

— акціонери не завжди зацікавлені у зростанні вартості підприємства у довгостроковому періоді, оскільки мають свої власні вигоди пов'язані зі споживанням у поточному періоді;

— жоден з показників не здатен відображати усі аспекти діяльності підприємства та сприяти підвищенню вартості у довгостроковій перспективі [2].

Отже, хоча в українських реаліях існують об'єктивні складнощі щодо запровадження VBM, проте варто визнати, що модель управління підприємством, заснована на максимізації вартості, є найбільш успішною.

Список використаних джерел:

1. Момот Т.В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практичного впровадження: Монографія. – Харків: ХНАМГ, 2006. – С. 380
2. Терещенко О. О. Управління вартістю підприємства в системі контролінгу / О. О. Терещенко, С. В. Приймак // Ринок цінних паперів України. - 2007. — № 1-2. – С. 53-60.
3. Артюх І. С. Значення та аналіз грошових потоків в умовах ринкової економіки // УДК: 336.74.

УДК: 658.14:330.142.22

Сукур А.О.,

студентка 4 курсу,

спеціальність «Економіка підприємства»,

Науковий керівник – Шевчук Н. В.,

к. е. н., доцент

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Аналітичні моделі оцінювання капіталу підприємства

У сучасній економічній літературі з певним ступенем умовності виділяють дві аналітичні моделі оцінювання капіталу – бухгалтерську та фінансову (вартісну).

Бухгалтерська модель основана на фактичних, або явних, витратах, які є пріоритетними на етапі формування та оброблення інформації як у самому обліку так і в подальшій логіці аналізу капіталу. Тобто критерій виявлення результату базується на формуванні бухгалтерського прибутку. Варто наголосити, що вартісній моделі притаманний принцип альтернативних витрат та оцінювання результатів на основі економічного прибутку. Ракурс альтернативних витрат передбачає оцінювання ризику інвестицій, пошук співставних за рівнем ризику альтернатив.

У сучасній економічній літературі [1] основними вимірювачами досліджуваних моделей аналізу капіталу називають ліквідність, ризик та дохідність. Ліквідність є основою платоспроможності підприємства та характеризує його можливість розраховуватися за зобов'язаннями перед власниками капіталу. Ризик у бухгалтерській аналітичній моделі розглядають з позиції визначення рівня залежності підприємства від зовнішніх інвесторів та кредиторів або з точки зору достатності власних оборотних коштів для формування запасів підприємства.

Дохідність зазвичай в бухгалтерському погляді на капітал розраховується на підставі показників рентабельності, розрахованих за даними фінансової звітності підприємства. У вартісній моделі аналізу рівень дохідності оцінюється з точки зору достатності для бухгалтерських прибутків і забезпечення дохідності власників капіталу, інвестованого у підприємство.

Розглянемо декілька сучасних моделей економічного прибутку, які допомагають оцінити капітал підприємства.

Перша - модель економічної доданої вартості (EVA). Формула розрахунку: $EVA = (ROCE_{EE} - WACC) \times Cap_{EE}$ Основні переваги: враховує альтернативну вартість інвестицій, легкість проектування на всіх управлінських рівнях. Основні недоліки: база береться за минулі періоди, зосереджена на короткостроковий період [2].

Модель ринкової доданої вартості (МВА). Формула розрахунку: $MVA = MC + MVD - Cap_{book}$. Основні переваги: зосереджена на врахування

очікувань інвесторів, розглядається як критерій ринкової ефективності управління капіталом. Недоліки: не бере до уваги проміжні прибутки акціонерів і альтернативні вартості інвестованого капіталу.

Додана вартість потоку грошових коштів (CVA). Формула розрахунку: $CVA = OCF - OCFD$. Основні переваги: включає витрати на обслуговування капіталу, можна проектувати на рівень стратегічної бізнес-одиниці. Недоліки: складно спрогнозувати майбутні операційні грошові потоки, дані доволі суб'єктивні.

Внутрішня норма дохідності капіталу (GCI). Формула розрахунку: $GCI = \sum \frac{OCFAt_i}{(1+CFROI)^i} + \frac{TCF}{(1+CFROI)}$.. Основні переваги: враховує інфляцію та термін функціонування активів. Недоліки: результат у вигляді відносного показника, мало враховані інтелектуальні ресурси [3].

Модель доданої вартості для акціонерів (SVA). Формула розрахунку: $SVA = VCs - Capbook$. Основні переваги: дає змогу оцінювати ефективність інвестиційної та фінансової стратегії, бере до уваги всі зовнішні чинники формування вартості. Недоліки: розглядаються лише інтереси акціонерів, відсутність методів терміну дохідності капіталу, оцінювання темпів зростання підприємства.

Модель доданої вартості для стейкхолдерів (RPII). Формула розрахунку: $RPII = \frac{\sum \frac{RI_{it}}{(1+rt)^t}}{\sum \frac{I_{it}}{(1+rt)^t}}$. Основні переваги: бере до уваги всі інтереси стейкхолдерів та їх альтернативні витрати. Недоліки: складні аналітичні інструменти, більш інформативний для стратегічного рівня управління [4].

Всі перераховані концепції доданої вартості мають деякі обмеження та недоліки, а також ураховуючи те, що сфера вартісних показників є відносно новою сферою економічних знань, варто наголосити на комбінації досліджених концепцій та створення такого набору показників, які б намагалися відповідати кінцевій меті оцінювання, наявності об'єктивної вихідної бази, що є досить

складно при динамічному потоку інформації, та можливості використання при обґрунтуванні відповідних управлінських рішень.

Список використаних джерел:

1. Шевчук Н.В. Теоретичні аспекти зміни моделі оцінки діяльності підприємства / Н.В. Шевчук // Формування ринкової економіки: зб. наук. праць. – К.: КНЕУ, 2007. – Вип. 17. – 69 с.
2. Волков Д.Л. Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты / Д.Л. Волков. – СПб.: Высшая школа менеджмента СПбГУ, 2008. – 320 с.
3. Кудина М.В. Теория стоимости компании / М.В. Кудина. – М.: ИНФРА-М, 2010. – 368 с.
4. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємства: навч. посіб. / О.Г. Мендрул. – К.: КНЕУ, 2011. – 538 с.

УДК 334.75:[330.133.2:005.52]

Ушеренко С.В.,

к.е.н., доцент,

доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

Харченко Є.Ю.,

аспірант

кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Оцінка вартості бізнесу з використанням ринкових мультиплікаторів

Визначення вартості компанії є одним із найбільш важливих завдань у галузі корпоративного управління, адже це дає можливість оцінити рівень конкурентоспроможності та успішності компанії на ринку. Орієнтація оцінки бізнесу на використання інструментів порівняльного підходу характеризується зростанням актуальності на сучасному етапі розвитку фондового ринку України. Доказом цього є розробка низки нормативних документів та конкретних кроків, спрямованих на створення в Україні ефективного фондового ринку. Зокрема,