потенціал формування власних інвестиційних ресурсів.
- г) Можливості залучення зовнішніх позикових джерел фінансування інвестицій.

**10. Зона, яка обмежена графіками інвестиційних потреб і граничною вартістю капіталу та характеризує чисту дохідність програми реальних інвестицій, є:**

- а) Зоною дохідності програми.
- б) Зоною запасу фінансової стійкості.
- в) Зоною дефіциту пропозиції.
- г) Зоною надлишку пропозиції.

## **Тема 7 Управління фінансовими інвестиціями**

**1. Консервативний інвестиційний фінансовий портфель підприємства формується за критерієм:**

- а) Мінімального рівня інвестиційного ризику.
- б) Форм власності емітентів цінних паперів.
- в) Мінімального гарантованого поточного доходу від інвестицій.
- г) Максимального рівня інвестиційного ризику

**2. Поміркований або компромісний інвестиційний фінансовий портфель підприємства формується, виходячи із:**

- а) Середньоринкових рівнів ризику та доходу.
- б) Наявності безризикових цінних паперів.
- в) Мінімальних рівнів ризику при середньому рівні доходів.
- г) Мінімального гарантованого поточного доходу від інвестицій.

**3. Агресивний інвестиційний фінансовий портфель підприємства формується, виходячи з:**

- а) Максимізації рівня інвестиційного доходу, або приросту інвестованого капіталу, незалежно від рівня супроводжуючих ризиків.
- б) Стратегії придбання контрольних пакетів акцій.
- в) Максимізації інвестиційного доходу при мінімальних ризиках.
- г) Форм власності емітентів цінних паперів.

**4. За критерієм дохідності інвестиційні портфелі поділяють на:**

- а) Портфель доходу, портфель зростання.
- б) Портфель витрат.
- в) Портфель зростання, портфель спаду.
- г) Портфель помірний, портфель агресивний.

**5. За критерієм ризиковості інвестиційні портфелі поділяють на:**

- а) Консервативний, помірний, агресивний.
- б) Ефективний, консервативний, помірний.
- в) Оптимальний, агресивний, помірний.
- г) Можливий, ефективний, помірний.

**6. Необхідна кількість акцій у блокуючому контрольному пакеті вищого рівня становить:**

- а) 50 %+1 акція.
- б) 75 %+1- акція.
- в) 25 %+1 акція.
- г) 20 %+1 акція.

**7. Необхідна кількість акцій у вирішальному контрольному пакеті вищого рівня становить:**

- а) 75 %+1 акція.



б) 50 %+1 акція.

в) 25 %+1 акція.

г) 20 %+1 акція.

**8. Що з наведеного належить до локальних завдань формування інвестиційного портфеля?**

а) Всі відповіді правильні.

б) Забезпечення формування високого рівня інвестиційного доходу у поточному періоді.

в) Забезпечення високих темпів приросту капіталу у довгостроковій перспективі.

г) Забезпечення мінімізації рівня ризиків, що пов'язані з фінансовим інвестуванням.

**9. Необхідна кількість акцій в ініціативному контрольному пакеті вищого рівня становить:**

а) 20 % + 1 акція.

б) 25 % + 1 акція.

в) 50 % + 1 акція.

г) 75 % + 1 акція.

**10. За «портфельною теорією» під час формування інвестиційного портфеля на першому етапі здійснюють:**

а) Оцінку інвестиційних якостей окремих фінансових інструментів.

б) Оптимізацію інвестиційного портфеля для зниження рівня ризику.

в) Формування інвестиційних рішень.

г) Аналіз можливих результатів застосування «портфельної теорії».

## СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент / И. А. Бланк. – Київ : МП «Итем ЛТД», «Юнайтед ЛТД», 1995. – 448 с.
2. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента : в 2 т. / И. А. Бланк.– Київ : Эльга-Н, Ника-Центр, 2001.– Т. 1. – 536 с.
3. Бланк И. А. Управление инвестициями предприятия / И. А. Бланк.– Київ : Ника-Центр, Эльга, 2003. – 480 с.
4. Інвестиційний менеджмент : навч. посіб. / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда, Ю. М. Великий. – Харків : ВД «ІНЖЕК», 2005. – 664 с.
5. Інвестування : навч. посіб. / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда, Ю. М. Великий ; під заг. ред. д-ра екон. наук, проф. В. М. Гриньової. – 2-ге вид., допрац. і доп. – Харків : ВД «ІНЖЕК», 2004. – 404 с.
6. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : навч. посіб. / Т. В. Майорова. – Київ : Центр навчальної літератури, 2004. – 376 с.
7. Пономаренко В. С. Реальне інвестування суб`єктів господарювання : навч. посіб. / В. С. Пономаренко, О. М. Ястремська. – Харків : ХДЕУ, 2000. – 168 с.
8. Портфельне інвестування : навч. посіб. / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. – Київ : КНЕУ, 2004. – 408 с.
9. Черваньов Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств : навч. посіб./ Д. М. Черваньов.– Київ : Знання-Прес, 2003. – 622 с.
10. Бень Т.Г. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства / Т. Г. Бень, С. Б. Довбня / Фінанси України. – 2002. – № 6. – С. 53–60.
11. Гончаров А. Б. Инвестирование : учебное пособие для самостоятельного изучения дисциплины / А. Б. Гончаров. – Харьков : ИД «ИНЖЭК», 2003. – 352 с.

12. Проблеми розвитку інвестиційної діяльності : монографія / В. М. Гриньова, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда; за заг. ред. В. М. Гриньової.– Харків : Вид. ХДЕУ, 2002. – 464 с.

*Виробничо-практичне видання*

Методичні рекомендації  
до проведення практичних занять та організації самостійної роботи  
з навчальної дисципліни

**«ІНВЕСТИЦІЙНИЙ МЕНЕДЖМЕНТ»**

*(для здобувачів другого (магістерського) рівня вищої освіти  
всіх форм навчання спеціальності 073 – Менеджмент)*

Укладач **ЗАПОРОЖЕЦЬ** Ганна Володимирівна

Відповідальний за випуск *М. А. Браташ*  
*За авторською редакцією*  
Комп'ютерне верстання *Г. В. Запорожець*

План 2021, поз. 369М

Підп. до друку 27.12.2022. Формат 60 × 84/16.  
Електронне видання. Ум. друк. арк. 5,3

Видавець і виготовлювач:  
Харківський національний університет  
міського господарства імені О. М. Бекетова,  
вул. Маршала Бажанова, 17, Харків, 61002.  
Електронна адреса: office@kname.edu.ua  
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи:  
ДК № 5328 від 11.04.2017.