

**О.Ф. Євсєєнко,**  
*Київський національний університет імені Тараса Шевченка*

## **АНАЛІЗ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ЦІННИХ ПАПЕРІВ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ**

Створення ефективного ринку цінних паперів – це тривалий і чутливий до економічних та політичних ризиків процес. Реальними загрозами конкурентоспроможності вітчизняного ринку цінних паперів залишаються невирішеність проблем прав власності, кризові явища в банківській системі, відсутність довгострокової політики щодо приватних заощаджень населення.

Аналіз інвестиційної привабливості та розрахунок “розумної” ціни акцій передбачає проведення глибокого економіко-статистичного аналізу, зокрема моделювання фінансових процесів. Автором запропонована адаптована до особливостей взаємозв’язку банківської системи та показників фондового ринку багатофакторна індексна модель, яка визначає вплив на рентабельність (прибутковість) акцій ( $Pr$ ) трьох факторів: рентабельності обсягів продажу акцій ( $P$ ); коефіцієнта обороту активів ( $K$ ); розміру активів, що припадають на одну акцію ( $B$ ). Дана функціональна залежність дозволяє визначити відносну зміну показника-функції ( $Pr$ ) шляхом розкладання його за факторами-множниками ( $P; K; B$ ) і оцінити мультиплікативний зв’язок в рамках індексної моделі:

$$I_{Pr} = \frac{\sum P_1 K_1 B_1}{\sum P_0 K_0 B_0},$$
$$I_{Pr(P)} = \frac{\sum P_1 K_0 B_0}{\sum P_0 K_0 B_0}, \quad I_{Pr(K)} = \frac{\sum P_1 K_1 B_0}{\sum P_1 K_0 B_0}, \quad I_{Pr(B)} = \frac{\sum P_1 K_1 B_1}{\sum P_1 K_1 B_0},$$
$$I_{Pr} = I_{Pr(P)} \cdot I_{Pr(K)} \cdot I_{Pr(B)}.$$

Запропонована модель відповідає математичній логіці наявності взаємозв’язків та найбільш адаптована до сутності економічного змісту факторів, що вивчаються. Інвестиційна привабливість підприємств може бути визначена за такою методикою:

$$I_0 = \sum_{i=1}^8 b_i \cdot R_i, \quad (1)$$

де  $R_1$  – рентабельність продажів (визначається відношенням прибутку до обсягу продажів);

- $R_2$  – рентабельність активів (визначається відношенням прибутку до суми активів: уставного фонду, прибутку і кредиторської заборгованості);
- $R_3$  – коефіцієнт покриття (визначається відношенням активів до кредиторської заборгованості);
- $R_4$  – коефіцієнт обороту активів (визначається відношенням обсягу продаж до вартості активів);
- $R_5$  – коефіцієнт обороту кредиторської заборгованості (визначається відношенням обсягу продажів до кредиторської заборгованості);
- $R_6$  – коефіцієнт перевищення терміну погашення дебіторської заборгованості над кредиторською (визначається відношенням різниці дебіторської і кредиторської заборгованості до обсягу продажів);
- $R_7$  – питома вага чистих активів на 1 акцію (визначається відношенням активів до числа акцій);
- $R_8$  – питома прибутку на 1 акцію (визначається відношенням прибутку до числа акцій). Показник  $b$  повинен визначатися за методом експертних оцінок і характеризувати вплив кожного з коефіцієнтів на оцінку інвестиційної привабливості підприємства.

Проаналізувавши фінансово-економічну сутність цих показників, ми дійшли висновку, що коефіцієнти, що визначають рентабельність, мають більшу вагу порівняно з іншими. Так, показники “ $b$ ” мали б розподілитися в такому порядку:  $b_1 = 0,3$ ;  $b_2 = 0,2$ ;  $b_3 = 0,1$ ;  $b_4 = 0,1$ ;  $b_5 = 0,08$ ;  $b_6 = 0,07$ ;  $b_7 = 0,07$ ;  $b_8 = 0,07$ . У сумі вони складають одиницю.

Запропоновані моделі відповідають основним засадам економіко-статистичного моделювання, зокрема теорії індексного методу аналізу, що робить їх найбільш коректними серед інших моделей та придатними для використання в практичній діяльності.