

УДК 336.647

Ірина Олексіївна ТАРАСЕНКО, д.е.н., професор,
Олексій Олексійович КОЗИРЄВ, аспірант,
*Київський національний університет
технологій та дизайну
Київ, Україна*

ІНСТРУМЕНТАРІЙ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ КОМПАНІЇ

Серед концепцій фінансового менеджменту доцільно відзначити вартісно-орієнтоване управління (Value-Based Management, VBM), сутність якого у зосередженні управлінських зусиль на максимізацію вартості підприємств (компаній). Інструментарій оцінювання вартості компанії – це методики і системи показників, які використовуються в оцінці та аналізі. Сутність показника економічної доданої вартості (EVA) вчені визначають наступним: «... EVA не є показником ефективності, вона представляє кінцевий результат фінансово-економічної діяльності підприємства у вигляді частини його прибутку; ключова змістовна особливість показника EVA полягає в тому, що він об'єднує в собі два види діяльності підприємства: операційну (економічну) діяльність і фінансову діяльність» [1, с. 37-38]. Найбільш поширеним вважається підхід, згідно якого «.. діяльність підприємства вважається успішною для власників, якщо прибуток перевищує прибутковість альтернативних вкладень. Розрахунок EVA враховує не лише плату за користування позиковим капіталом, але й користування власним» [2]. При цьому можуть використовуватися різні моделі розрахунку даного показника (див. табл. 1).

Таблиця 1

Порядок розрахунку вартості підприємства за показником економічної доданої вартості EVA (побудовано за даними [2-4])

Модель I	Модель II
$EVA = NOPAT - WACC \cdot IC$	$EVA = (ROIC - WACC) \cdot IC$
Чистий операційний прибуток перед сплатою відсотків і після оподаткування (NOPAT)	
Середньозважена вартість капіталу: $WACC = w_e \cdot k_e + w_d \cdot k_d$ Середньозважена вартість (ціна) капіталу з урахування податкового мультиплікатора (WACC): $WACC = w_e \cdot k_e \cdot (1 - P\%) + w_d \cdot k_d,$ де w_e – частка власного капіталу в сукупному капіталі підприємства; w_d – частка позикового капіталу в сукупному капіталі підприємства; k_e – вартість власного капіталу; k_d – вартість позикового капіталу; $P\%$ – податковий мультиплікатор.	
Інвестований капітал (IC) – це сума власних і позикових коштів з платних джерел фінансування, що інвестуються в активи підприємства.	
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC): $ROIC = \frac{NOPAT}{IC} \cdot 100\%$	

Науковці, які досліджували досвід впровадження концепції вартісно-орієнтованого управління в Україні, зробили висновок, що вона не набула у вітчизняній практиці такого

поширення як в зарубіжній. Так, менеджмент, заснований на вартості, переважно почали впроваджувати великі підприємства корпоративного сектора економіки завдяки спрямованості концепції VBM на вирішення таких основних завдань: оцінити альтернативні стратегії та розробити конкретні програми дій в рамках цих стратегій для вибору найбільш оптимальних рішень; оцінити доцільність операцій злиття, поглинання, відокремлення структурних одиниць, рекапіталізації, викупу акцій; аналізу цільових нормативів ефективності діяльності компанії та її підрозділів; забезпечення обміну інформацією з основними стейкхолдерами щодо показників вартості компанії [5, с. 11-12].

До переваг застосування концепції вартісно-орієнтованого управління належать:

- забезпечення прозорості операцій завдяки збільшенню кількості інформації про підприємство;
- формування свідомого ставлення працівників до результатів господарювання і використання ресурсів;
- забезпечення розуміння фінансової складової бізнес-процесів та орієнтація на підвищення їх ефективності;
- орієнтація на стратегічну перспективу;
- дослідження та врахування в процесі прийняття управлінських рішень ключових факторів створення вартості (точок зростання);
- достатня простота для розуміння і можливість його впровадження в практику фінансового аналізу і управління на підприємстві [5, 6].

В той же час, існують і інші методи та моделі оцінки бізнесу, серед яких: метод дисконтування грошових потоків (*Discounted Cash Flow – DCF*); метод ринкової доданої вартості (*Market value added – MVA*); метод доданої вартості власного капіталу (*Shareholders Value Added – SVA*) [6]. Застосування кожного із зазначених методів вимагає дослідження як оперативних, так і стратегічних показників, що мають визначальний вплив на створення вартості, а отже повинні враховуватися в управлінні з метою уникнення ситуацій «руйнування» вартості, що ставить під загрозу не лише фінансові результати, але й загалом існування компанії.

Література

1. Турило А., Турило А., Святенко С., Клімченко Р. Показник економічної доданої вартості (EVA): уточнення сутності і фінансовий аспект. Соціально-економічні проблеми і держава. 2024. Вип. 2 (31). С.35-43.
2. Короленко М.В., Добровольська Я.В. Економічна додана вартість в системі управління підприємством. URL: https://www.rusnauka.com/9_KPSN_2011/Economics/10_82108.doc.htm
3. Давидов О.І. Моделі доданої вартості підприємств: економічний зміст та особливості побудови. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. URL: <http://www.vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2017/28-2017/35.pdf>
4. Порохня В. М. Моделювання економічної доданої вартості на підприємстві / В. М. Порохня, В. О. Лось // Вісник Запорізького національного університету. 2008. №1(3). С. 107–114.
5. Вартісно-орієнтоване управління фінансами підприємств: Навчальний посібник / Л.А. Костирко, О.О. Терещенко, Р.О. Костирко, О.О. Середа. Сєвєродонецьк: вид-во СНУ ім. В. Даля, 2019. 466 с.
6. Панасюк О.В. Концепція вартості підприємства в контексті оцінки його фінансового стану. Економіка і суспільство. 2018. Випуск 19. С. 1319-1324.