

3. Наказ Фонду Державного майна України «Про затвердження Методики оцінки активів суб'єктів природних монополій, суб'єктів господарювання на суміжних ринках у сфері комбінованого виробництва електричної та теплової енергії» // Міністерство юстиції України. — 2016. — № 293

УДК 336.647

Лузанова К.А.,

студентка 41 гр.,

Науковий керівник – Бичкова Н.В.,

к.е.н., доцент кафедри

фінансового менеджменту та фондового ринку

Одеський національний економічний університет

Вплив методів оцінки акцій на ефективність управління компанією

В сучасних умовах господарювання корпоративне управління є одним з визначальних чинників при прийнятті інвестиційних рішень, який враховується оцінювачем при оцінці вартості компанії та виступає інструментом підвищення інвестиційної привабливості акцій. Вплив корпоративного управління на вартість акцій також доводять дослідження і опитування, проведені компанією McKinsey, в різних регіонах світу. Згідно з цими дослідженням більше 80 % інвесторів говорять про те, що при рівних фінансових показниках двох організацій вони заплатять більше за акції організації з гарною якістю корпоративного управління, ніж за акції організації з досить низьким рівнем корпоративного управління[1].

Для того, щоб розробити економічну модель для оцінки акцій, менеджери компаній повинні мати правильне розуміння про ключові ресурси компанії, які є драйверами створення вартості. Методи і прийоми, які були введені для оцінки вартості акцій на основі фінансової звітності, повинні бути доповнені практичними методами відповідно до локальних умов і сукупності факторів, що

впливають на оцінку вартості акцій компанії [2]. До ключових факторів, що впливають на оцінку вартості акцій можна віднести[3]: політична система країни, інституційні інвестори, фінансове здоров'я компанії, стан промисловості, попит і пропозиція на продукцію компанії, внутрішній і світовий ринок, технології, ціни на продукцію і конкурентний статус. Хоча деякі з цих факторів є якісними, їх можна оцінити як кількісні, використовуючи економічні моделі.

Основними підходами до оцінки акцій є наступні: майновий (витратний), прибутковий і порівняльний, або ринкових продажів (метод капіталу).[5].

З-поміж інших моделей, які оцінюють вартість компанії на основі дисконтування майбутніх грошових потоків, на особливу увагу заслуговує модель Уолтера, адже вона може бути актуальною для України. В Україні фондовий ринок поки що слаборозвинений і неліквідний, проте акціонерам виплачують дохід від акцій у вигляді дивідендів. Джеймс Уолтер притримувався моделі недосконалого ринку і запропонував модель для оцінки акцій, яка заснована на дивідендній політиці компанії. Його модель побудована на наступних ключових гіпотезах [4]: накопичений прибуток є єдиним джерелом фінансування компаній, норма прибутку компанії залишається постійною, вартість капіталу компанії завжди залишається постійною, компанія має необмежене життя. Уолтер запропонував наступну формулу оцінки (1):

$$P = \frac{D + (E - D)r/C}{C} (1),$$

де P = ринкова ціна за акцію, грош.од.; D = дивіденд на акцію, грош.од.; E = прибуток на акцію, грош.од.; r = внутрішня норма прибутковості, %; C = ставка вартості капіталу, %.

Коли внутрішня норма прибутковості перевищує вартість капіталу ($r > K$), ціна за акцію збільшується, як тільки співвідношення боргу до власного капіталу (D / E) зменшується, а при ($r < K$), ціна за акцію знижується, як тільки відношення боргу до власного капіталу збільшується. При ($r = K$), ціна за акцію не буде змінюватись при зміні співвідношення боргу до власного капіталу [5].

Отже, модель Уолтера передбачає, що:

- оптимальне співвідношення виплати дивідендів для компаній, що розвиваються дорівнює нулю ($r > K$), ($D/E = 0$);
- співвідношення боргу до власного капіталу не має значення для звичайної компанії ($r = k$), ($0 \leq D/E \leq 1$);
- оптимальне співвідношення боргу до власного капіталу для неплатоспроможної компанії ($r < k$) дорівнює одиниці ($D/E = 1$) [5].

Проте, модель Уолтера має свої недоліки: не враховує інфляцію, добре підходить лише для зрілих, стабільних компаній з чіткою дивідендною політикою. Також, фактичний розмір майбутніх дивідендів буде з великою ймовірністю значно відрізнятись від прогнозних значень, що призведе до спотворення результатів. Крім того, для акцій, де крім дивідендного фактора актуальні інші драйвери, цей метод малопридатний, адже немає підстав вважати, що ринкова ціна в цьому випадку буде прагнути до розрахованої внутрішньої вартості [6]. Проте, дана модель може бути застосована для оцінки акцій українських компаній, як альтернатива Dividend Discount Model та в поєднанні з іншими моделями оцінки вартості акцій.

Список використаних джерел:

1. Уотсон М. Ціна корпоративного управління / М.Уотсон, К.Кампос, Р.Ньюелл, Г.Вілсон //: Вісник McKinsey. – 2003. – р. 21.
2. NabaviChashmi. The Relationship between Institutional Shareholders and Earnings Management in Companies Listed in Stock Exchange/ChashmiNabavi, S.E.Metan, M.Nasrollahi//: Journal of Management (researcher). – 2012. – No.25.– p. 136.
3. Hosseini A. Institutional Investors, Financial Health and Stock Valuation/A.Hosseini, GhKarami and M.AbdzadehKanafi//: Journal of Accounting and Auditing Research.– 2011. –No.11.– p. 131.
4. Nabi Mahd.The Ownership of Investment Companies and Stock Value of Companies Listed in Stock Exchange/MahdNabi, MoradzadehFard, Y.Naseh//: Scientific-research Journal of investment knowledge.– 2014. –No.9.– p.128-136.

5. Heibati F. Stock Valuation in InitialO in the Tehran Stock Exchange/ F.HeibatiZ.Moradi//:Journal of Financial Studies. – 2010. –No.6.– p.115.

УДК 658.15

Мартинюк К.В.,

студентка 6 курсу

факультету економіки та управління

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Науковий керівник - Кузьменко О.М.,

к.е.н., доцент кафедри

бізнес-економіки та підприємництва

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Фінансова стратегія як складова стратегії розвитку підприємства

На сучасному етапі все більше число підприємств усвідомлюють, що ефективне функціонування підприємства в довгостроковій перспективі, забезпечення високих темпів його розвитку і підвищення конкурентоспроможності в умовах ринкового середовища в значній мірі визначаються рівнем стратегічного управління його фінансовою діяльністю.

На основі досліджень і публікацій [1,2,3,5,6,7] можна виділити наступні сутнісні характеристики фінансової стратегії:

- є одним з видів його функціональних стратегій, серед яких займає одне з провідних місць, оскільки забезпечуючи фінансовими ресурсами реалізацію стратегій всіх рівнів, фінансова стратегія координує і інтегрує зусилля всіх функціональних підрозділів в процесі формування та реалізації всього стратегічного набору підприємства;

- має бути спрямована на деталізацію корпоративної стратегії та реалізацію її основних цілей;