УДК 336.763.2

Павло ЛІХНОВСЬКИЙ
здобувач кафедри економічного аналізу і статистики,
Тернопільський національний економічний університет

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ АКЦІЙ НА ОСНОВІ КОЕФІЦІЄНТА P/B

Розглянуто ефективність застосування коефіцієнта P/B для оцінки інвестиційної привабливості акцій з метою прийняття раціональних інвестиційних рішень в умовах сучасного вітчизняного фондового ринку. Констатовано, що щільність взаємозв'язку коефіцієнта із ринковою ціною акції залежить від галузі економіки та стадії циклу на фондовому ринку. Виявлено взаємозалежність, що зниження значення коефіцієнта P/B та наближення його до 1 свідчить про інвестиційну привабливість акції та перспективи зростання ринкової доходності акції. В цілому рекомендовано застосовувати коефіцієнт P/B як додатковий інструмент аналізу цінних паперів у комплексі з іншими фінансовими коефіцієнтами.

Ключові слова: *коефіцієнт P/B, ринкова ціна акції, ринкова доходність цінного паперу, взаємозв'язок, інвестиційна привабливість акції.*

Розвиток ринкових умов господарювання значною мірою залежить від активності учасників інвестиційного процесу, успішна діяльність яких тісно пов'язана з оцінкою та прогнозуванням динаміки процесів на фондовому ринку. При цьому зростає потреба в достовірній інформації про сфери інвестування коштів та надійність емітентів цінних паперів з метою зниження невизначеності, послаблення впливу суб'єктивних факторів та підвищення якості інвестиційних рішень. За таких обставин неминуче зростає роль економічного аналізу з метою обґрунтування управлінських рішень, пов'язаних з режимом ефективного функціонування учасників ринку цінних паперів.

Для інвестора ключовою проблемою є прийняття ефективного інвестиційного рішення щодо вибору недооцінених цінних паперів з метою одержання очікуваної доходності при певному рівні ризику. З огляду на це особливої актуальності набуває наявність ефективного інструментарію аналізу для здійснення оцінки цінного паперу, який дасть змогу обґрунтовано підійти до купівлі чи продажу акцій, формування інвестиційного портфеля.

Для того, щоб знати, наскільки успішно росте бізнес емітента та курс його акцій відповідно, а також, чи відповідає ціна акцій доходності, яку вона приносить інвестору, вчені-економісти розробили ряд коефіцієнтів оцінки акцій, серед котрих, на думку автора, варто відзначити: коефіцієнт "ціна акції / балансова вартість" (P/B); коефіцієнт "ціна акції / базовий прибуток" (P/E); коефіцієнт "ціна акції / обсяг продаж" (P/S); коефіцієнт "ціна акції / грошовий потік" (P/CF).

Автором пропонується розглянути практику застосування коефіцієнт P/B як інструмента оцінки інвестиційної привабливості акції для інвестора та проаналізувати ефективність його застосування.

Значний вклад у дослідження проблем оцінки цінних паперів за допомогою фінансових коефіцієнтів внесли З. Боді, А. Кейн та А. Маркус. У своїй праці автори розглядають методи, що використовуються для виявлення неправильно оцінених фінансових активів, особливо вивчається роль та значення коефіцієнтів, зокрема і коефіцієнта P/B [1, с. 611-654]. А. Дамодаран у своїх дослідженнях здійснив детальний аналіз особливості застосування коефіцієнта P/B для різних інвестиційних цілей [2, с. 682-717], а також використання його в інвестиційних стратегіях [3, с. 103 -131]. С. Коттл, Р. Мюррей та Ф. Блок широко розкривають проблематику використання фінансових коефіцієнтів в аналізі цінних паперів [4, с. 357-390]. Основні показники та фінансові коефіцієнти, які характеризують певний аспект діяльності компанії, наведені у спільній праці Е. Пейтел та П. Пейтел [5, с. 118-133]. А. Іванов розглядає кількісну оцінку інвестиційних якостей акції, де звертає увагу на балансову вартість акції [6, с. 241-261] Однак, здійснений автором аналіз цих наукових джерел вказує на недостатній рівень вивчення практики застосування коефіцієнта P/B з метою виявлення інвестиційно привабливих акцій, зокрема в умовах сучасного вітчизняного фондового ринку. Тому виникає потреба у подальшому дослідженні застосування цього коефіцієнта на прикладі акцій українських компаній.

Метою публікації є вивчення ефективності використання коефіцієнта P/B для виявлення інвестиційно привабливих цінних паперів в процесі ухвалення інвестиційних рішень в умовах сучасного вітчизняного фондового ринку.

Коефіцієнт "ціна акції / балансова вартість" дозволяє оцінити, чому дорівнює сума, одержана в результаті реалізації активів емітента та погашення заборгованості. Формула обчислення така:

$$P/B = \frac{P_m}{B_a}, \quad (1)$$

де P_m – ринкова ціна акції, грн.;

B_a – балансова вартість однієї акції, грн. [5, с. 130].

Балансова вартість однієї акції B_a показує величину власного капіталу емітента (власний капітал = активи – позичений капітал), що припадає на одну звичайну акцію, яка перебуває в обігу:

$$B_a = \frac{C}{N}, \quad (2)$$

де B_a – балансова вартість однієї акції, грн.;

© Павло Ліхновський, 2011

С – вартість власного капіталу емітента, грн.;

N – середньозважена загальна кількість акцій в обігу, шт. [6, с. 254].

Цей показник прийнято вважати "теоретичним". Основною проблемою використання коефіцієнта на практиці є відсутність конкретного визначення категорії "вартість". Вартість патентів та інших нематеріальних активів, наприклад авторські права або торгова марка, яким володіє емітент, можна визначити тільки шляхом їх продажу на аукціоні. Іншою проблемою є облікова політика щодо списання нематеріальних активів, яка стосується часткового або повного списання та періодичності або моменту переоцінки. Враховуючи вищенаведене, термін "балансова вартість" можна вважати дещо суб'єктивним поняттям. З огляду на це потребує особливої обережності практика застосування його в аналізі цінних паперів та прийняття управлінських рішень на основі цього.

Отож, здійснимо оцінку акцій вітчизняних емітентів та сформулюємо висновок щодо доцільності та особливостей застосування цього коефіцієнта. Для дослідження обрано 9 акцій, що котируються на фондовій біржі ПФТС. Акції відібрано із трьох галузей – молокопереробної, хлібопекарської та теплової електроенергетики. Пропорційно із кожної галузі обрано по три емітенти.

Проведемо розрахунок коефіцієнта Р/В досліджуваних компаній молокопереробної галузі: ВАТ "Житомирський маслозавод", ВАТ "Кременчуцький міськмолокозавод", ВАТ "Шосткінський міськмолкомбінат" за допомогою формули (1). Використаємо для цього дані котирувань акцій та річну фінансову звітність, а результати розрахунків наведемо у табл. 1.

Таблиця 1. **Ринкова ціна та коефіцієнт Р/В акцій молокопереробної галузі**

Емітент	2006 р.		2007 р.		2008 р.		2009 р.		2010 р.
	Р, грн.	Р/В	Р, грн.	Р/В	Р, грн.	Р/В	Р, грн.	Р/В	Р, грн.
ВАТ "Житомирський маслозавод"	4,46	1,31	16,49	4,03	4,42	0,89	5,76	0,93	11,19
ВАТ "Кременчуцький міськмолокозавод"	1,28	1,65	2,22	2,83	2,10	3,54	1,10	1,30	1,10
ВАТ "Шосткінський міськмолкомбінат"	244,89	40,31	281,39	4,33	230,83	2,77	175,00	1,95	175,00
Середньогалузеве	-	14,42		3,73	-	2,40	-	1,39	

Джерело: складено автором за [7 – 20].

Здійснивши порівняння коефіцієнта Р/В ВАТ "Житомирський маслозавод" із ринковою ціною протягом 2006 – 2010 років, зауважимо їхню взаємозалежність. До прикладу, зростання коефіцієнта у 2007 році вчетверо відбулося аналогічно із зростанням котирування акцій у 3,7 рази. Зниження ринкової ціни у 2008 році в 3,73 рази відповідало зниженню коефіцієнта в 4,52 рази. Однак аналіз значень коефіцієнта для компанії ВАТ "Кременчуцький міськмолокозавод" демонструє дещо слабший взаємозв'язок із ринковою ціною. Так, наприклад, зростання Р/В за підсумками 2008 року не збігалося із зниження ринкової ціни акцій. Спадання Р/В у 2009 майже у 3 рази не відповідало зниження ринкової ціни менш як у 2 рази. Аналізуючи дані ВАТ "Шосткінський міськмолкомбінат", варто вказати на взаємозв'язок між динамікою коефіцієнта Р/В та зміною ринкової ціни акцій лише у 2007-2008 роках.

Отже, із трьох акцій лише по одному емітенту ми бачимо здатність коефіцієнта Р/В об'єктивно спрогнозувати динаміку ринкової ціни акцій, і, відповідно, можливості одержати дохідність від інвестування або уникнути збиткових вкладень. По двох інших емітентах коефіцієнт виявив себе в періоди біржових піків (2007 рік – зростання, 2008 – спаду), а на решту періодах не дає змоги дати правильну оцінку дійсної вартості акцій.

Порівняємо ринкову дохідність акцій (R_{mi}) за відповідні періоди зі значеннями коефіцієнта. За річну ринкову дохідність автором прийнято відносну величину зміни ціни котирувань акцій на фондовій біржі.

Аналізуючи дані табл. 2, автор дійшов висновку, що зі зниженням коефіцієнт Р/В та наближенням значень до 1 доходність цінних паперів зростає, а коли коефіцієнт стає нижче 1, то акції демонструють кращу ринкову доходність у галузі. У випадку перевищення значень Р/В 1, а особливо зростання у діапазоні 2 і вище

Таблиця 2. **Коефіцієнт Р/В та ринкова дохідність акцій молокопереробної галузі**

Емітент	2006 р.	2007 р.		2008 р.		2009 р.		2010 р.
	Р/В	R_{mi}, %	Р/В	R_{mi}, %	Р/В	R_{mi}, %	Р/В	R_{mi}, %
ВАТ "Житомирський маслозавод"	1,31	269,73	4,03	-73,20	0,89	30,32	0,93	94,27
ВАТ "Кременчуцький міськмолокозавод"	1,65	73,44	2,83	-5,41	3,54	-47,62	1,30	0,00
ВАТ "Шосткінський міськмолкомбінат"	40,31	14,90	4,33	-17,97	2,77	-24,19	1,95	0,00
Середньогалузеве	14,42	119,36	3,73	-32,19	2,40	-13,83	1,39	31,42

Джерело: складено автором за даними табл. 1.

є сигналом про переоцінку акцій ринком та недоцільність вкладень у такі цінні папери.

Продовжимо аналіз, досліджуючи ефективність застосування коефіцієнта Р/В на прикладі компаній хлібопекарської галузі.

Таблиця 3. **Ринкова ціна та коефіцієнт Р/В акцій хлібопекарської галузі**

Емітент	2006 р.		2007 р.		2008 р.		2009 р.		2010 р.
	Р, грн.	Р/В	Р, грн.	Р/В	Р, грн.	Р/В	Р, грн.	Р/В	Р, грн.
ПАТ "Концерн Хлібпром"	0,035	1,66	0,170	9,71	0,024	1,80	0,021	1,76	0,021
ВАТ "Коровай"	5,00	0,63	10,35	1,26	1,03	0,14	0,62	0,08	5,10
ВАТ "Кримхліб"	0,00	-	2,08	2,78	2,89	6,83	4,00	2,25	4,00
Середньогалузеве	-	1,15	-	4,58	-	2,93	-	1,36	-

Джерело: складено автором за [21 – 35].

Зіставивши коефіцієнт Р/В ПАТ "Концерн Хлібпром" із ринковою ціною, відзначимо досить точний взаємозв'язок ринкових тенденцій та балансової вартості акцій. Наприклад зростання коефіцієнта у 2007 році фактично у 6 разів відбулося синхронно із зростанням котирування акцій та є індикатором переоціненості ринком акцій. Аналізуючи динаміку ринкової ціни акцій ВАТ "Коровай" та коефіцієнта Р/В, варто відзначити тісний взаємозв'язок між ними протягом 2006 – 2010 років. Аналізуючи дані по компанії ВАТ "Кримхліб", варто вказати на відсутність чіткої взаємозалежності між динамікою коефіцієнта Р/В та зміною ринкової ціни акцій. Високі значення коефіцієнта виявляють інвестиційну непривабливість цих акцій, але постійне зростання ринкової ціни акцій не підтверджує це твердження.

Аналіз взаємозв'язку між ринковою ціною та коефіцієнтом Р/В компаній хлібопекарської галузі продемонстрував кращі результати на відміну від молокопереробної галузі. Коефіцієнти Р/В ПАТ "Концерн Хлібпром" та ВАТ "Коровай" емпірично засвідчили чіткий взаємозв'язок. Лише котирування акцій ВАТ "Кримхліб" не підтвердили вищезазначеної взаємозалежності.

Порівняємо ринкову дохідність акцій (R_{mi}) хлібопекарської галузі за відповідні періоди (табл. 4) зі значеннями коефіцієнта Р/В.

Таблиця 4. **Коефіцієнт Р/В та ринкова дохідність акцій хлібопекарської галузі**

Емітент	2006 р.	2007 р.		2008 р.		2009 р.		2010 р.
	Р/В	R_{mi}, %	Р/В	R_{mi}, %	Р/В	R_{mi}, %	Р/В	R_{mi}, %
ПАТ "Концерн Хлібпром"	1,66	385,71	9,71	-85,88	1,80	-12,50	1,76	0,00
ВАТ "Коровай"	0,63	107,00	1,26	-90,05	0,14	-39,05	0,08	722,58
ВАТ "Кримхліб"	-	-	2,78	38,94	6,83	38,41	2,25	0,00
Середньогалузеве	1,15	246,36	4,58	-45,66	2,93	-4,38	1,36	240,86

Джерело: складено автором за даними табл. 3.

Порівняльний аналіз коефіцієнта Р/В із ринковою доходністю акцій хлібопекарської галузі вказує на існування взаємозалежності між зниженням цього показника та зростанням дохідності акцій емітента. Зі зниженням коефіцієнта Р/В до 1 і нижче – доходність цінних паперів у відповідній пропорції зростає. Зростання коефіцієнта від 1 і вище вказує на ймовірність одержання збитків від інвестицій. Варто зазначити, що динаміка значень ВАТ "Кримхліб" стала винятком із наведеного вище висновку.

Розглянемо практику застосування коефіцієнта Р/В на прикладі компаній теплової електроенергетичної галузі.

Таблиця 5. **Ринкова ціна та коефіцієнт Р/В акцій теплової електроенергетичної галузі**

Емітент	2006 р.		2007 р.		2008 р.		2009 р.		2010 р.
	Р, грн.	Р/В	Р, грн.	Р/В	Р, грн.	Р/В	Р, грн.	Р/В	Р, грн.
ВАТ "Центренерго"	6,57	1,10	26,24	4,33	5,60	1,02	9,22	1,90	13,38
ВАТ "Західенерго"	251,10	2,28	583,73	5,20	428,66	4,17	320,00	4,43	542,00
ВАТ "Дніпроенерго"	585,00	5,44	2470,69	5,71	538,14	1,27	672,50	2,16	1051,00
Середньогалузеве		2,94	-	5,08	-	2,15	-	2,83	

Джерело: складено автором за [36 – 50].

Аналізуючи дані табл. 5, зафіксуємо пропорційність у динаміці зростання коефіцієнта Р/В ВАТ "Центренерго" разом із динамікою ринкової ціни акцій. Це вказує на взаємозалежність між ними та дає можливість приймати ефективні інвестиційні рішення. Проте, коефіцієнт Р/В ВАТ "Західенерго" фактично не демонструє взаємозв'язку з ринковою ціною та свідчить про неефективність його в оцінці даного активу. Незважаючи на зростання Р/В ВАТ "Західенерго" протягом 2005-2007 років, яке свідчить про зростання

переоціненості ринком акцій емітента, зниження котирування акцій не відбувається. Досліджуючи дані коефіцієнта Р/В ВАТ "Дніпроенерго", варто вказати на відсутність тісного взаємозв'язку між динамікою коефіцієнта Р/В та динамікою ринкової ціни акцій. А значення коефіцієнта більше 1 фактично не впливають на рівень інвестиційної привабливості акцій.

Отже, із трьох акцій теплової електроенергетичної галузі лише по одному емітенту ми підтвердили здатність коефіцієнта Р/В об'єктивно спрогнозувати динаміку ринкової ціни акцій. Ситуація подібна із практикою застосування на прикладі акцій молокопереробної галузі та вказує на переважно низьку ефективність застосування цього коефіцієнта.

Продовжимо аналіз порівнянням ринкової доходності акцій зі значеннями коефіцієнта Р/Е з метою виявлення сталих взаємозалежностей.

Таблиця 6. **Коефіцієнт Р/В та ринкова дохідність акцій теплової електроенергетичної галузі**

Емітент	2006 р.	2007 р.		2008 р.		2009 р.		2010 р.
	Р/В	$R_{mi,}$ %	Р/В	$R_{mi,}$ %	Р/В	$R_{mi,}$ %	Р/В	$R_{mi,}$ %
ВАТ "Центренерго"	1,10	299,39	4,33	-78,66	1,02	64,64	1,90	45,12
ВАТ "Західенерго"	2,28	132,47	5,20	-26,57	4,17	-25,35	4,43	69,38
ВАТ "Дніпроенерго"	5,44	322,34	5,71	-78,22	1,27	24,97	2,16	56,28
Середньогалузеве	2,94	251,40	5,08	-61,15	2,15	21,42	2,83	56,93

Джерело: складено автором за даними табл. 5.

Досліджуючи динаміку коефіцієнта Р/В, порівнюючи її з ринковою дохідністю акцій теплової електроенергетичної галузі, автор зробив висновок, що зниження цього показника вказує на перспективи одержання вищої ринкової доходності акцій. У цілому зниження коефіцієнта Р/В та наближення його значень до 1 свідчить про зростання інвестиційної привабливості цінного паперу. Однак ця залежність не прослідковується у всі періоди дослідження, а особливо втрачає значення в час пікового зростання на фондовому ринку, наприклад - у 2007 році. Ця взаємозалежність є аналогічною до тієї, що виявлено під час дослідження коефіцієнта Р/В акцій молокопереробної та хлібопекарської галузей.

Підсумовуючи аналіз практики застосування коефіцієнта Р/В на прикладі акцій молокопереробної, хлібопекарської та теплової електроенергетичної галузей вітчизняної економіки, зазначимо, що практика використання коефіцієнта Р/В вказує на посередню ефективність. Неоднорідність результатів у різних галузях та залежність коефіцієнта від стадії циклу на фондовому ринку вимагає обережності у його застосуванні. На думку автора, коефіцієнт Р/В необхідно використовувати як додатковий інструмент оцінки інвестиційної привабливості акцій та не спиратись на нього у процесі ухвалення інвестиційних рішень.

Перспективними напрямками досліджень є оцінка ефективності застосування коефіцієнта Р/В на прикладі емітентів інших галузей економіки України, виявлення особливостей та доцільності його застосування. Також автор вважає, що існує необхідність у дослідженні оцінки інвестиційної привабливості акцій за допомогою кількох фінансових коефіцієнтів в комбінації. Такими коефіцієнтами можуть бути: коефіцієнт "ціна акції / прибуток" (Р/Е), коефіцієнт "ціна акції / обсяг продаж" (Р/S); коефіцієнт "ціна акції / грошовий потік" (Р/CF). Розгляд цих коефіцієнтів в комплексі дасть можливість значно знизити ризики інвестування за рахунок врахування більшого числа чинників впливу на ринкову ціну акцій.

Список літератури

1. *Боди, З. Принципы инвестиций [Текст] / Зви Боди, Алекс Кейн, Алан Маркус; 4-е издание.: Пер с англ. – М.: Издательский дом "Вильямс", 2008. – 984 с.: ил.*
2. *Дамодаран, А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов [Текст] / Асват Дамодаран. [Пер. с англ.] – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.*
3. *Дамодаран, А. Инвестиционные байки: разоблачение мифов о беспроигрышных биржевых стратегиях [Текст] / Асват Дамодаран. Пер. с. англ. под ред. В. В. Ильина. – Спб.: Питер, 2007. – 480 с. – (Серия "Академия биржевой торговли").*
4. *Коттл, С. "Анализ ценных бумаг" Грэма и Додда [Текст] / Коттл С., Мюррей Р. Ф., Блок Ф. Е. [пер. с англ. Б. Пинскер] – М.:ЗАО "Олимп – Бизнес", 2000. – 704 с.:ил.*
5. *Пейтел, Э. Internet – трейдингу. Полное руководство [Текст] / Пейтел Элпеш Б., Пейтел Прайен. Пер. с англ. – М.: Издательський дом "Вильямс", 2003. – 320 с.*
6. *Иванов, А. П. Финансовые инвестиции на рынке ценных бумаг [Текст] / А. П. Иванов. – 2-е изд. – М.: Издательско-торговая корпорация "Дашков и К°", 2006. – 448 с.*
7. *Котирування акцій ВАТ "Житомирський маслозавод" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http:// www.kinto.com/research/marketupdate/quotes/equity/ company/1928/ quotes.html.*
8. *Котирування акцій ВАТ "Кременчуцький міськмолокозавод" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http:// www.kinto.com/research/marketupdate/quotes/equity/ company/1944/ quotes.html.*
9. *Котирування акцій ВАТ "Шосткінський міськмолокозавод" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http:// www.kinto.com/research/marketupdate/quotes/equity/ company/1886/ quotes.html.*
10. *Річний звіт за 2006 рік ВАТ "Житомирський маслозавод" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://smida.gov.ua/ emitents/zvit_menu.php?id=11600&zvit_type=vat177&kod= 00182863.*
11. *Річний звіт за 2007 рік ВАТ "Житомирський маслозавод" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http:// www.smida.gov.ua/emitents/year/?id=14741.*
12. *Річний звіт за 2008 рік ВАТ "Житомирський маслозавод" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http:// www.smida.gov.ua/emitents/year/?id=35896.*
13. *Річний звіт за 2009 рік ВАТ "Житомирський маслозавод" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http:// www.stockmarket.gov.ua/ua_UA/reports/year/show/ 44487.*
14. *Річний звіт за 2007 рік ВАТ "Кременчуцький міськмолокозавод" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ua_UA/ reports/year/ show/2583.*
15. *Річний звіт за 2008 рік ВАТ "Кременчуцький міськмолокозавод" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ua_UA/ reports/year/ show/36418.*

16. *Річний звіт за 2009 рік ВАТ "Кременчуцький міськмолокозавод" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ua_UA/ reports/year/ show/42410.*
17. *Річний звіт за 2006 рік ВАТ "Шосткінський міськмолкомбінат" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.smida.gov.ua/emitents/zvit_menu.php? id=12307&zvit_type=vat 177&kod=00447103.*
18. *Річний звіт за 2007 рік ВАТ "Шосткінський міськмолкомбінат" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/ show/18164.*
19. *Річний звіт за 2008 рік ВАТ "Шосткінський міськмолкомбінат" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/ show/28794.*
20. *Річний звіт за 2009 рік ВАТ "Шосткінський міськмолкомбінат" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ua_UA/ reports/year/ show/42840.*
21. *Котирування акцій ПАТ "Концерн Хлібпром". – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.kinto.com/research/ marketupdate/transactions/equity/company/1744/quotes.html.*
22. *Котирування акцій ВАТ "Коровай". – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.kinto.com/research/ marketupdate/transactions/equity/company/255/quotes.html.*
23. *Котирування акцій ВАТ "Кримхліб" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.kinto.com/research/ marketupdate/transactions/equity/company/2156/quotes.html.*
24. *Річний звіт за 2006 рік ПАТ "Концерн Хлібпром" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://smida.gov.ua/ emitents/zvit_menu.php?id=10415&zvit_type=vat177&kod= 05511001.*
25. *Річний звіт за 2007 рік ПАТ "Концерн Хлібпром" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http:// www.stockmarket.gov.ua/ua_UA/reports/year/show/6054.*
26. *Річний звіт за 2008 рік ПАТ "Концерн Хлібпром" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http:// www.stockmarket.gov.ua/ua_UA/reports/year/show/33081.*
27. *Річний звіт за 2009 рік ПАТ "Концерн Хлібпром" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http:// www.stockmarket.gov.ua/ua_UA/reports/year/show/43792.*
28. *Річний звіт за 2006 рік ВАТ "Коровай" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://smida.gov.ua/emitents/ zvit_menu.php?id=32309&zvit_type=vat177 &kod=00381350.*
29. *Річний звіт за 2007 рік ВАТ "Коровай" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/18795.*
30. *Річний звіт за 2008 рік ВАТ "Коровай" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/34307.*
31. *Річний звіт за 2009 рік ВАТ "Коровай" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/41196.*
32. *Річний звіт за 2006 рік ВАТ "Кримхліб" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.smida.gov.ua/emitents/ zvit_menu.php?id=8963&zvit_type=vat17 7&kod=00381580.*
33. *Річний звіт за 2007 рік ВАТ "Кримхліб" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/10263.*
34. *Річний звіт за 2008 рік ВАТ "Кримхліб" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/31421.*
35. *Річний звіт за 2009 рік ВАТ "Кримхліб" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/44495.*
36. *Котирування акцій ВАТ "Державна енергогенеруюча компанія Центренерго". – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.kinto.com/research/marketupdate/ transactions/equity/company/17/quotes.html.*
37. *Котирування акцій ВАТ "Західенерго". – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.kinto.com/research/ marketupdate/transactions/equity/company/ 203/quotes.html.*
38. *Котирування акцій ВАТ "Дніпроенерго". – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://kinto.com/research/ marketupdate/quotes/equity/company/33/quotes.html.*
39. *Річний звіт за 2006 рік ВАТ "Державна енергогенеруюча компанія Центренерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.smida.gov.ua/emitents/zvit_menu.php?id= 31676&zvit_type=vat177&kod=22927045.*
40. *Річний звіт за 2007 рік ВАТ "Державна енергогенеруюча компанія Центренерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ua_UA/reports/year/ show/ 19038.*
41. *Річний звіт за 2008 рік ВАТ "Державна енергогенеруюча компанія Центренерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ua_UA/reports/year/ show/ 42752.*
42. *Річний звіт за 2009 рік ВАТ "Державна енергогенеруюча компанія Центренерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ua_UA/reports/year/ show/ 48317.*
43. *Річний звіт за 2006 рік ВАТ "Західенерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://smida.gov.ua/emitents/ zvit_menu.php?id=31499&zvit_type=vat177& kod =23269555.*
44. *Річний звіт за 2007 рік ВАТ "Західенерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/7007.*
45. *Річний звіт за 2008 рік ВАТ "Західенерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/25753.*
46. *Річний звіт за 2009 рік ВАТ "Західенерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/43049.*
47. *Річний звіт за 2006 рік ВАТ "Дніпроенерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://smida.gov.ua/emitents/ zvit_menu.php?id=10694&zvit_type=vat177& kod=00130872.*
48. *Річний звіт за 2007 рік ВАТ "Дніпроенерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/21396.*
49. *Річний звіт за 2008 рік ВАТ "Дніпроенерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/37514.*
50. *Річний звіт за 2009 рік ВАТ "Дніпроенерго" – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.stockmarket.gov.ua/ ua_UA/reports/year/show/47558.*

РЕЗЮМЕ

Лихновский Павел

Оценка инвестиционной привлекательности акций на основе коэффициента Р/В

Рассмотрена эффективность применения коэффициента Р/В для оценки инвестиционной привлекательности акций с целью принятия рациональных инвестиционных решений в условиях современного отечественного фондового рынка. Констатировано, что уровень взаимосвязи коэффициента с рыночной ценой акции зависит от отрасли экономики и стадии цикла на фондовом рынке. Выявлена взаимосвязь, что снижение значения коэффициента Р/В и приближения его к 1 свидетельствует об инвестиционной привлекательности акции и перспективы роста рыночной доходности акции. В целом рекомендуется применять коэффициент Р/В как дополнительный инструмент анализа ценных бумаг в комплексе с другими финансовыми коэффициентами.

RESUME

Likhnovskyy Pavlo

Assessment of the investment of attractiveness of shares on the basis of utilization rate of P/B

Efficiency of ratio P/B for the investment attractiveness of shares for the purpose of making rational investment decisions in today's domestic stock market is considered. It is stressed that the narrowness of the correlation of co-efficiency of market price action depends on the sectors and stages of the cycle in the stock market.

Стаття надійшла до редакції 21.03.2011 р.