

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
НАЦІОНАЛЬНА МЕТАЛУРГІЙНА АКАДЕМІЯ УКРАЇНИ**

**РОБОЧА ПРОГРАМА,  
методичні вказівки та індивідуальні завдання  
до вивчення дисципліни «Фінанси зарубіжних корпорацій»  
для студентів напрямку 6.030508 - фінанси і кредит  
заочної форми навчання**

**ЗАТВЕРДЖЕНО  
на засіданні Вченої ради  
академії  
протокол № 1 від 27. 01.14**

**Дніпропетровськ НМетАУ 2014**

УДК 336.6

Робоча програма, методичні вказівки та індивідуальні завдання до вивчення дисципліни «Фінанси зарубіжних корпорацій» для студентів напрямку 6.030508 - фінанси і кредит заочної форми навчання / Укл. О.В. Сорокіна. – Дніпропетровськ: НМетАУ, 2014. – 49 с.

Наведені загальні методичні рекомендації до вивчення дисципліни «Фінанси зарубіжних корпорацій», рекомендована література, робоча програма дисципліни, пояснення до тем, контрольні завдання по варіантах і рекомендації щодо їх виконання.

Призначена для студентів за напрямку 6.030508 «Фінанси і кредит» заочної форми навчання.

Укладач

О.В. Сорокіна, к.е.н., доц. каф. фінансів

Відповідальний за випуск

К. Ф. Ковальчук, д.е.н., проф.

Рецензент

Д.Є. Козенков, к.е.н., доц.

## ВСТУП

Дисципліна «Фінанси зарубіжних корпорацій» вивчає фінанси акціонерних товариств у країнах з розвиненою ринковою економікою та належить до циклу професійно орієнтованих дисциплін за фаховим спрямуванням.

Основна мета дисципліни — формування у студентів системи знань про розвиток теорій фінансів корпорацій та їх практичне застосування. В Україні ухвалено нормативні акти і впроваджено Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку, тому вивчення фінансів зарубіжних корпорацій із суто теоретичного інтересу переходить у практичну потребу. У результаті вивчення дисципліни студенти повинні знати організацію фінансів зарубіжної корпорації; стандарти фінансової звітності, розуміти методи аналізу фінансової звітності, уміти їх застосовувати, знати методи і принципи фінансового планування діяльності зарубіжної корпорації, формування структури капіталу корпорації, вміти оцінювати вартість капіталу корпорації, володіти знаннями щодо функціонування корпорацій на ринку капіталів, зокрема принципами та методами емісії та розміщення корпоративних цінних паперів. Всі ці проблемні запитання досить актуальні для сучасних акціонерних товариств, отже, існує гостра потреба в інформації про розвиток корпоративних фінансів, теоретичних підходах її аналізу, практичному застосуванні західних моделей.

Дисципліна є завершальною при підготовці бакалаврів напряму «Фінанси і кредит». Їй передують вивчення дисциплін «Фінанси», «Економіка підприємства», «Бухгалтерський облік», «Фінансовий ринок», «Інвестиційний аналіз». Крім того, варто підкреслити зв'язок з дисциплінами, що вивчають економетричні моделі та математичну статистику, адже саме вони широко застосовуються західними економістами під час дослідження проблем корпоративних фінансів. Набуті знання і вміння використовуються при вивченні дисциплін «Фінансовий менеджмент», «Стратегічне управління».

# **1. ЗАГАЛЬНІ МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ ДО ВИВЧЕННЯ ДИСЦИПЛІНИ**

Відповідно до навчального плану дисципліну «Фінанси зарубіжних корпорацій» вивчають студенти напряму підготовки 6.030508 - «Фінанси і кредит» усіх форм навчання.

Загальний обсяг дисципліни - 144 академічних годин, із яких аудиторні заняття для заочної форми навчання складають 16 годин, в тому числі - 12 годин лекцій та 4 години практичних занять, самостійна робота - 128 годин. Робоча навчальна програма з дисципліни «Фінанси зарубіжних корпорацій» із вказівкою тем, які викладаються на аудиторних заняттях, наведена нижче у розділі 1. Запорукою успішного оволодіння дисципліною є самостійна робота студентів. Самостійну роботу потрібно вести систематично, за визначеним планом, що складений самим студентом.

Вивчати теми рекомендується в такій послідовності:

- 1) ознайомлення зі змістом теми за програмою;
- 2) уважне читання відповідних глав навчальної літератури;
- 3) конспектування матеріалу, який вивчається;
- 4) виконання контрольного завдання.

Контрольне завдання повинно бути виконано і оформлено відповідно до установлених правил. Методичні вказівки до вибору варіанта контрольного завдання та його виконання наведені у розділі 4. Після отримання перевіреного контрольного завдання від викладача потрібно врахувати всі вказані ним зауваження і внести необхідні виправлення.

## **Тема 1. Сутність, функції та управління фінансами зарубіжних корпорацій**

Предмет дисципліни — економічні відносини, оформлені юридично між корпорацією та іншими агентами виробництва з приводу формування і

розподілу капіталу корпорації з метою отримання прибутку за умов невизначеності та ризику. Категорії корпоративних фінансів.

Функції корпоративних фінансів. Функція формування капіталу корпорації. Досягнення оптимальної структури капіталу. Ціна капіталу. Функція розподілу капіталу корпорації. Визначення напрямків його вкладення. Основний та оборотний капітал. Інвестиції в наукові дослідження, інновації, новітні технології. Формування капіталу і фінансова політика корпорації. Розподіл капіталу та інвестиційна політика корпорації.

Вплив державного регулювання на фінансову та інвестиційну політику корпорації. Прийняття рішень, що визначають головні напрямки політики корпорацій.

Фінансове зовнішнє середовище. Стан фінансового ринку, попит і пропонування капіталу, процентні ставки, кредитно-грошова політика центрального банку, бюджетний дефіцит, державний борг, податки, митні тарифи і квоти. Вплив фінансового зовнішнього середовища на фінансову та інвестиційну політику корпорації.

## **Тема 2. Фінансова звітність корпорації та методи її аналізу**

Значення фінансової звітності корпорацій. Гласність фінансової звітності й аудит. Склад фінансової звітності.

Баланс корпорації. Статті активів, зобов'язань і власного капіталу.

Звіт про рух прибутків. Визначення вартості продажу і витрат виробництва проданих товарів (послуг). Валовий прибуток. Фінансові витрати. Проценти отримані і сплачені. Нетто-прибуток. Платежі дивідендів за привілейованими акціями. Прибуток акціонерів звичайних акцій, його поділ на прибуток, що розподіляється і що не розподіляється. Прибуток на звичайну акцію, дивіденди на звичайну акцію.

Звіт про акціонерний капітал. Привілейовані акції. Звичайні акції. Реінвестований прибуток.

Звіт про рух грошових потоків. Поточні операції, фінансові операції, балансування операцій через зміни статей «грошові кошти» і «інвестиції в ринкові цінні папери».

Значення аналізу фінансової звітності для прийняття рішень щодо фінансових та інвестиційних цілей корпорації.

Методи аналізу фінансової звітності. Вертикальний та горизонтальний аналіз фінансової звітності, фінансові коефіцієнти. Спеціальні методи.

Метод коефіцієнтів. Головні групи коефіцієнтів. Коефіцієнти ліквідності, оборотності активів, оборотності пасивів, прибутковості, платоспроможності, капіталу. Метод Дюпона, його особливості і значення. Метод Альтмана, визначення можливості банкрутства.

Користувачі фінансової звітності і застосування методів аналізу. Вибір методів залежно від поставленої цілі.

### **Тема 3. Фінансове планування**

Планування як принцип керування фінансами корпорацій. Стратегічне й оперативне планування, його цілі і завдання. Причини розвитку стратегічного планування.

Умови для ефективного фінансового планування. Зв'язок оперативного і стратегічного планування. Підходи до оптимізації планування. Контроль за виконанням планових показників. Використання моделей для розробки прогностичних документів фінансової звітності.

Методи упорядкування прогностичних фінансових документів. Прогнозування продажу, його значення для фінансового планування. Метод процентних співвідношень статей активів, пасивів, оплаченого капіталу до прогнозованого продажу. Спонтанні статті активів і пасивів. Модель оцінки додаткового фінансування, що пов'язане зі зростанням продажу.

Фінансовий план. Документи фінансового плану. Прогнозування продажу. Прогнозні (pro forma) форми балансу, звіту про рух прибутків, звіту

про акціонерний капітал, звіту про рух грошових потоків. Касовий план (бюджет), його значення для оперативного планування грошових платежів і надходжень. Бюджет капітальних вкладень.

#### **Тема 4. Оцінка капіталу корпорації**

Теорія приведеної (сьогоднішньої) вартості. Економічна природа коефіцієнта дисконтування. Формула коефіцієнта дисконтування. Дисконтна ставка — норма дохідності (альтернативні витрати капіталу). Ціна (курс) фінансового активу в часі — приведена (сьогоднішня) вартість. Майбутня вартість капіталу. Компаундинг і дисконтування.

Оцінка корпоративних цінних паперів. Оцінювання привілейованих та звичайних акцій. Оцінка купонних та безкупонних облігацій. Дюрація.

#### **Тема 5. Ціна капіталу і ризик**

Ціна капіталу — процент, що сплачується корпорацією. Ціна капіталу, залученого через емісію акцій. Ціна капіталу, залученого через емісію облігацій. Значення інформації про рух ціни капіталу.

Ризик і ціна капіталу. Причини розвитку теорії ризику. Теорія оптимального (раціонального) портфеля цінних паперів Г. Марковіца. Теорія ризику В. Шарпа: ризик систематичний (бета) і несистематичний. Модель оцінювання капітальних активів (CAPM), її практичне значення для управління капіталом корпорації.

Ставка доходу ринкового портфеля і премія за ризик. Теорія арбітражного ціноутворення Росса.

Графічний аналіз ціни капіталу і ризику. Оцінювання результатів використання портфеля цінних паперів. Індeksi Шарпа, Тренора, альфа Йенсена, коефіцієнт оцінки.

## **Тема 6. Структура капіталу корпорації**

Складові частини капіталу корпорації: власний капітал корпорації і залучені в борг кошти:  $V = V_e + D$ . Структура капіталу як комбінація цінних паперів, що їх емітує корпорація.

Розвиток теорії структури капіталу. Теорія Міллера-Модільяні (ММ): структура капіталу не залежить від вартості його частин (за умови, що корпорація не сплачує податки). Альтернативні теорії. Концепція Г. Дональдсона «субординація джерел». Теорія «асиметричної інформації» С. Майєрса.

Структура капіталу і ризик. Фінансовий леверидж як міра фінансового ризику. Операційний леверидж як міра операційного ризику. Точка беззбитковості продажу.

Вимірювання спільного впливу операційного і фінансового левериджу на доходність акції. Вимірювання структури капіталу. Коефіцієнти співвідношення борг/позичковий капітал. Оптимальна структура капіталу. Політика корпорації щодо оптимізації структури капіталу: за найнижчої ціни капіталу — найвища оцінка його ринкової вартості. Чинники оптимізації структури капіталу.

## **Тема 7. Дивіденди і дивідендна політика**

Теоретичні основи дивідендної політики. Дискусійний характер дивідендної політики. Теорія Міллера-Модільяні (ММ). Критика теорії ММ (Гордон, Бригхем та ін.). Теорія «податкової диференціації».

Чинники дивідендної політики. Юридичні і фінансові обмеження, інвестиційні можливості корпорації, можливості вишукування джерел фінансування інвестицій і їх ціни, вплив дивідендної політики на прибутковість оплаченого капіталу.

Форми дивідендних виплат. Виплата дивідендів акціями. Дробління та консолідація акцій. Викуп акцій з обігу. Оцінка дивідендної політики та її



результатів методом коефіцієнтів. Коефіцієнти обігу акціонерного капіталу. Показники оцінки ринкової доходності акцій.

Методи проведення дивідендної політики. Політика стабільного зростання дивідендів. Політика залишкового дивіденду. Реінвестування дивідендів у нові акції. Подрібнення акцій. Порядок і терміни виплати дивідендів.

## **Тема 8. Бюджетування капітальних вкладень**

Бюджетування капітальних вкладень як процес упорядкування плану інвестицій у реальні активи і джерела їх фінансування. Конкурентна позиція — визначальний чинник напрямку довгострокових вкладень у реальні активи.

Оцінка вартості інвестицій у реальні активи. Методи оцінювання інвестиційних проектів. Визначення терміну окупності проекту. Його економічне значення, можливі модифікації. Індекс прибутковості як обернений показник окупності інвестицій. Його значення для прийняття рішень.

Внутрішня ставка прибутковості — визначення ціни фінансових ресурсів, що залучаються.

Нетто-приведена (сьогоднішня) вартість. Її економічне значення. Визначення ставки дисконту з урахуванням часу і ризику.

Визначення ступеня ринкового ризику, оцінка коефіцієнта бета.

Можливість ризику проекту за повної його диверсифікації. Методики визначення потенційного ризику. Їх значення для прийняття рішень.

Аналіз чутливості. Оцінка нетто-приведеної вартості і проекту на підставі песимістичних і оптимістичних припущень. Його слабкі та сильні сторони.

Модель Монте-Карло — оцінка нетто-приведеної вартості за різноманітними сценаріями, тобто комбінування перемінних.

Модель «дерево рішень» — прогнози руху грошових потоків і можливі дії менеджерів.

## **Тема 9. Управління працюючим капіталом корпорації**

Сутність оборотного капіталу. Структура поточних активів. Грошові кошти. Касовий бюджет. Нетто-оборотний капітал. Прийняття рішень щодо поточних активів і поточних пасивів. Цикл оборотного капіталу.

Управління грошовими коштами і портфелем цінних паперів. Моделі управління грошовими коштами. Модель Баумоля. Модель Міллера-Орра.

Дебіторська заборгованість. Продаж у кредит. Кредитна політика корпорації. Управління дебіторською заборгованістю.

Товарно-матеріальні запаси, їх склад. Управління товарно-матеріальними запасами. Моделі економічних обґрунтувань обсягу замовлень. Методи контролю.

Оцінка політики корпорації з формування і використання оборотного капіталу. Коефіцієнти ліквідності, оборотності поточних активів.

## **Тема 10. Джерела короткострокового фінансування поточних активів**

Джерела короткострокового фінансування поточних потреб у оборотному капіталі. Фінансування приросту оборотного капіталу через довгострокове фінансування.

Комерційний кредит постачальників. Кредиторська заборгованість. Два зустрічних грошових потоки: кредиторська і дебіторська заборгованість, мінімальна нетто-заборгованість.

Короткострокові кредити комерційних банків. Процентна ставка за банківським кредитом. Кредитна лінія. Револьверний кредит. Овердрафт. Вексельний кредит. Кредит під заставу ТМЗ. Реальна процентна ставка за банківським кредитом. Випуск комерційних паперів.

## **Тема 11. Корпорації на ринку капіталів**

Фінансовий ринок як основа економічного розвитку корпорації. Сутність фінансового ринку і його функції. Сутність цінних паперів та їхні функції.

Регулювання ринку капіталів. Принципи законодавчого регулювання

фінансового ринку. Закони про цінні папери в США, у Великобританії. Саморегульовані організації в США та Великобританії.

Біржовий ринок акцій. Значення ринку акцій для розвитку економіки. Капіталізація акцій. Капіталізація — показник активності ринку акцій.

Фондові біржі – організатори вторинного ринку акцій. Вторинний ринок цінних паперів, його значення. Біржові і позабіржові ринки, їх особливості. Причини розвитку позабіржових торгових систем. Національна асоціація дилерів з цінних паперів у США (NASD) та її автоматизовані котирування (NASDAQ).

Біржовий ринок облігацій. Особливості вторинного ринку корпоративних облігацій.

## **Тема 12. Емісія і розміщення корпоративних цінних паперів**

Методи розміщення корпоративних цінних паперів. Публічне розміщення, приватне розміщення, їх переваги та недоліки.

Особливості первинних емісій цінних паперів та їх розміщення в США. Публічне та приватне розміщення нових емісій.

Особливості первинних емісій цінних паперів та їх розміщення у Великобританії. Первинне розміщення на фондових біржах. Лістинг акцій на Лондонський фондовий біржі. Методи розміщення цінних паперів. Публічний продаж акцій. Тендер. Ринок цінних паперів, що не пройшли лістингу. «Третій ринок» Лондонської фондової біржі. Надання акцій, що є в обігу для біржового котирування.

Корпорації на позабіржовому ринку цінних паперів. Поняття позабіржового ринку. Методи розміщення цінних паперів на позабіржовому ринку. Захист інтересів інвесторів на позабіржовому ринку

Емісія райтів і скрипів, їх особливості. Викуп акцій, що обертаються, причини.

Емісія цінних паперів, пов'язана зі злиттям і поглинанням корпорацій. Випуск нових акцій після поглинання. Випуск «сміттєвих» облігацій для

фінансування поглинань, крах програми і втрати дрібних інвесторів. Контроль над злиттями і поглинаннями з боку фондових бірж і Комісії із цінних паперів. Сінергічний ефект.

Випуск акцій, пов'язаних із приватизацією. Емісія акцій і приватизація державних компаній. Продаж державою контрольних пакетів акцій у розстрочку. «Золота акція».

## **2. РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА**

1. Бернстайн П. Против богов: Укрощение риска / П. Бернстайн; пер. с англ. — М.: Олимп-Бизнес, 2000. — 400 с.
2. Боди З. Финансы / Зви Боди, Роберт Мертон; пер. с англ. — М.: Вильямс, 2007. — 592 с.
3. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Брейли Р., Майерс С. — М.: Олимп-Бизнес, 1997. — 1120 с.
4. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент / Бригхем Ю., Гапенски Л. — СПб.: «Экономическая школа», 2004. — 1166 с.
5. Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / Дж. К. Ван Хорн; пер. с англ.; — М.: Финансы и статистика, 1997. — 800 с.
6. Грідчіна М. В. Корпоративні фінанси (зарубіжний досвід і вітчизняна практика): навч. посіб. / Грідчіна М. В. — 2-ге вид., стереотип. — К.: МАУП, 2002. — 232 с.
7. Жуйриков К.К. Корпоративные финансы: учебник / Жуйриков К. К., Раимов С. Р. - Алматы: Алматинская академия экономики и статистики, 2004. - 512 с.
8. Классики менеджмента: Энциклопедия / [под ред. Дж. Уорнера]. — СПб.: Питер, 2001. — 1160 с.
9. Колб Р. В. Финансовый менеджмент: Учебник /Р.В. Колб, Р.Дж. Родригес; пер. с англ. / Предисл. к рус. изд. канд. экон. наук Е. Л. Драчевой. — М.: Финпресс, 2001. — 496 с. — (Сер. «Маркетинг и

менеджмент в России и за рубежом»)

10. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Коупленд Том, Коллер Тим, Мурин Джек.; пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. – 554 с.
11. Краткий курс МВА / [пер. с англ.] – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000. – 384 с.
12. Ли Ч. Ф. Финансы корпораций: теория, методы и практика / Ченг Ф. Ли, Джозеф И. Финнерти. – М.: «Инфра-М», 2000. – 688 с.
13. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління: Зб. кодексів та принципів. — К.: Міжнар. фін. корпорація, 2002.
14. Модильяни Фр. Сколько стоит фирма? Теорема ММ /Модильяни Фр., Миллер М.; пер. с англ. — М.: Дело, 1999. — 272 с.
15. Росс С. Основы корпоративных финансов / Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б.; пер. с англ. – М. «Лаборатория базовых знаний», 2000. – 720 с.
16. Савчук В.П. Практическая энциклопедия. Финансовый менеджмент / Савчук В.П. – К.: Издательский дом «Максимум», 2005. – 884 с.
17. Сутормина В. М. Финансы зарубежных корпораций: Учебник / Сутормина В. М. – К.: КНЭУ, 2004. – 566 с.
18. Хикс Дж. Р. Стоимость и капитал: Пер. с англ. — М.: Прогресс, 1993. — 488 с.
19. Шим Д. К. Финансовый менеджмент /Шим Д.К., Сигел Д.Г.; Пер. англ. — М.: Филинь, 1996. — 227 с.
20. Энциклопедия финансового риск-менеджмента. – М.: Альпина Паблишер, 2003. – 760 с.

### **3. КОНТРОЛЬ НАВЧАЛЬНОГО ПРОЦЕСУ**

Контроль поточної роботи студентів здійснюється шляхом захисту контрольних завдань з індивідуальної тематики.

Підсумковий контроль здійснюється шляхом екзамену.

Критерії оцінювання знань студентів на екзамені є такими:

- оцінка “відмінно” передбачає відповідь на рівні самостійного мислення, знання дисципліни, вміння скласти план до запитань та логічно розкрити питання, вміння застосувати основні положення теорії до аналізу явищ дійсності, знання літератури з дисципліни;
- оцінка “добре” передбачає знання програмного матеріалу, логічну відповідь за самостійно складеним планом, вміння аналізувати економічні явища на підставі знань теорії. Відповідь може містити деякі недоліки;
- оцінка “задовільно” ставиться за знання основних положень дисципліни, можливо недостатньо правильні формулювання та деякі порушення послідовності розкриття матеріалу, труднощі застосування знань теорії до аналізу економічних явищ та процесів;
- оцінка “незадовільно” ставиться в тому випадку, якщо студент не знає більшої частини програмного матеріалу, робить значні помилки, не може застосовувати теоретичні положення до аналізу явищ дійсності.

## **4. КОНТРОЛЬНІ ЗАВДАННЯ**

### **4.1. Загальні положення**

Виконання індивідуального контрольного завдання є завершальним етапом вивчення дисципліни «Фінанси зарубіжних корпорацій» і ставить за мету: поглиблення і розширення теоретичних і практичних знань з дисципліни та уміння застосовувати їх при вирішенні конкретних практичних завдань; формування системного мислення на основі глибокого розуміння явищ, процесів, відносин у фінансовій сфері; виявлення ступеня підготовки студента до самостійної практичної діяльності та рівня опанування майбутніми фахівцями інструментарію вирішення економічних та фінансових проблем, який допоможе стати їм активними економічними суб'єктами.

Контрольне завдання складається з двох частин – теоретичної та практичної.

Виконання теоретичної частини контрольного завдання передбачається у формі написання та захисту есе за однією із запропонованих тем. Вибір теми есе студентом проводиться відповідно до його порядкового номера у списку академічної групи. Практична частина передбачає вирішення 8 задач за індивідуальними варіантами. Вибір варіанта задач студентом проводиться відповідно до його порядкового номера у списку академічної групи.

Структура завдання є такою: титульний аркуш; зміст; перелік умовних позначень (при необхідності); вступ; теоретична частина; практична частина; висновки; список використаних джерел; додатки (при необхідності).

У вступі розкривають сутність і стан наукової проблеми (задачі) та її значущість; підстави і вихідні дані для розробки теми.

Теоретична частина завдання складається з розділів, підрозділів, пунктів, підпунктів. Основному тексту кожного розділу може передувати передмова з коротким описом вибраного напрямку та обґрунтуванням застосованих методів досліджень. У розділах теоретичної частини подають огляд літератури за темою і вибір напрямів досліджень; аналіз і узагальнення результатів досліджень. Виклад матеріалу підпорядковують одній провідній ідеї, чітко визначеній автором. Бажано закінчити цей розділ коротким резюме стосовно необхідності проведення досліджень у даній галузі.

У практичній частині роботи необхідно навести рішення задач.

Завершується робота висновком. Викладаються найбільш важливі результати, одержані в контрольній роботі, які повинні містити формулювання розв'язаної наукової проблеми (задачі), її значення для науки і практики. У висновках необхідно наголосити на якісних та кількісних показниках здобутих результатів, обґрунтувати достовірність результатів, викласти рекомендації щодо їх використання.

Список використаних джерел слід розміщувати в порядку згадування джерел у тексті за їх наскрізною нумерацією або в алфавітному порядку прізвищ перших авторів або заголовків, у хронологічному порядку. При потребі до додатків доцільно включати допоміжний матеріал, необхідний для повноти

сприйняття роботи: таблиці допоміжних цифрових даних; ілюстрації допоміжного характеру тощо.

Обсяг індивідуального завдання має складати не менш 25-30 стандартних аркушів (формат А4).

Індивідуальне завдання подається на перевірку викладачеві у встановлені терміни. Виконання завдання є обов'язковим для кожного студента.

В підрозділах 4.2 - 4.3 наведені питання для виконання теоретичної частини завдання та варіанти практичних задач. Додаток А містить приклади вирішення задач.

#### **4.2. Варіанти теоретичних питань**

1. Формування і розвиток корпоративних відносин в Україні.
2. Управління фінансами корпорації.
3. Правовий статус корпорації.
4. Американська та німецька моделі корпоративного управління. Основні відмінності.
5. Оцінка фінансових показників корпорації.
6. Формування ціни капіталу на фінансовому ринку.
7. Структура капіталу і ризик. Фінансовий леверидж як міра фінансового ризику. Операційний леверидж як міра операційного ризику.
8. Методи фінансового планування. Методи складання фінансових звітів pro forma.
9. Види корпоративних цінних паперів та їх особливості.
10. Значення гіпотези ефективного ринку для визначення фінансової політики корпорації
11. Види корпорацій, порядок їх утворення
12. Етапи розвитку фондового ринку України.
13. Захист прав акціонерів і кредиторів у розвинутих країнах
14. Банківський кредит як джерело короткострокового фінансування корпорацій.



15. Господарські угоди корпорацій
16. Законодавство про неплатоспроможність та банкрутство у країнах з розвиненою ринковою економікою
17. Оцінювання результатів використання портфеля цінних паперів
18. Виникнення і розвиток гіпотези ефективного ринку.
19. Інформаційна фінансова система корпорації.
20. Вартість капіталу та фінанси корпорації.
21. Дивідендна політика і курс акцій корпорації.
22. Групи підприємств в офшорних зонах
23. Державне регулювання випуску та обігу корпоративних цінних паперів у зарубіжних країнах і в Україні.
24. Аналіз чутливості як метод визначення ризикованості проекту.
25. Сутність теорії інвестування Г.Марковиця
26. Модель Монте-Карло — поглиблений аналіз чутливості та «дерево рішень».
27. Показники, що визначають положення корпорації на фондовому ринку.
28. Розвиток теорії хаосу і невизначеності на ринку капіталів
29. Сутність теорії інвестування У.Шарпа.
30. Первинні емісії цінних паперів та їх розміщення у США
31. Первинні емісії цінних паперів та їх розміщення у Великобританії
32. Корпорації на позабіржовому ринку цінних паперів
33. Оцінка політики корпорації з формування і використання оборотного капіталу.
34. Емісії цінних паперів, пов'язаних зі злиттям та поглинанням корпорації
35. Графічний аналіз ціни капіталу і ризику: лінія ринку капіталу, лінія ринку цінних паперів та лінія характеристики цінного папера
36. Регулювання ринку капіталів
37. Фондові біржі – організатори вторинного ринку акцій
38. Взаємозв'язок дивідендної політики і структури капіталу.
39. Біржовий ринок облігацій

40. Вимірювання структури капіталу. Коефіцієнти співвідношення борг/позичковий капітал. Оптимальна структура капіталу.
41. Фінансовий ринок як основа економічного розвитку корпорації
42. Чинники дивідендної політики корпорацій
43. Кредитна політика корпорації.
44. Касовий (грошовий) бюджет корпорації.
45. Сутність теорій структури капіталу, розроблених Ф. Модільяні та М. Міллером, Г. Дональдсоном, С. Майерсом.
46. Ринок акцій у США (або іншій країні з розвинутою ринковою економікою).
47. Базові шляхи розвитку корпорації.
48. Ринок облігацій у США (або іншій країні з розвинутою ринковою економікою).
49. Планування фінансової санації корпорації.
50. Фінансові особливості діяльності транснаціональних корпорацій.

### **4.3. Варіанти практичних задач**

#### **Задача 1**

Менеджери корпорації повинні визначити джерела фінансування на планований рік. Корпорація планує збільшити обсяг продаж із А до В тис. дол. Передбачено також одержати прибуток у розмірі 5 % від суми продаж, з якої С % буде виплачено акціонерам у вигляді дивідендів. В таблиці 4.1 наведено зобов'язання і капітал корпорації на початок планованого року. Під час планування джерел фінансування вводяться граничні коефіцієнти боргового навантаження на капітал:

- коефіцієнт загального боргового навантаження на загальну суму капіталу, що перебуває в розпорядженні корпорації, не повинен перевищувати D %;
- коефіцієнт довгострокового боргового навантаження на власний капітал корпорації, не може перевищувати E %.

Таблиця 4.1

Зобов'язання і капітал корпорації на початок планового року, тис.дол.

Зобов'язання і капітал корпорації	Значення
Кредитори і нараховані суми	F
Борг до оплати	5000
Усього, поточні зобов'язання	
Довгострокові зобов'язання	G
Усього зобов'язань	
Звичайні акції	H
Нерозподілений прибуток	35 000
Усього, капітал	
Усього, зобов'язання і капітал	

Завдання:

- 1) Визначити суму активів, необхідну для фінансування планованого обсягу продажу
- 2) Визначити обсяг внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування корпорації
- 3) Визначити джерела зовнішнього фінансування з урахуванням обмежень, пов'язаних зі структурою капіталу на підставі коефіцієнтів загального боргового навантаження та довгострокового боргового навантаження на власний капітал
- 4) Складіть таблицю планування зовнішніх та внутрішніх джерел фінансування корпорації на плановий рік:

Таблиця 4.2

Вихідні дані для задачі № 1

Варіант	Значення							
	A	B	C	D	E	F	G	H
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	100110	150150	42	60	40	60240	10050	30050
2	100220	150300	44	55	38	60505	10100	30100
3	100330	150450	46	50	36	60771	10150	30150
4	100441	150601	48	45	34	61039	10200	30200

## Продовження таблиці 4.2

1	2	3	4	5	6	7	8	9
5	100551	150752	50	40	32	61307	10250	30250
6	100662	150902	48	35	25	61577	10300	30300
7	100773	151053	46	30	20	61848	10350	30350
8	100883	151204	44	60	40	62120	10400	30400
9	100994	151355	42	55	38	62393	10450	30450
10	101105	151507	40	50	36	62668	10500	30500
11	101217	151658	38	45	34	62944	10550	30550
12	101328	151810	36	40	32	63221	10600	30600
13	101439	151962	34	35	25	63499	10650	30650
14	101551	152114	32	30	20	63778	10700	30700
15	101663	152266	30	60	40	64059	10750	30750
16	100250	150405	28	55	38	64341	10800	30800
17	100360	150556	26	50	36	64624	10850	30850
18	100471	150706	24	45	34	64908	10900	30900
19	100581	150857	22	40	32	65194	10950	30950
20	100692	151008	20	35	20	65481	11000	31000
21	100803	151159	38	30	15	65769	11050	31050
22	100914	151310	36	60	46	66058	11100	31100
23	101025	151461	34	55	44	66349	11150	31150
24	101136	151613	32	50	42	66641	11200	31200
25	101247	151764	30	45	30	66934	11250	31250
26	101358	151916	28	40	20	60240	10050	30050
27	101470	152068	26	35	20	60505	10100	30100
28	101581	152220	24	30	20	60771	10150	30150
29	101693	152372	22	60	44	61039	10200	30200
30	101805	152525	20	55	40	61307	10250	30250
31	100230	150375	18	50	30	61577	10300	30300
32	100340	150526	36	45	25	61848	10350	30350
33	100451	150676	34	40	20	62120	10400	30400
34	100561	150827	32	35	20	62393	10450	30450
35	100672	150978	30	30	15	62668	10500	30500
36	100783	151129	28	60	44	62944	10550	30550
37	100893	151280	26	55	40	63221	10600	30600
38	101004	151431	24	50	30	63499	10650	30650
39	101116	151582	22	45	25	63778	10700	30700
40	101227	151734	20	40	20	64059	10750	30750
41	101338	151886	44	35	20	64341	10800	30800
42	101450	152038	42	30	15	64624	10850	30850
43	101561	152190	40	60	44	64908	10900	30900
44	101673	152342	38	55	40	65194	10950	30950
45	101785	152494	36	50	30	65481	11000	31000

Продовження таблиці 4.2

1	2	3	4	5	6	7	8	9
46	100370	150631	34	45	25	65769	11050	31050
47	100481	150781	32	40	20	66058	11100	31100
48	100591	150932	30	35	20	66349	11150	31150
49	100702	151083	28	30	15	66641	11200	31200
50	100813	151234	26	60	30	66934	11250	31250

### Задача 2

Корпорація протягом трьох років виплачує дивіденди зі щорічним зростанням  $I\%$ . Надалі встановилося рівномірне зростання дивідендів на рівні  $J\%$ . Визначте ціну акції з нерівномірним зростанням дивідендів за умови, що базовий дивіденд становив  $K$  дол., ставка доходу, що сподіваються одержати інвестори —  $L\%$ .

Таблиця 4.3

Вихідні дані для задачі № 2

Варіант	Значення			
	I	J	K	L
1	2	3	4	5
1	35	15	2,05	18
2	33	14	2,15	17
3	31	13	2,25	16
4	29	12	2,35	15
5	27	11	2,45	14
6	25	10	2,55	13
7	23	9	2,65	12
8	21	8	2,75	11
9	19	7	2,85	10
10	17	6	2,95	9
11	30	20	1,9	25
12	32	22	2,05	27
13	30	21	2,15	25
14	35	20	2,25	24
15	34	19	2,35	23
16	32	18	2,45	21
17	30	17	2,55	22
18	28	16	2,65	20
19	26	15	2,75	19

Продовження таблиці 4.3

1	2	3	4	5
20	24	14	2,85	18
21	30	20	3,08	26
22	32	22	3,05	24
23	34	24	3,02	28
24	28	20	2,99	22
25	26	18	2,96	20
26	24	16	2,93	20
27	35	26	2,90	30
28	33	24	2,87	28
29	31	17	2,84	19
30	29	16	2,82	19
31	27	20	2,79	22
32	25	15	2,76	18
33	38	20	2,73	22
34	36	22	2,71	25
35	34	16	2,68	20
36	32	15	4,50	19
37	30	14	4,09	18
38	28	13	3,72	17
39	26	12	3,38	16
40	38	11	3,07	15
41	36	10	2,79	14
42	34	16	2,54	13
43	32	14	2,31	12
44	30	12	2,10	17
45	28	10	1,91	16
46	26	8	1,73	15
47	35	6	1,58	14
48	33	8	2,68	13
49	31	10	3,5	12
50	29	12	4,2	14

### Задача 3

Портфель корпорації складається з двох акцій:  $i$  (питома вага в портфелі 70%) та  $j$  (питома вага в портфелі 30%). Дані щодо дохідності акцій за п'ять років наведено в таблиці 4.4.

Завдання:

- 1) Визначити дохідність портфеля з двома цінними паперами  $E(R_p)$ ;

2) Визначити ризик портфеля з двома цінними паперами  $\sigma_p^2$ .

Таблиця 4.4

Дохідність акцій  $i$  та  $j$

Рік	Дохідність акцій $i$ $E(R_{it})$	Дохідність акцій $j$ $E(R_{jt})$
1	M	0,14
2	0,15	P
3	N	0,02
4	0,5	Q
5	O	0,07

Таблиця 4.5

Вихідні дані для задачі № 3

Варіант	Значення				
	M	N	O	P	Q
1	2	3	4	5	6
1	-0,14	0,07	0,17	0,12	0,18
2	-0,12	0,09	0,14	0,10	0,16
3	-0,10	0,10	0,11	0,08	0,14
4	-0,07	0,12	0,09	0,05	0,12
5	-0,05	0,13	0,06	0,03	0,10
6	-0,03	0,15	0,03	0,01	0,08
7	-0,01	0,16	0,01	0,18	0,05
8	0,01	0,18	-0,02	0,17	0,03
9	0,04	0,16	-0,05	0,16	0,01
10	0,06	0,14	-0,07	0,15	-0,01
11	0,08	0,11	-0,10	0,14	-0,03
12	0,10	0,09	0,16	0,13	-0,05
13	0,12	0,06	0,15	0,12	-0,07
14	0,15	0,04	0,14	0,11	0,10
15	0,09	0,01	0,13	0,10	0,12
16	0,03	0,22	0,12	0,09	0,13
17	-0,03	0,21	0,11	0,20	0,15
18	-0,09	0,20	0,10	0,18	0,16
19	-0,15	0,20	0,09	0,15	0,18
20	0,20	0,19	0,17	0,13	0,19
21	0,18	0,18	0,14	0,10	0,24
22	0,15	0,17	0,11	0,08	0,23
23	0,13	0,16	0,09	0,05	0,22
24	0,10	0,16	0,06	0,03	0,21

1	2	3	4	5	6
25	0,08	0,15	0,03	0,17	0,20
26	0,06	0,14	0,18	0,15	0,19
27	0,03	0,13	0,16	0,13	0,18
28	0,01	0,12	0,15	0,11	0,17
29	-0,02	0,12	0,13	0,09	0,16
30	0,14	0,11	0,11	0,07	0,15
31	0,11	0,10	0,09	0,05	0,14
32	0,08	0,09	0,08	0,03	0,13
33	0,05	0,08	0,06	0,01	0,12
34	0,02	0,08	0,04	-0,01	0,11
35	-0,01	0,07	0,03	0,22	0,10
36	0,22	0,06	0,01	0,20	0,09
37	0,21	0,15	-0,01	0,17	0,08
38	0,19	0,09	-0,02	0,15	0,07
39	0,18	0,04	0,17	0,12	0,06
40	0,16	-0,02	0,15	0,10	0,05
41	0,15	-0,07	0,12	0,08	0,18
42	0,13	-0,13	0,10	0,05	0,16
43	0,12	0,18	0,07	0,03	0,14
44	0,10	0,16	0,05	0,00	0,12
45	0,09	0,14	0,02	-0,02	0,10
46	0,07	0,12	0,00	-0,04	0,08
47	0,02	0,10	-0,03	-0,07	0,06
48	-0,03	0,08	0,04	0,16	0,04
49	-0,08	0,06	0,03	0,15	0,02
50	-0,13	0,04	0,08	0,12	0,07

#### Задача 4

Визначити індекси Шарпа, Тренора, альфу Йєнсена на підставі наступної інформації:

- Середня дохідність портфеля –R;
- Середня дохідність ринкового портфеля – S;
- Стандартне відхилення портфеля – T;
- Стандартне відхилення ринкового портфеля –U;
- Бета ( $\beta$ ) портфеля – V;
- Безризикова ставка доходу - 0,06.



Таблиця 4.6

## Вихідні дані для задачі № 4

Варіант	Значення				
	R	S	T	U	V
1	2	3	4	5	6
1	0,39	0,25	0,58	0,38	1,6
2	0,37	0,23	0,56	0,35	1,352
3	0,34	0,21	0,54	0,32	1,104
4	0,32	0,20	0,53	0,30	0,856
5	0,29	0,18	0,51	0,27	0,608
6	0,27	0,16	0,49	0,24	0,9
7	0,25	0,14	0,47	0,21	0,99
8	0,22	0,12	0,45	0,36	1,08
9	0,20	0,11	0,44	0,34	1,17
10	0,17	0,09	0,42	0,32	1,26
11	0,35	0,31	0,40	0,30	1,35
12	0,34	0,30	0,38	0,28	1,43
13	0,32	0,29	0,36	0,27	1,52
14	0,31	0,28	0,35	0,25	1,61
15	0,29	0,27	0,33	0,23	1,46
16	0,28	0,26	0,31	0,21	1,31
17	0,26	0,25	0,29	0,19	1,16
18	0,25	0,24	0,27	0,17	1,01
19	0,14	0,11	0,26	0,15	0,86
20	0,17	0,13	0,24	0,13	0,71
21	0,19	0,15	0,22	0,11	0,78
22	0,22	0,17	0,20	0,19	0,85
23	0,25	0,19	0,18	0,17	0,92
24	0,28	0,21	0,17	0,15	0,99
25	0,30	0,22	0,15	0,13	1,06
26	0,33	0,24	0,44	0,35	1,13
27	0,36	0,26	0,41	0,34	1,20
28	0,38	0,28	0,38	0,33	1,27
29	0,41	0,30	0,35	0,32	1,34
30	0,40	0,37	0,32	0,31	1,41
31	0,37	0,35	0,35	0,3	1,48
32	0,34	0,33	0,32	0,29	1,55
33	0,31	0,31	0,29	0,28	1,53
34	0,28	0,27	0,30	0,27	1,51
35	0,26	0,23	0,31	0,26	1,49
36	0,23	0,19	0,32	0,25	1,47
37	0,20	0,15	0,33	0,24	1,45

Продовження таблиці 4.6

1	2	3	4	5	6
38	0,17	0,12	0,34	0,23	1,43
39	0,14	0,08	0,35	0,22	1,41
40	0,11	0,04	0,36	0,21	1,39
41	0,18	0,14	0,37	0,2	1,37
42	0,20	0,17	0,38	0,31	1,25
43	0,21	0,20	0,39	0,3	1,13
44	0,23	0,19	0,40	0,29	1,01
45	0,24	0,18	0,39	0,28	0,89
46	0,26	0,17	0,38	0,27	0,77
47	0,27	0,16	0,37	0,26	0,65
48	0,29	0,19	0,36	0,25	0,96
49	0,30	0,22	0,35	0,24	0,94
50	0,32	0,25	0,34	0,23	1,40

### Задача 5

Корпорація має такі показники:

- прибуток до сплати податків —  $W$  млн. дол.;
- податкова ставка — 35 %;
- борг (безстрокові облігації) —  $X$  млн. дол.;
- процент за боргом — 10 %;
- очікувана ставка доходу (ціна сплаченого капіталу) —  $Y$  %;
- випущено акцій — 600 000 шт.;

Завдання:

1) Визначити вартість акціонерного капіталу, ціну акції, ринкову вартість фірми, середньозважену ціну капіталу корпорації.

2) Корпорація може збільшити борг на 8 млн. дол., використовуючи новий борг для викупу частини акцій. Ціна нового боргу  $Z$  %, ціна сплаченого капіталу зросте до  $AA$  %.

Прибуток до сплати податків і процентів залишиться на попередньому рівні.

Чи змінить за цих умов корпорація структуру капіталу?

Таблиця 4.7

Вихідні дані для задачі № 5

Варіант	Значення				
	W	X	Y	Z	AA
1	2	3	4	5	6
1	4000350	2000200	14	13	19
2	4000700	2000400	13	14	21
3	4001050	2000600	20	15	23
4	4001400	2000800	19	16	25
5	4001750	2001000	18	17	27
6	4002100	2001200	17	11	19
7	4002450	2001400	16	13	22
8	4002800	2001600	15	15	25
9	4003150	2001800	14	17	28
10	4003500	2002000	13	19	28
11	4003850	2002200	12	12	19
12	4500000	2700000	13	15	21
13	4500400	2700200	14	18	23
14	4500800	2700400	15	21	25
15	4501200	2700600	16	13	18
16	4501600	2700800	17	14	20
17	4502000	2701000	18	15	22
18	4502400	2701200	19	16	24
19	4502800	2701400	20	17	26
20	4503200	2701600	21	18	28
21	4503600	2701800	22	19	30
22	4504000	2702000	15	12	19
23	4504400	2702200	16	13	20
24	4504800	2702400	17	14	21
25	4505200	2702600	13	15	22
26	4505600	2702800	14	16	23
27	4506000	2703000	15	17	24
28	4506400	2703200	16	18	25
29	4506800	2703400	17	19	26
30	4507200	2703600	18	13	19
31	4507600	2703800	19	14	21
32	4508000	2704000	20	15	23
33	4508400	2704200	21	16	25
34	4508800	2704400	22	17	27
35	4509200	2704600	23	18	29
36	4509600	2704800	24	19	31
37	4510000	2705000	25	20	33

Продовження таблиці 4.7

1	2	3	4	5	6
38	4510400	2705200	26	21	35
39	4510800	2705400	27	22	37
40	5600000	3500000	28	16	36
41	5599500	3400000	27	17	38
42	5599000	3300000	26	15	29
43	5598500	3200000	25	14	27
44	5598000	3100000	24	15	28
45	5597500	3000000	23	16	29
46	5597000	2900000	22	17	30
47	5596500	2800000	21	18	31
48	5596000	2700000	20	16	32
49	5595500	2600000	19	14	22
50	5595000	2500000	18	12	24

### Задача 6

Компанії потрібно в листопаді мати у своєму розпорядженні АВ дол. Можливі наступні варіанти одержання потрібної суми:

1) Відкриття в банку кредитної лінії на суму АВ дол. терміном на один рік. Комісійні становлять 0,5 %, процент за користування позичкою — АС %.

2) Емісія АД-процентних комерційних паперів терміном на два місяці. Оскільки сума в АВ дол. потрібна тільки на листопад, тому надлишкова сума може бути інвестована у АЕ-процентні ринкові цінні папери в грудні місяці. Комісійні за угодою з ринковими цінними паперами становлять 0,3 %.

Фінансові менеджери вивчають, яка угода вигідніша для компанії — банківська чи емісійна.

Таблиця 4.8

### Вихідні дані для задачі № 6

Варіант	Значення			
	АВ	АС	АД	АЕ
1	2	3	4	5
1	420000	14	11	7
2	540000	16	12	6
3	660000	18	13	5
4	780000	20	14	4

## Продовження таблиці 4.8

1	2	3	4	5
5	600000	22	15	3
6	598500	21	16	10
7	597000	20	17	11
8	595500	19	18	12
9	594000	18	19	13
10	592500	17	20	14
11	591000	16	21	15
12	589500	15	22	14
13	588000	18	17	15
14	586500	20	16	13
15	566500	19	14	12
16	546500	18	12	11
17	526500	17	10	5
18	506500	19	13	5
19	486500	21	16	8
20	466500	23	19	11
21	446500	25	20	6
22	431500	27	23	16
23	416500	24	19	8
24	401500	21	15	6
25	386500	18	11	5
26	371500	15	12	8
27	356500	12	11	3
28	341500	16	14	5
29	326500	19	15	8
30	311500	21	16	10
31	296500	22	17	9
32	356500	23	15	6
33	416500	24	18	10
34	476500	25	14	11
35	536500	26	18	8
36	596500	23	20	13
37	656500	20	16	9
38	716500	17	13	4
39	776500	14	9	4
40	836500	15	10	6
41	811500	16	14	5
42	786500	17	15	3
43	761500	18	16	4
44	736500	19	17	5
45	711500	20	16	3

Продовження таблиці 4.8

1	2	3	4	5
46	686500	21	15	9
47	661500	24	22	11
48	636500	25	17	9
49	611500	22	11	5
50	586500	19	17	8

**Задача 7**

Корпорація прийняла рішення про емісію прав у співвідношенні AF до AG. Ціна нової акції, за яку ще не надійшли кошти – АН пенсів. Ціна старої акції до випуску прав – AI пенсів.

Знайти очікувану ціну на стару акцію з урахуванням випущених прав, коли почався продаж нових акцій.

Таблиця 4.9

Вихідні дані для задачі № 7

Варіант	Значення			
	AF	AG	АН	AI
1	2	3	4	5
1	8	12	105	160
2	7	10	90	140
3	6	8	95	135
4	4	6	100	130
5	5	8	105	125
6	6	15	110	120
7	4	7	70	100
8	5	9	75	110
9	6	11	80	120
10	7	11	85	130
11	7	13	90	120
12	8	15	95	125
13	5	10	100	130
14	6	12	105	135
15	4	7	110	140
16	5	7	115	145
17	6	10	120	150
18	7	12	60	110
19	8	14	70	120

## Продовження таблиці 4.9

1	2	3	4	5
20	9	15	80	130
21	4	8	90	140
22	5	8	100	130
23	7	10	110	140
24	3	6	120	150
25	4	6	130	160
26	8	12	140	170
27	3	5	135	155
28	5	8	130	140
29	7	11	80	125
30	9	14	75	110
31	11	17	70	95
32	13	20	65	80
33	12	18	67	85
34	11	16	69	90
35	10	14	71	95
36	9	12	73	100
37	8	10	80	120
38	7	10	95	135
39	6	11	110	150
40	5	8	125	165
41	3	7	140	180
42	4	10	155	195
43	5	8	130	190
44	6	10	105	185
45	7	10	80	130
46	8	15	55	125
47	9	16	75	120
48	3	5	95	130
49	6	9	110	145
50	4	7	130	160

**Задача 8**

Дві компанії (I і II) прийняли рішення про злиття капіталів і створення нової третьої компанії (III).

Процес злиття фінансується через обмін акціями між компаніями I і II у співвідношенні 2 до 3 виходячи з курсів акцій (300 гр. од. компанії I і 200 гр. од. компанії II). Необхідно визначити курс акцій III нової компанії і прибуток на одну акцію.

Таблиця 4.10

## Фінансові показники двох компаній перед злиттям

Показник	Компанія І	Компанія ІІ
Кількість акцій в обігу, шт.	AJ	AK
Чистий прибуток, гр. од.	AL	AM
Курс акції, гр. од.	300	200

Таблиця 4.11

## Вихідні дані для задачі № 8

Варіант	Значення			
	AJ	AL	AK	AM
1	2	3	4	5
1	2316000	40170000	727000	9890000
2	2314000	40130000	725500	9860000
3	2312000	40090000	724000	9830000
4	2310000	40050000	722500	9800000
5	2308000	40010000	721000	9770000
6	2268000	39910000	678500	9820000
7	2266000	39870000	677000	9790000
8	2264000	39830000	675500	9760000
9	2262000	39790000	674000	9730000
10	2260000	39750000	672500	9700000
11	2258000	39710000	671000	9670000
12	2218000	39610000	628500	9720000
13	2216000	39570000	627000	9690000
14	2468000	40310000	778500	10020000
15	2466000	40270000	777000	9990000
16	2464000	40230000	775500	9960000
17	2462000	40190000	774000	9930000
18	2460000	40150000	772500	9900000
19	2458000	40110000	771000	9870000
20	2418000	40010000	728500	9920000
21	2416000	39970000	727000	9890000
22	2414000	39930000	725500	9860000
23	2412000	39890000	724000	9830000
24	2410000	39850000	722500	9800000
25	2408000	39810000	721000	9770000
26	2368000	39710000	678500	9820000
27	2366000	39670000	677000	9790000



Продовження таблиці 4.11

1	2	3	4	5
28	2618000	40410000	828500	10120000
29	2616000	40370000	827000	10090000
30	2614000	40330000	825500	10060000
31	2280000	39800000	702500	9850000
32	2278000	39760000	701000	9820000
33	2238000	39660000	658500	9870000
34	2236000	39620000	657000	9840000
35	2488000	40360000	808500	10170000
36	2486000	40320000	807000	10140000
37	2484000	40280000	805500	10110000
38	2482000	40240000	804000	10080000
39	2480000	40200000	802500	10050000
40	2478000	40160000	801000	10020000
41	2438000	40060000	758500	10070000
42	2436000	40020000	757000	10040000
43	2434000	39980000	755500	10010000
44	2432000	39940000	754000	9980000
45	2430000	39900000	752500	9950000
46	2428000	39860000	751000	9920000
47	2388000	39760000	708500	9970000
48	2386000	39720000	707000	9940000
49	2638000	40460000	858500	10270000
50	2636000	40420000	857000	10240000

Додаток А

### Приклади рішення задач контрольної роботи

#### Задача 1

Менеджери корпорації повинні визначити джерела фінансування на планований рік. Корпорація планує збільшити обсяг продаж із 100000 до 150000 тис. дол. Передбачено також одержати прибуток у розмірі 5 % від суми продаж, з якої 40 % буде виплачено акціонерам у вигляді дивідендів. В таблиці А.1 наведено зобов'язання і капітал корпорації на початок планованого року. Під час планування джерел фінансування вводяться граничні коефіцієнти боргового навантаження на капітал:

- коефіцієнт загального боргового навантаження на загальну суму капіталу, що

перебуває в розпорядженні корпорації, не повинен перевищувати 55 %;

- коефіцієнт довгострокового боргового навантаження на власний капітал корпорації, не може перевищувати 25 %.

Завдання:

1) Визначити суму активів, необхідну для фінансування планованого обсягу продажу;

2) Визначити обсяг внутрішніх та зовнішніх джерел фінансування корпорації;

3) Визначити джерела зовнішнього фінансування з урахуванням обмежень, пов'язаних зі структурою капіталу на підставі коефіцієнтів загального боргового навантаження та довгострокового боргового навантаження на власний капітал;

4) Складіть таблицю планування зовнішніх та внутрішніх джерел фінансування корпорації на плановий рік:

Таблиця А.1

Зобов'язання і капітал корпорації на початок планового року, тис.дол.

Зобов'язання і капітал корпорації	Значення
Кредитори і нараховані суми	60 000
Борг до оплати	5000
Усього, поточні зобов'язання	65 000
Довгострокові зобов'язання	10 000
Усього зобов'язань	75 000
Звичайні акції	30 000
Нерозподілений прибуток	35 000
Усього, капітал	65 000
Усього, зобов'язання і капітал	140 000

### Розв'язання.

Для визначення суми зовнішнього фінансування використаємо формулу:

$$\text{Необхідні фонди для зовнішнього фінансування} = \frac{A}{S_1}(\Delta S) - \frac{L}{S_1}(\Delta S) - PS_2(1 - D).$$

де А - активи базового року

$L$  — зобов'язання (борги) базового року;

$S_1$  — продаж базового року;

$(\Delta S)$  — плановий приріст продаж;

$S_2$  — прогноз продаж на планований рік;

$P$  — дохідність продаж, %;

$D$  — коефіцієнт дивідендних виплат.

Визначимо суму активів, необхідну для фінансування планованого обсягу продажу:

$$\frac{140000}{100000}(50000) = 70000 \text{ тис. дол.}$$

Визначимо обсяг внутрішніх джерел фінансування:

а) зобов'язання, що спонтанно зростають у разі зростання обсягу продажу, статті поточних зобов'язань: кредитори і нараховані суми:

$$\frac{60000}{100000}(50000) = 30000 \text{ тис. дол.}$$

б) приріст нерозподіленого прибутку:

$$0,05 \times 150\,000 (1 - 0,4) = 4500 \text{ тис. дол.}$$

Обсяг необхідного зовнішнього фінансування становитиме:

$$70\,000 - 30\,000 - 4500 = 35\,500 \text{ тис. дол.}$$

Заповнимо внутрішні джерела фінансування приросту продажу (приріст статей кредитори і нараховані суми та нерозподілений прибуток) в підсумковій таблиці А.2

Визначимо джерела зовнішнього фінансування з урахуванням обмежень, пов'язаних зі структурою капіталу. Із цією метою обчислимо коефіцієнти боргового навантаження за базовий рік:

коефіцієнт загального боргового навантаження:

$$75\,000 / 140\,000 = 0,5357 \times 100 = 53,57 \ %;$$

коефіцієнт боргового довгострокового навантаження на власний капітал корпорації:

$$10\,000 / 65\,000 = 0,1538 \times 100 = 15,38 \ %.$$

Коефіцієнти відповідають встановленим обмеженням та можуть в плановому році зрости : перший — до 55 %, другий — до 25 %.

Сума зовнішнього фінансування в розмірі 35 500 тис.дол. розподіляється між довгостроковими зобов'язаннями та звичайними акціями. З урахуванням встановлених обмежень визначимо суму додаткової емісії довгострокових зобов'язань.

Для цього необхідно визначити загальну величину зобов'язань (поточних та довгострокових), що буде відповідати обмеженню коефіцієнта загального боргового навантаження 55%:

$$0,55 \times 210\,000 = 115\,500 \text{ тис.дол.}$$

Якщо величина поточних зобов'язань планового року збільшується на 30 000 тис.дол. та становить 95 000 тис. дол., то допустимий рівень довгострокових зобов'язань корпорації становить:

$$115\,500 - 95\,000 = 20\,500 \text{ тис.дол.}$$

Оскільки величина довгострокових зобов'язань базового року становить 10000 тис. дол., корпорація може в плановому році випустити додатково довгострокових зобов'язань на  $20\,500 - 10\,000 = 10\,500$  тис.дол.

Величина емісії звичайних акцій в плановому році становитиме:

$$35\,500 - 10\,500 = 25\,000 \text{ тис.дол.}$$

Складемо підсумкову таблицю А.2

Таблиця А.2

Планування внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування розвитку  
корпорації

Зобов'язання і капітал корпорації	На початок планов. року	Приріст джерела		Pro forma
		Внутрішн і	Зовнішн і	
1	2	3	4	5
Кредитори і нараховані суми	60 000	30000		90 000
Борг до оплати	5000			5 000
Усього, поточні зобов'язання	65 000			95 000

## Продовження таблиці А.2

1	2	3	4	5
Довгострокові зобов'язання	10 000		10 500	20 500
Усього зобов'язань	75 000	30000	10500	115 500
Звичайні акції	30 000		25000	55 000
Нерозподілений прибуток	35 000	4500		39 500
Усього, капітал	65 000	4500	25000	94 500
Усього, зобов'язання і капітал	140 000	34500	35500	210 000

Перевіримо виконання встановленого обмеження на значення коефіцієнта довгострокового боргового навантаження на власний капітал:

$$20\,500 / 94\,500 \times 100 = 21,69\%$$

Коефіцієнт не перевищує граничне значення  $21,69 < 25\%$ .

Отже, додаткове фінансування на суму 70 000 тис. дол. на 49,3 % забезпечене за рахунок внутрішніх джерел і на 50,7 % — за рахунок зовнішніх.

## Задача 2

Корпорація протягом трьох років виплачує дивіденди зі щорічним зростанням 30 %. Надалі встановилося рівномірне зростання дивідендів на рівні 10 %. Визначте ціну акції з нерівномірним зростанням дивідендів за умови, що базовий дивіденд становив 1,82 дол., ставка доходу, що сподіваються одержати інвестори — 16 %.

### Розв'язання.

Введемо наступні позначення:

$r_s$  — ставка доходу, яку сподіваються одержати акціонери (16%);

$n$  — роки швидкого зростання дивідендів (3 роки);

$g_s$  — ставка зростання доходів і дивідендів у період їх швидкого зростання (30%);

$g_n$  — ставка зростання доходів і дивідендів після періоду швидкого зростання (10%);

$D_0$  — базовий дивіденд (1,82 дол.).

Визначаємо ціну акції:

I. Обчислюємо суму сьогоднішньої вартості дивідендів у період швидкого зростання (за три роки) через послідовні три дії:

- визначаємо майбутню вартість дивідендів:

$$D_0 \times \text{FVIF}_{30\%, t} \rightarrow D_t;$$

де FVIF (Future Value Interest Factor) — майбутня вартість процентного фактора.

$$D_1 = 1,82 \times 1,3000 = 2,366 \text{ дол.}$$

$$D_2 = 1,82 \times 1,6900 = 3,076 \text{ дол.}$$

$$D_3 = 1,82 \times 2,1970 = 3,999 \text{ дол.}$$

- отримане значення дисконтуємо за ставкою 16 %:

$$D_t \times \text{PVIF}_{16\%, t} \rightarrow \text{PV } D_t;$$

де PVIF (Present Value Interest Factor) — сьогоднішня вартість процентного фактора.

$$\text{PVD}_1 = 2,366 \times 0,8621 = 2,040 \text{ дол.}$$

$$\text{PVD}_2 = 3,076 \times 0,7432 = 2,286 \text{ дол.}$$

$$\text{PVD}_3 = 3,999 \times 0,6407 = 2,562 \text{ дол.}$$

3) підсумовуємо значення наведеної вартості дивідендів за три роки:

$$\text{PVD}_1 + \text{PVD}_2 + \text{PVD}_3 = 2,040 + 2,286 + 2,562 \approx 6,89 \text{ дол.}$$

II. Визначаємо ціну акції *наприкінці третього року*, з урахуванням зниження темпів зростання дивідендів. З цією метою:

- знаходимо очікувану ціну акції наприкінці третього року:

$$\begin{aligned} P_3 &= \frac{D_4}{r_s - g_n} = \frac{D_0(1+g_s)^3(1+g_n)}{r_s - g_n} = \frac{D_3(1+g_n)}{r_s - g_n} = \\ &= \frac{3,999 \times 1,10}{0,06} = \frac{4,399}{0,06} \approx 73,32 \text{ дол.} \end{aligned}$$

- знаходимо сьогоднішню ціну акції в третьому році:

$$\text{PV } P_3 = 73,32 \times \text{PVIF}_{16\%, 3 \text{ роки}} = 73,31 \times 0,6407 \approx 46,97 \text{ дол.}$$

III. Визначаємо ціну акції з нерівномірним зростанням дивідендів:

$$P_0 = 6,89 + 46,96 = 53,85 \text{ дол.}$$

### Задача 3

Портфель корпорації складається з двох акцій:  $i$  (питома вага в портфелі 70%) та  $j$  (питома вага в портфелі 30%). Дані щодо дохідності акцій за п'ять років наведено в таблиці А3.

Завдання:

- 1) Визначити дохідність портфеля з двома цінними паперами  $E(R_p)$ ;
- 2) Визначити ризик портфеля з двома цінними паперами  $\sigma_p^2$ .

Таблиця А.3

Дохідність акцій  $i$  та  $j$

Рік	Дохідність акцій $i$ $E(R_{it})$	Дохідність акцій $j$ $E(R_{jt})$
1	0,18	0,14
2	0,15	0,09
3	-0,13	0,02
4	0,5	-0,03
5	0,14	0,07

### Розв'язання.

I. Знаходимо значення середньої дохідності за кожною акцією в портфелі:  $E(\overline{R_i})$  та  $E(\overline{R_j})$ .

$$E(\overline{R_i}) = (0,18 + 0,15 + (-0,13) + 0,5 + 0,14) / 5 = 0,168;$$

$$E(\overline{R_j}) = (0,14 + 0,09 + 0,02 + (-0,03) + 0,07) / 5 = 0,058.$$

Формула очікуваної дохідності портфеля з двох цінних паперів має такий вигляд:

$$E(R_p) = W_1 E(R_i) + W_2 E(R_j),$$

де  $E(R_p)$  — очікуваний дохід портфеля;

$W_i$  і  $W_j$  — питома вага цінних паперів у портфелі за умови, що

$$W_i + W_j = 1;$$

$E(R_i)$ ,  $E(R_j)$  — очікувані дохідності цінних паперів у портфелі.

$$E(R_p) = 0,7 \times 0,168 + 0,3 \times 0,058 = 0,135 = 13,5\%.$$

II. Ризик портфеля залежить від питомої ваги кожного цінного папера в портфелі і коваріації їхніх доходів. Формула визначення варіації (мінливості) портфеля:

$$\sigma_p^2 = W_i^2 \sigma_i^2 + W_j^2 \sigma_j^2 + 2W_i W_j \sigma_{ij},$$

де  $\sigma_p^2$  — варіація портфеля (вимір ризику);

$W_i$  і  $W_j$  — питома вага кожного цінного папера в портфелі;

$\sigma_i^2$  і  $\sigma_j^2$  — варіації (коливання) доходів цінних паперів;

$\sigma_{ij}$  або  $\text{Cov}_{ij}$  — коваріація доходів двох цінних паперів; (коваріація чи кореляційний момент – міра лінійної залежності двох величин.

2 — коефіцієнт.

Дисперсія ( $\sigma^2$ ) — це середнє значення квадрата різниці між реальною дохідністю акції (портфеля) і середньою дохідністю. Визначимо коливання доходів акції  $i$  за формулою:

$$\sigma_i^2 = \frac{\sum_{t=1}^T [R_{it} - E(\bar{R}_i)]^2}{T},$$

де  $T$  — кількість періодів (5 років).

$$\sigma_i^2 = ((0,18 - 0,168)^2 + (0,15 - 0,168)^2 + (-0,13 - 0,168)^2 + (0,5 - 0,168)^2 + (0,14 - 0,168)^2) / 5 = 0,04$$

Аналогічно визначаємо дисперсію за акцією  $j$ .  $\sigma_j^2 = 0,0034$ .

Наступним кроком визначення ризику портфеля необхідно визначити показник коваріації  $\sigma_{ij}$  за формулою:

$$\sigma_{ij} = \frac{\sum_{t=1}^T [R_{it} - E(\bar{R}_i)] [R_{jt} - E(\bar{R}_j)]}{T},$$

де  $T$  — кількість періодів, використовуваних для визначення коваріації.

Визначаємо показник коваріації за п'ятирічний період:

$$\sigma_{ij} = ((0,18 - 0,168) \times (0,14 - 0,058) + (0,15 - 0,168) \times (0,09 - 0,058) + (-0,13 - 0,168) \times (0,02 - 0,058) + (0,5 - 0,168) \times (-0,03 - 0,058) +$$



$$+ (0,14 - 0,168) \times (0,07 - 0,058) / 5 = - 0,00356.$$

Показник має від'ємне значення, тобто при зростанні дохідності однієї акції, дохідність іншої знижується.

Визначаємо варіацію (мінливість) портфеля:

$$\sigma_p^2 = 0,7^2 \times 0,04 + 0,3^2 \times 0,0034 + 2 \times 0,7 \times 0,3 \times (-0,00356) = 0,018433.$$

Визначаємо стандартне відхилення портфельного доходу (тобто його ризик):

$$\sigma_p = \sqrt{\sigma_p^2} = \sqrt{0,018433} = 0,1358 \rightarrow 13,58 \% .$$

#### Задача 4

Визначити індекси Шарпа, Тренора, альфу Йєнсена на підставі наступної інформації:

- Середня дохідність портфеля – 0,35;
- Середня дохідність ринкового портфеля – 0,28;
- Стандартне відхилення портфеля – 0,42;
- Стандартне відхилення ринкового портфеля – 0,3;
- Бета ( $\beta$ ) портфеля – 1,2;
- Безризикова ставка доходу - 0,06.

#### Розв'язання.

Індекс Шарпа (SI) показує надлишковий дохід портфеля на одиницю загального ризику  $\sigma_p$  та визначається за формулою:

$$SI = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p},$$

де  $R_f$  - безризикова ставка доходу (дохідність безризикових цінних паперів);

$R_p$  - дохідність портфеля;

$R_p - R_f$  - надмірний, надлишковий прибуток портфеля інвестора;

$\sigma_p$  - рівень загального ризику портфеля.

$$SI_p = (0,35 - 0,06) / 0,42 = 0,6905;$$

$$SI_m = (0,28 - 0,06) / 0,3 = 0,7333.$$

За індексом Шарпа надлишкова дохідність портфеля на одиницю загального ризику нижче надлишкової дохідності ринкового портфеля ( $SI_p < SI_m$ ).

Індекс Тренора (TI) показує надлишковий дохід на одиницю систематичного ризику  $\beta_p$  та визначається за формулою:

$$TI = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}.$$

$$TI_p = (0,35 - 0,06) / 1,2 = 0,2417.$$

Оскільки ринкова бета  $\beta_m = 1$ , то

$$TI_m = (0,28 - 0,06) / 1 = 0,22.$$

За індексом Тренора надлишкова дохідність портфеля на одиницю систематичного ризику вища за дохідність ринкового портфеля ( $TI_p > TI_m$ ).

Показник альфа Йєнсена визначає дохід портфеля, отриманий понад норму, визначену на підставі  $\beta$  портфеля і середнього ринкового доходу:

$$\alpha_p = R_p - [R_f + \beta_p (\bar{R}_m - R_f)],$$

де  $\bar{R}_m$  - дохідність ринкового портфеля

$$\alpha_p = 0,35 - [0,06 + 1,2 \times (0,28 - 0,06)] = 0,026;$$

$$\alpha_m = 0,28 - [0,06 + 1 \times (0,28 - 0,06)] = 0.$$

Коли  $\alpha = 0$ , використання портфеля відповідає ринковим умовам. Оскільки  $\alpha_p > 0$ , то портфель цінних паперів змог би приносити кращі результати, ніж ринковий.

## Задача 5

Корпорація має такі показники:

- прибуток до сплати податків — 4 млн. дол.;
- податкова ставка — 35 %;
- борг (безстрокові облігації) — 2 млн. дол.;

- процент за боргом — 10 %;
- очікувана ставка доходу (ціна сплаченого капіталу) — 15 %;
- випущено акцій — 600 000 шт.

Завдання:

1) Визначити вартість акціонерного капіталу, ціну акції, ринкову вартість фірми, середньозважену ціну капіталу корпорації.

2) Корпорація може збільшити борг на 8 млн.дол., використовуючи новий борг для викупу частини акцій. Ціна нового боргу 12 %, ціна сплаченого капіталу зростає до 17 %. Прибуток до сплати податків і процентів залишиться на попередньому рівні. Чи змінить за цих умов корпорація структуру капіталу?

### **Розв'язання.**

I. Визначаємо вартість акціонерного капіталу за формулою:

$$S = \frac{\text{Чистий прибуток}}{K_s};$$

де  $K_s$  – ціна сплаченого капіталу.

Для обчислення чистого прибутку використовуємо формулу:

$$\text{Чистий прибуток} = (\text{Прибуток до сплати податків і процентів} - K_d D) (1 - T);$$

де  $K_d$  – ціна боргу корпорації (процентна ставка за боргом);

$D$  – сума боргу;

$T$  – ставка податку.

$$S = \frac{(4000000 - 0,1 \times 2000000) \times (1 - 0,35)}{0,15} = 16\,466\,667 \text{ дол.}$$

II. Визначаємо ціну акції відношенням величини акціонерного капіталу до кількості акцій в обігу:

$$P_0 = \frac{S}{N} = 16\,466\,667 / 600\,000 = 27,44 \text{ дол.}$$

III. Визначаємо загальну вартість капіталу:

$$V = D + S = 2\,000\,000 + 16\,466\,667 = 18\,466\,667 \text{ дол.}$$

IV. Середньозважена ціна капіталу корпорації складається з ціни боргу та ціни акціонерного капіталу. Визначаємо WACC до збільшення суми боргу:

$$WACC = \left( \frac{D}{V} \right) \times K_d \times (1 - T) + \left( \frac{S}{V} \right) \times K_s$$

$$= \frac{2\,000\,000}{18\,466\,667} \times 0,1 \times 0,65 + \frac{16\,466\,667}{18\,466\,667} \times 0,15 = 14,08 \, \%$$

V. Корпорація прийняла рішення змінити структуру капіталу через збільшення боргу до 10 млн. дол., відповідно, змінюються ставки  $K_d$ ,  $K_s$ .

VI. Визначаємо обчислені величини за нової структури капіталу за умови, що прибуток до сплати податків і процентів залишиться на попередньому рівні, ціна боргу становить 12%, а ціна акціонерного капіталу зростає до 17%:

$$S = \frac{(4\,000\,000 - 0,12 \times 10\,000\,000) \times 0,65}{0,17} = 10\,705\,882 \text{ дол.}$$

$$V = D + S = 10\,000\,000 + 10\,705\,882 = 20\,705\,882 \text{ дол.}$$

$$WACC = \frac{10\,000\,000}{20\,705\,882} \times 0,12 \times 0,65 + \frac{10\,705\,882}{20\,705\,882} \times 0,17 = 12,56 \, \%$$

Звідси висновуємо, що корпорація планувала правильно, застосовуючи фінансовий леверидж, оскільки ціна капіталу знизилася ( $12,56\% < 14,08\%$ ).

VII. Розраховуємо ціну акції за нових умов:

$$P_1 = (20\,705\,882 - 2\,000\,000) / 600\,000 = 31,18 \text{ дол.}$$

За цією ціною відбувається викупання акцій (на всю суму додатково залучених коштів):

$$8000\,000 / 31,18 = 256\,575 \text{ акцій було викуплено.}$$

$$P_2 = 10\,705\,882 / (600\,000 - 256\,575) = 31,18.$$

Отже, ціна акції зросла з 27,44 дол. до 31,18 дол.

### Задача 6

Компанії потрібно в листопаді мати у своєму розпорядженні 300 000 дол. Можливі наступні варіанти одержання потрібної суми:

1) Відкриття в банку кредитної лінії на суму 300 000 дол. терміном на один рік. Комісійні становлять 0,5 %, процент за користування позичкою — 12 %.

2) Емісія 10-процентних комерційних паперів терміном на два місяці. Оскільки сума в 300 000 дол. потрібна тільки на листопад, тому надлишкова сума може бути інвестована у 8-процентні ринкові цінні папери в грудні місяці. Комісійні за угодою з ринковими цінними паперами становлять 0,3 %.

Фінансові менеджери вивчають, яка угода вигідніша для компанії — банківська чи емісійна.

### **Розв'язання.**

I. Витрати за кредитною лінією складаються з витрат за невикористаний період та з комісії за 1 міс. користування позичкою.

Комісійні витрати за невикористаний період (11 місяців) за ставкою 5% дорівнюють:

$$\text{Комісійні за невикористаний період} = 0,005 \times 300000 \times 11/12 = 1375 \text{ дол.}$$

Сума процентних витрат за користування позичкою:

$$\text{Процентні витрати за 1 міс.} = 0,12 \times 300000 \times 1/12 = 3000 \text{ дол.}$$

Таким чином, витрати за кредитною лінією становитимуть:

$$1375 + 3000 = 4375 \text{ дол.}$$

II. Витрати, що пов'язані з емісією комерційних паперів, складаються з одноразової сплати комісійних витрат та з нарахованих за комерційними паперами процентів .

$$\text{Нарахування процентів} = 0,10 \times 300000 \times 2/12 = 5000 \text{ дол.}$$

$$\text{Комісійні витрати} = 0,003 \times 300000 = 900 \text{ дол.}$$

За умовами задачі корпорація має можливість інвестування вільних коштів у ринкові цінні папери на 1 місяць.

Прибуток, зароблений на вкладенні надлишкових коштів у цінні папери:

$$0,08 \times 300000 \times 1/12 = 2000 \text{ дол.}$$

Загальні витрати за емісійним варіантом фінансування корпорації:

$$5000 + 900 - 2000 = 3900 \text{ дол.}$$

Отже, варіант із випуском комерційних паперів є найкращим.

### Задача 7

Корпорація прийняла рішення про емісію прав у співвідношенні 6 до 10. Ціна нової акції, за яку ще не надійшли кошти – 100 пенсів. Ціна старої акції до випуску прав – 150 пенсів.

Знайти очікувану ціну на стару акцію з урахуванням випущених прав, коли почався продаж нових акцій.

#### Розв'язання.

Ціна на стару акцію з урахуванням випущених прав визначається за формулою:

$$P_2 = (nP_1 + mP) / (n + m) ,$$

де  $P_2$  - очікувана ціна на стару акцію з урахуванням випущених прав;

$P_1$  — ціна старої акції до випуску прав;

$P$  — ціна нової акції, за яку ще не надійшли кошти;

$n$  — кількість акцій до випуску прав;

$m$  — кількість нових акцій.

Оскільки за умовами задачі акціонер одержує пільгове право купити 6 нових акцій ( $m$ ) за ціною 100 пенсів за кожну ( $P$ ) на 10 старих ( $n$ ), що були придбані ним раніше, ціна старої акції до випуску райтів становила 150 пенсів ( $P_1$ ), то:

$$P_2 = (10 \times 150 + 6 \times 100) / (10 + 6) = 131,25 \text{ пенсів}$$

Теоретично ціна на стару акцію з урахуванням випущених прав на наступний робочий день, коли починається продаж нових акцій із правами, становитиме 131,25 пенсів.

### Задача 8

Дві компанії (I і II) прийняли рішення про злиття капіталів і створення нової третьої компанії (III).

Процес злиття фінансується через обмін акціями між компаніями I і II у співвідношенні 2 до 3 виходячи з курсів акцій (300 гр. од. компанії I і 200 гр. од. компанії II). Необхідно визначити курс акцій III нової компанії і прибуток на одну акцію.

## Фінансові показники двох компаній перед злиттям

Показник	Компанія I	Компанія II
Кількість акцій в обігу, шт.	2 000 000	600 000
Чистий прибуток, гр. од.	40 000 000	9 600 000
Курс акції, гр. од.	300	200

**Розв'язання.**

I. На підставі вихідних даних необхідно визначити наступні показники для двох компаній перед злиттям:

Чистий прибуток на 1 акцію = чистий прибуток / кількість акцій в обігу

Для компанії I: Чистий прибуток на 1 акцію =  $40\,000\,000 / 2\,000\,000 = 20$  гр. од.

Для компанії II: Чистий прибуток на 1 акцію =  $9\,600\,000 / 600\,000 = 16$  гр. од.

Коефіцієнт ціна/дохід = курс акції / чистий прибуток на 1 акцію

Для компанії I: Коефіцієнт ціна / дохід =  $300 / 20 = 15$

Для компанії II: Коефіцієнт ціна / дохід =  $200 / 16 = 12,5$

Ринкова вартість компанії = курс акцій  $\times$  кількість акцій в обігу

Ринкова вартість компанії I =  $300 \times 2\,000\,000 = 600\,000\,000$  гр. од.

Ринкова вартість компанії II =  $200 \times 600\,000 = 120\,000\,000$  гр. од.

II. Визначимо кількість акцій, які будуть в обігу нової компанії III.

Компанія I додатково одержує:

$$600\,000 \times 2/3 = 400\,000 \text{ акцій компанії II.}$$

Отже, у нової компанії III буде в обігу:

$$2\,000\,000 + 400\,000 = 2\,400\,000 \text{ акцій.}$$

III. Визначимо прибуток нової компанії III на одну акцію.

Нова III компанія одержить прибуток двох компаній, що злилися:

$$40\,000\,000 + 9\,600\,000 = 49\,600\,000 \text{ гр. од.}$$

На кожну акцію припадає:  $49\,600\,000 / 2\,400\,000 = 20,67$  гр. од. чистого прибутку.

Прибуток на акцію істотно зріс порівняно з показником розрізнених компаній завдяки двом причинам:

- скорочення кількості акцій із 2 600 000 до 2 400 000 у новій компанії за незмінного рівня прибутку;
- коефіцієнт курс/дохід у компанії I вищий, ніж у компанії II, оскільки з обігу були вилучені акції з гіршими економічними показниками.

IV. Визначимо курс (ціну) акції нової компанії:

$$20,67 \times 15 = 310,0 \text{ гр. од.}$$

Курс акції III нової компанії вищий, ніж у компанії I до злиття ( $310,0 > 300$ ).

V. Ринкова вартість нової III компанії становитиме:

$$310,0 \times 2\,400\,000 = 744\,000\,000 \text{ гр. од.}$$

Ринкова вартість нової компанії стала вищою, ніж вартість двох компаній, які раніше існували. Якщо скласти ринкову вартість двох компаній (I та II), вона становитиме:

$$600\,000\,000 + 120\,000\,000 = 720\,000\,000 \text{ гр. од.}$$

У даному випадку відбувся синергічний ефект, злиття дало позитивний результат, акціонери збільшили свій добробут.



## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
1. ЗАГАЛЬНІ МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ ДО ВИВЧЕННЯ ДИСЦИПЛІ..	4
2. РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА.....	12
3. КОНТРОЛЬ НАВЧАЛЬНОГО ПРОЦЕСУ.....	13
4. КОНТРОЛЬНІ ЗАВАДАННЯ.....	14
4.1 Загальні положення.....	14
4.2 Варіанти теоретичних питань.....	16
4.3 Варіанти практичних задач.....	18
Додаток А Приклади рішення задач контрольної роботи.....	33

Підписано до друку                      Формат 60x84 1/16. Папір друк. Друк плоский.  
Облік.-вид. арк.                      . Умов. друк. арк.                      . Тираж 100 пр. Замовлення №

Національна металургійна академія України  
49600, м. Дніпропетровськ-5, пр. Гагаріна, 4

---

Редакційно-видавничий відділ НМетАУ