

МІЖРЕГІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ



НАУКОВІ ПРАЦІ МАУП

Засновано у 2001 р.

Випуск 8

ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ І РОЗВИТКУ РИНКОВОЇ ЕКОНОМІКИ В УКРАЇНІ

Київ 2003

УДК 330.3+336+658
ББК 65.9(4УКР)29-2я43
М43

Редакційна колегія

Головатий М. Ф., д-р політ. наук, проф. — головний редактор
Гайченко В. А., д-р біол. наук, проф. — заступник головного редактора
Корінний М. М., канд. іст. наук, доц. — відповідальний редактор
Марусева О. А. — відповідальний секретар

Економічні науки

Захожай В. Б., д-р екон. наук, проф., *Федоренко В. Г.*, д-р екон. наук, проф., *Титова Н. А.*, д-р екон. наук, проф., *Куценко В. І.*, д-р екон. наук, проф., *Осокіна В. В.*, канд. екон. наук, проф., *Онищенко В. П.*, д-р екон. наук, проф.

Психологічні науки

Максименко С. Д., д-р психол. наук, проф., акад. АПН, *Балл Г. А.*, д-р психол. наук, проф., *Ложкін Г. В.*, д-р психол. наук, проф., *Коломінський Н. Л.*, д-р психол. наук, проф., *Чуприков А. П.*, д-р мед. наук, проф., *Бурлачук Л. Ф.*, д-р психол. наук, проф., чл.-кор. АПН

Соціологічні науки

Судаков В. І., д-р соціол. наук, проф., *Ручка А. О.*, д-р філос. наук, проф., *Шкляр Л. Є.*, д-р політ. наук, проф., *Пилипенко В. Є.*, д-р соціол. наук, проф., *Танченко В. В.*, д-р філос. наук, проф.

Політичні науки

Бабкіна О. В., д-р політ. наук, проф., *Бебик В. М.*, д-р політ. наук, проф., *Горбатенко В. П.*, д-р політ. наук, проф., *Храмов В. О.*, д-р політ. наук, проф., *Шуба О. В.*, д-р політ. наук, проф.

Юридичні науки

Мироненко Н. М., д-р юрид. наук, проф., *Марчук В. М.*, д-р юрид. наук, проф., *Скрипнюк О. В.*, д-р юрид. наук, проф., *Калюжний Р. А.*, д-р юрид. наук, проф., *Бабкін В. Д.*, д-р юрид. наук, проф.

Менеджмент

Федулова Л. І., д-р екон. наук, проф., *Гавеський Б. А.*, д-р філос. наук, проф., *Дахно І. І.*, д-р екон. наук, проф., *Дмитренко Г. А.*, д-р екон. наук, проф., *Воротіна Л. І.*, д-р екон. наук, проф.

Рекомендовано Вченою радою Міжрегіональної Академії управління персоналом (протокол № 6 від 30.09.02)

Міжрегіональна Академія управління персоналом.

М43 Наукові праці МАУП / Редкол.: М. Ф. Головатий (голов. ред.) та ін. — К.: МАУП, 2001. — ISBN 966-608-120-2

Вип. 8: Проблеми формування і розвитку ринкової економіки в Україні. — 2003. — 356 с. — Бібліогр. в кінці ст.

ISBN 966-608-345-0

У збірнику подано статті учасників трьох наукових конференцій, що відбулися у 2001–2002 рр. Розглядаються проблеми формування і розвитку ринкової економіки в Україні. Докладно висвітлюються проблеми підприємництва і маркетингу, розвитку фінансового ринку України, удосконалення фінансового контролю.

Для науковців, викладачів, державних службовців, усіх, хто цікавиться питаннями ринкової економіки.

Збірник "Наукові праці МАУП" зареєстровано Державним комітетом інформаційної політики, телебачення та радіомовлення України (свідцтво від 11.04.02 за № 6048, серія КВ) як наукове видання, у якому висвітлюються результати новітніх наукових досліджень в галузях економіки, менеджменту, політології, соціології, психології, права, матеріалів наукових конференцій.

ISBN 966-608-120-2

ISBN 966-608-345-0

ББК 65.9(4УКР)29-2я43

© Міжрегіональна Академія
управління персоналом (МАУП), 2003

В. Є. Воротін Форми державного регулювання фінансового ринку в ринкових умовах господарювання в Україні	163	М. Ф. Базась, М. М. Матюха Напрями ефективного використання інвестицій для підвищення конкурентоспроможності вітчизняного фінансового ринку	222
Л. І. Федулова Концептуальні підходи до розробки конкурентної стратегії банку	165	І. Я. Софіщенко До питання про організаційні форми міжнародної банківської діяльності	225
С. Г. Шклярук Фінансовий ринок: основні тенденції, проблеми та перспективи	173	М. Д. Лутак Обов'язкове страхування цивільної відповідальності: проблеми та перспективи	228
Н. В. Циганова, Г. В. Кучер Сучасний стан і проблеми управління державним боргом в Україні	179	В. Д. Бігдаш Особливості дослідження вітчизняного страхового ринку при розробці стратегії страховика	234
В. Г. Жила Фінансове забезпечення галузей соціально-культурної сфери	183	І. П. Волощук, Л. І. Федулова Управління ризиками в системі менеджменту банку	240
Я. В. Литвиненко Вплив податкової системи на фінансовий ринок України	185	О. О. Шишко Місце кредитного ризику в системі ризиків банку	246
Т. В. Жила Еволюція економічної думки і її вплив на розвиток фінансових відносин в Україні	188	І. А. Аванесова Характеристика елементів регулювання кредитної діяльності Київської Русі	251
М. В. Грідчина, Н. Г. Яковлева Захист прав і інтересів інвесторів як чинник розвитку фондового ринку України	190	А. А. Милай К вопросу развития локальной платежной системы с использованием пластиковых карточек	255
М. Ф. Базась, О. М. Ромашко Вплив інвестицій на розвиток фінансового ринку в Україні	194	С. А. Циганов, Д. М. Костан Роль комерційних банків у формуванні інфраструктури фондового ринку	258
Н. Б. Савіна Методи факторного аналізу результативності інвестицій	196	Т. П. Остапишин Розвиток системи страхування депозитів в Україні	261
В. Г. Федоренко, О. В. Мажуга, Л. Л. Заклюка, В. С. Малов, І. О. Маринич Фінансування інвестиційних програм в Україні	201	Ю. О. Тараненко, Т. П. Остапишин Підвищення безпеки банківської таємниці	264
Н. Г. Яковлева Поліпшення фінансового стану підприємств як чинник розвитку фінансового ринку	205	О. А. Романенко Удосконалення роботи банків на фінансовому ринку	266
І. М. Калашніков Інвестиційна діяльність — складова стійкого розвитку України	208	О. М. Покойова, Г. С. Мельнікова Фінансові деривативи — удосконалені замінники класичних інструментів традиційного грошового ринку	269
Н. І. Коломійченко Інвестиційні ресурси населення	211	О. М. Покойова, А. В. Шаперенков Проблеми підготовки персоналу для фінансового ринку України	272
О. М. Юрковська, А. І. Смеляк Проблеми залучення інвестицій у розвиток Української пошти	216	В. Б. Альошин Проблеми законодавчого забезпечення розвитку фінансового ринку України	275
К. В. Ізмайлова Застосування методів регресійного аналізу для визначення розміру та структури додаткових джерел фінансування підприємства	219	Г. О. П'ятаченко Місце фінансового ринку в системі ринкових відносин	278

МЕТОДИ ФАКТОРНОГО АНАЛІЗУ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ

Наукові праці МАУП, 2003, вип. 8, с. 196–200

Наведені аналітичні залежності та алгоритм розрахунку відносного приросту грошового потоку для фінансових інвестицій на основі методу відносних відхилень. Здійснений аналіз використання математичного методу відносних відхилень для оцінювання впливу параметрів фондового ринку та встановлено доцільність його застосування у сфері фінансової діяльності.

Фірми мають на своїх балансах різноманітні активи та пасиви, а інвестори відповідно мають у своїх портфелях різні цінні папери. Проте важливо врахувати показники окремих активів з позицій співвідношення міри ризику і доходу, а також особливий вплив цих співвідношень на ризикованість та прибутковість інвестиційного портфеля. Основне завдання портфеля інвестицій полягає в тому, щоб розподілити ризик на кілька активів або цінних паперів з метою зменшення загального ризику. Цю проблему можна вирішити двома способами: додатково вкласти різноманітні цінні папери в портфель або знайти і придбати цінні папери, доходи від яких мають іншу амплітуду коливань, ніж ті, що є зараз у портфелі. Співвідношення коливань доходів від різних активів вимірюється у статистиці коваріацією і коефіцієнтом кореляції. Коефіцієнт кореляції може змінюватись від $-1,0$ до $+1,0$. При зменшенні коефіцієнта кореляції від $-1,0$ до $+1,0$ ризик портфеля так само зменшується.

Крім коефіцієнта кореляції застосовується модель оцінки капітальних активів (МОКА), яка дає змогу порівняти та визначити залежність між дохідністю окремих акцій і дохідністю ринку цінних паперів. Ринком прийнято вважати стандартним визначником недиверсифікованого ризику, який іноді називають систематичним. Міра чутливості акцій до ринку визначається бета-коефіцієнтом (β).

Недолік цього методу полягає в тому, що неможливо визначити справжній ринковий показ-

ник, отже, неможливо виміряти недиверсифікований ринок.

За допомогою методу лінії надійності ринку (ЛНР) можна розрахувати ставку доходу, яку повинні одержувати інвестори від цінних паперів [2]:

$$RRR_s = i + (R_m - i)\beta, \quad (1)$$

де RRR — необхідна дохідність акцій; i — безпечна ставка; R_m — середня дохідність ринку; β — бета, або недиверсифікований ризик.

Якщо дохідність цінних паперів нижча від цієї ставки, то це означає, що інвестори одержують менше, ніж належить, отже, ціна на цінні папери надто висока. Якщо дохідність перевищує необхідну ставку, то це означає, що гроші вкладено вигідно.

Однак недолік методу ЛНР, як і моделі МОКА, полягає в тому, що окрім ринку можуть бути й інші важливіші фактори впливу на прибутковість цінних паперів. Крім того, минуле не є показником майбутнього і не завжди може бути основою для правильного розрахунку необхідної ставки доходу цінних паперів.

З метою подальшого розширення можливостей існуючих методів пропонується методика оцінки відхилень параметрів на основі методу відносних відхилень. Ця методика полягає в тому, що при незначних відхиленнях параметрів від початкових значень зв'язок між відхиленнями може доволі точно виражатись за допомогою відомих відношень диференційного числення [3].

Для оцінки впливу параметрів ринку на середньорічну суму грошового потоку за фінансовими інвестиціями використовують таке рівняння [1]:

$$\text{ГП}_{\Phi} = \frac{\sum_{i=1}^n \text{КВ} + \text{Д} + \text{ПР} - \text{ПП}}{n}, \tag{2}$$

де ГП_Ф — середньорічна сума грошового потоку за фінансовими інвестиціями; КВ — приріст курсової вартості окремих фондових інструментів; Д — отримані (належні до отримання) дивіденди за акціями; ПР — отримані (належні до отримання) проценти за окремими фінансовими інструментами; ПП — податок на прибуток, сплачений за доходами від цінних паперів та депозитних вкладів; n — кількість років.

Якщо n узяти сталою величиною, то вираз (2) можна записати у відносних відхиленнях, здійснивши диференціювання:

$$d(\text{ГП}_{\Phi}) = \frac{1}{n} d \sum_{i=1}^n (\text{КВ} + \text{Д} + \text{ПР} - \text{ПП}), \tag{3}$$

або

$$d(\text{ГП}_{\Phi}) = \frac{1}{n} d \sum_{i=1}^n (d\text{КВ} + d\text{Д} + d\text{ПР} - d\text{ПП}). \tag{4}$$

Якщо у виразі (4) ліву і праву частини розділити на ГП_Ф, отримаємо

$$\frac{d(\text{ГП}_{\Phi})}{\text{ГП}_{\Phi}} = \frac{1}{n \text{ГП}_{\Phi}} \sum_{i=1}^n (d\text{КВ} + d\text{Д} + d\text{ПР} - d\text{ПП}). \tag{5}$$

Здійснивши необхідні математичні перетворення, дістанемо

$$\delta \text{ГП}_{\Phi} = \sum_{i=1}^n (K_{\text{КВ}} \delta \text{КВ} + K_{\text{Д}} \delta \text{Д} + K_{\text{ПР}} \delta \text{ПР} - K_{\text{ПП}} \delta \text{ПП}), \tag{6}$$

де $K_{\text{КВ}} = \frac{\text{КВ}}{n \text{ГП}_{\Phi}}$ — коефіцієнт впливу приросту курсової вартості окремих фінансових інстру-

ментів; $K_{\text{Д}} = \frac{\text{Д}}{n \text{ГП}_{\Phi}}$ — коефіцієнт впливу диві-

дендів за акціями; $K_{\text{ПР}} = \frac{\text{ПР}}{n \text{ГП}_{\Phi}}$ — коефіцієнт впливу процентів окремих фінансових інстру-

ментів; $K_{\text{ПП}} = \frac{\text{ПП}}{n \text{ГП}_{\Phi}}$ — коефіцієнт впливу податку на прибуток.

Згідно із сутністю методу відносних відхилень коефіцієнти впливу можна розраховувати за значеннями параметрів одного з початкових станів.

За значеннями і знаком коефіцієнтів впливу можна оцінити відхилення середньорічної суми грошового потоку при будь-яких змінах таких параметрів, як приріст курсової вартості (КВ), дивіденди за акціями (Д), проценти (ПР), податок на прибуток (ПП).

Якщо ставити за мету оцінити приріст середньорічної суми грошового потоку в одному з конкретних періодів n = 1, то вираз (6) набере вигляду

$$\delta \text{ГП}_{\Phi} = K_{\text{КВ}} \delta \text{КВ} + K_{\text{Д}} \delta \text{Д} + K_{\text{ПР}} \delta \text{ПР} - K_{\text{ПП}} \delta \text{ПП}. \tag{7}$$

У цьому разі коефіцієнти впливу становитимуть

$$K_{\text{КВ}} = \frac{\text{КВ}}{\text{ГП}_{\Phi}}; \quad K_{\text{Д}} = \frac{\text{Д}}{\text{ГП}_{\Phi}}; \\ K_{\text{ПР}} = \frac{\text{ПР}}{\text{ГП}_{\Phi}}; \quad K_{\text{ПП}} = \frac{\text{ПП}}{\text{ГП}_{\Phi}}.$$

Для прикладу розрахуємо коефіцієнти впливу в рівнянні (7) для показників, наведених у табл. 1.

Таблиця 1

Вихідні дані компаній А і Б

Компанія А	Компанія Б
ГП = 1000 ум. од.	ГП = 1000 ум. од.
КВ = 400 ум. од.	КВ = 300 ум. од.
Д = 200 ум. од.	Д = 200 ум. од.
ПР = 700 ум. од.	ПР = 600 ум. од.
ПП = 300 ум. од.	ПП = 100 ум. од.
$K_{\text{КВ}} = \frac{400}{1000} = 0,4$	$K_{\text{КВ}} = \frac{300}{1000} = 0,3$
$K_{\text{Д}} = \frac{200}{1000} = 0,2$	$K_{\text{Д}} = \frac{200}{1000} = 0,2$
$K_{\text{ПР}} = \frac{700}{1000} = 0,7$	$K_{\text{ПР}} = \frac{600}{1000} = 0,6$
$K_{\text{ПП}} = \frac{300}{1000} = 0,3$	$K_{\text{ПП}} = \frac{100}{1000} = 0,1$

Урахувавши числові значення та знаки коефіцієнтів впливу для компаній А і Б, можна стверджувати: якщо в наступному періоді прогнозувати зростання приросту курсової вартості на 10 % при незмінних інших параметрах, то згідно з виразом (7) приріст ГП_Ф становитиме:

для компанії А

$$\delta \text{ГП}_{\Phi}^{\text{А}} = K_{\text{КВ}}^{\text{А}} \delta \text{КВ} = 0,4 \cdot 0,1 = 0,04, \quad \text{тобто } +4 \%;$$

для компанії Б

$$\delta \Pi_{\Phi}^B = K_{KB}^B \delta KB = 0,3 \cdot 0,1 = 0,03, \quad \text{тобто } +3 \, \%.$$

Отже, прогнозний приріст грошового потоку в компанії А більший, ніж у компанії Б.

Якщо, продовжуючи аналіз, припустити, що при зростанні курсової вартості (KB) на 10 % ($\delta KB = 0,1$) в обох компаніях прогнозується зростання податку так само на 10 % ($\delta \Pi = 0,1$) (наприклад, змінилась податкова база), то відносний приріст грошового потоку становитиме:

для компанії А

$$\delta KB = 0,1; \quad \delta \Pi = 0,1; \quad K_{KB} = 0,4; \quad K_{\Pi} = 0,3,$$

тоді

$$\begin{aligned} \delta \Pi_{\Phi}^A &= K_{KB}^A \delta KB - K_{\Pi}^A \delta \Pi = \\ &= 0,4 \cdot 0,1 - 0,3 \cdot 0,1 = 0,01, \quad \text{або } 10 \, \%; \end{aligned}$$

для компанії Б

$$\delta KB = 0,1; \quad \delta \Pi = 0,1; \quad K_{KB} = 0,3; \quad K_{\Pi} = 0,1,$$

тоді

$$\begin{aligned} \delta \Pi_{\Phi}^B &= K_{KB}^B \delta KB - K_{\Pi}^B \delta \Pi = \\ &= 0,3 \cdot 0,1 - 0,1 \cdot 0,1 = 0,02, \quad \text{або } 20 \, \%. \end{aligned}$$

Як бачимо, у компанії Б можливий приріст більший на 10 %, ніж у компанії А, хоча в першому випадку було навпаки. Це зумовлено тим, що компанії А і Б мають різну кількісну структуру грошового потоку складових цього потоку. У компанії А усі коефіцієнти впливу більші, ніж у компанії Б. Отже, коефіцієнт впливу податку у виразі (7) має знак “-” і за модулем так само більший. Тому при взаємній зміні параметрів у компанії А він істотніше зменшує Π_{Φ} , ніж у компанії Б.

Таким чином, рівняння (7) у відносних відхиленнях дає можливість у числовому вигляді аналізувати стан Π_{Φ} при будь-яких взаємних змінах параметрів і не потребує складних розрахунків.

Однак для практичної діяльності слід використовувати середньорічну суму грошового потоку фінансових інвестицій, приведеного до теперішньої вартості:

$$\Pi_{\Phi} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{(KB + D + PR - \Pi \Pi)}{(1+r_1)^n}}{n}, \quad (8)$$

де r_1 — ставка процента, що використовується для дисконтування вартості; n — кількість періодів.

Якщо кількість періодів у виразі (8) прийняти незмінною і здійснити диференціювання, отримаємо

$$d \Pi_{\Phi} = \frac{1}{n} d \sum_{t=1}^n \left(\frac{KB + D + PR - \Pi \Pi}{(1+r)^n} \right). \quad (9)$$

Внівши диференціал під знак суми, дістанемо

$$\begin{aligned} d \Pi_{\Phi} &= \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n d \left(\frac{KB + D + PR - \Pi \Pi}{(1+r)^n} \right) = \\ &= \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \left[\frac{(1+r_1)^n (dKB + dD + dPR - d\Pi \Pi)}{(1+r_1)^{2n}} - \right. \\ &\quad \left. - \frac{(KB + D + PR - \Pi \Pi) n (1+r_1)^{n-1} dr_1}{(1+r_1)^{2n}} \right] = \\ &= \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n \left[\frac{dKB \cdot KB}{(1+r_1)^n KB} + \frac{dD \cdot D}{(1+r_1)^n PR} - \frac{d\Pi \cdot \Pi \Pi}{(1+r)^n \Pi \Pi} - \right. \\ &\quad \left. - \frac{(KB + D + PR - \Pi \Pi) n (1+r)^{n-1} dr_1 r_1}{(1+r_1)^{2n} r_1} \right], \quad (10) \end{aligned}$$

або

$$\begin{aligned} \delta \Pi_{\Phi} &= \sum_{t=1}^n [K_{KB} \delta KB + K_D \delta D + K_{PR} \delta PR - \\ &\quad - K_{\Pi \Pi} \delta \Pi \Pi - K_{r_1} \delta r_1], \quad (11) \end{aligned}$$

де $K_{KB} = \frac{KB}{n \Pi_{\Phi} (1+r_1)^n}$ — коефіцієнт впливу при-

росту курсової вартості; $K_D = \frac{D}{n \Pi_{\Phi} (1+r_1)^n}$ —

коефіцієнт впливу дивідендів за акціями;

$K_{PR} = \frac{PR}{n \Pi_{\Phi} (1+r_1)^n}$ — коефіцієнт впливу про-

центів окремих фінансових інструментів;

$K_{\Pi \Pi} = \frac{\Pi \Pi}{n \Pi_{\Phi} (1+r_1)^n}$ — коефіцієнт впливу подат-

ку на прибуток за доходами від фінансових інстру-

ментів; $K_{r_1} = \frac{(KB + D + PR - \Pi \Pi) r_1}{\Pi_{\Phi} (1+r_1)^{n+1}}$ — коефіцієнт

впливу дисконтної ставки.

Якщо вважати за доцільне оцінку $\Gamma\Pi_{\Phi}$ в одному конкретному періоді з певними значеннями факторів ринку і у виразі (10) прийняти $n = 1$, то рівняння (10) набере вигляду

$$\begin{aligned} \delta \Gamma\Pi_{\Phi} = & K_{KB} \delta KB + K_D \delta D + K_{\text{ПР}} \delta \text{ПР} - \\ & - K_{\text{ПП}} \delta \text{ПП} - K_{r_1} \delta r_1, \end{aligned} \tag{12}$$

$$\text{де } K_{KB} = \frac{KB}{\Gamma\Pi_{\Phi} (1+r_1)}; \quad K_D = \frac{D}{\Gamma\Pi_{\Phi} (1+r_1)};$$

$$K_{\text{ПР}} = \frac{\text{ПР}}{\Gamma\Pi_{\Phi} (1+r_1)}; \quad K_{\text{ПП}} = \frac{\text{ПП}}{\Gamma\Pi_{\Phi} (1+r_1)};$$

$$K_{r_1} = \frac{(KB + D + \text{ПР} - \text{ПП}) r_1}{\Gamma\Pi_{\Phi} (1+r_1)^2}.$$

Вираз (12) відрізняється від виразу (7) лише такою складовою, як $K_{r_1} \delta r_1$ зі знаком “-”. Ця складова визначає вплив відхилення ставки дисконту на приріст грошового потоку.

Взагалі вираз (12) можна використовувати для аналізу приросту грошового потоку фінансових інвестицій у практичній діяльності. При цьому слід використовувати алгоритм розрахунків, наведений у табл. 2.

У табл. 2 індекс “0” відповідає початковому значенню параметра, яке можна взяти як еталонне.

При розрахунку відносного приросту будь-якого параметра використовується вираз

$$\delta x = \frac{x_{\Phi} - x_E}{x_E}, \tag{13}$$

де x_{Φ} – фактичне або прогнозоване значення параметра; x_E – значення параметра, що береться як початкове (еталонне).

Відносне відхилення грошового потоку визначають шляхом підсумовування значень у стовпці відносних відхилень з урахуванням знаку.

Здійснений аналіз використання математичного методу відносних відхилень для оцінки впливу параметрів фондового ринку свідчить про доцільність використання цього методу у сфері

Таблиця 2

Алгоритм розрахунку відносного приросту грошового потоку фінансових інвестицій

Складова грошового потоку	Значення параметра одного періоду	Коефіцієнт впливу K_x (з урахуванням знаку)	Прогнозоване відносне відхилення $\delta x = \frac{x_{\Phi} - x_E}{x_E}$	Вагомість відхилення $K_x \delta x$
KB	KB_0	$+K_{KB} = \frac{KB}{\Gamma\Pi_{\Phi} (1+r_1)}$	$\delta KB = \frac{KB_{\Phi} - KB_0}{KB_0}$	$+K_{KB} \delta KB$
D	D_0	$+K_D = \frac{D}{\Gamma\Pi_{\Phi} (1+r_1)}$	$\delta D = \frac{D_{\Phi} - D_0}{D_0}$	$+K_D \delta D$
ПР	ПР_0	$+K_{\text{ПР}} = \frac{\text{ПР}}{\Gamma\Pi_{\Phi} (1+r_1)}$	$\delta \text{ПР} = \frac{\text{ПР}_{\Phi} - \text{ПР}_0}{\text{ПР}_0}$	$+K_{\text{ПР}} \delta \text{ПР}$
ПП	ПП_0	$+K_{\text{ПП}} = \frac{\text{ПП}}{\Gamma\Pi_{\Phi} (1+r_1)}$	$\delta \text{ПП} = \frac{\text{ПП}_{\Phi} - \text{ПП}_0}{\text{ПП}_0}$	$-K_{\text{ПП}} \delta \text{ПП}$
r_1	r_{10}	$-K_{r_1} = \frac{(KB + D + \text{ПР} - \text{ПП}) r_1}{\Gamma\Pi_{\Phi} (1+r_1)^2}$	$\delta r_1 = \frac{r_{1\Phi} - r_{10}}{r_{10}} - K_{r_1} \delta r_1$	
Відносне відхилення грошового потоку		$\delta \Gamma\Pi_{\Phi} = K_{KB} \delta KB + K_D \delta D + K_{\text{ПР}} \delta \text{ПР} - K_{\text{ПП}} \delta \text{ПП} - K_{r_1} \delta r_1$		$\sum (K_x \delta x)$

фінансової діяльності. При цьому, по-перше, вплив параметрів на узагальнені показники системи оцінюється аналогічно і не потребує послідовних наближень і складних розрахунків. По-друге, за значенням і знаком коефіцієнтів впливу можна оцінити не тільки величину відхилення узагальненого показника, а й визначити в числовому вигляді вплив кожного конкретного параметра при взаємній їх зміні. По-третє, лінійні рівняння, що пов'язують відхилення параметрів і значення коефіцієнтів впливу, дають змогу прогнозувати зміну узагальнених параметрів економічної системи через відхилення параметрів ринку і визначити на цій основі параметри ризику.

З огляду на наведені та інші переваги пропонованого методу практичне його використання сприятиме значному підвищенню ефективності фінансово-економічного аналізу різних аспектів інвестиційної діяльності.



Література

1. Бланк И. А. Стратегия и тактика управления финансами. — К.: МП "ИТЕМ Лтд". — 1996. — 534 с.
2. Нікбахт Є., Гроппеллі А. Фінанси. — К.: Вік, Глобус, 1992. — 382 с.
3. Савіна Н. Б. Аналіз прибуткових інструментів фондового ринку на основі методу відносних відхилень // Вісн. Держ. ун-ту "Львівська політехніка". — № 353.