

Бесараб А.О.

студентка,

Одеський національний економічний університет

Besarab Anna

Odesa National Economic University

Домбровська С.О.

к.е.н., викладач кафедри фінансового менеджменту та фондового ринку,

Одеський національний економічний університет

Dombrowska Sofia

Odesa National Economic University

СУЧАСНІ ДИЛЕМИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ КОМПАНІЇ

MODERN DILEMMAS OF THE COMPANY VALUATION

Анотація. У статті розглянуто проблему оцінки вартості компанії та визначено драйвери, що генерують її ріст. Запропоновано групування детермінант вартості за такими категоріями, як фінансові, маркетингові та нематеріальні. Досліджено нераціональні оцінки вартості бізнесу за маніпульованою інформацією та американську класифікацію оцінки компанії. Сьогодні методи згруповано так: на основі активів, на основі доходу, ринкові, реальних опціонів та комбіновані, проте їх ефективність зменшується через відсутність загальних принципів вибору оцінки бізнесу. Здійснено детальний огляд переваг та недоліків вищезазначених методів. Запропоновано розробити концепцію поєднання різних методів із використанням синтетичної формули та вказати загальні коефіцієнти вартості для кожного конкретного підприємства, що врахує всі види взаємодії між факторами.

Ключові слова: оцінка компанії, методи оцінки бізнесу, драйвери вартості, управління вартістю компанії, стейкхолдери, маніпулятивна інформація.

Постановка проблеми. У сучасних умовах глобалізації та розвитку ринкової економіки все більшої актуальності та необхідності вивчення набуває питання механізму оцінки вартості компанії. Довгий час оцінка бізнесу розглядалася тільки у розрізі його покупки або продажу, угод про злиття та поглинання, страхування компанії чи окре-

мих активів. Однак в умовах сьогодення цілі процедури оцінки компанії розширилися: прийняття управлінських рішень як підґрунтя для розвитку успішної стратегії підприємства, визначення ресурсів зростання економічної вартості для запобігання руйнуванню бізнесу, ефективності виробництва, залучення інвесторів і додаткових фінансів.

Оцінка компанії, тобто процес, в якому вартість бізнесу визначається в грошових одиницях, є дуже складним і комплексним завданням. З одного боку, це вимагає орієнтації в існуючих аналітичних інструментах і покладається на вибір відповідних методів оцінки, з іншого – є цілком інтуїтивним вибором факторів, що не піддаються кількісному вимірюванню. Проблема оцінки компаній полягає у шаблонності методів, що не забезпечують можливість урахувати різноманіття чинників, що впливають на їхню вартість, набір яких до того ж специфічний у кожному окремому випадку.

Повторювані фінансові спади часто спричинені рішеннями, що приймаються за частковою або маніпульованою інформацією, тому необхідно визначити драйвери росту вартості компанії та провести критичний огляд популярних методів оцінки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Поняття оцінки вартості компанії є достатньо поширеним, тому велика кіль-

кість учених присвячувала свої праці цьому питанню, але дотепер не було сформульовано загального задовільного визначення. Суть проблеми полягає у тому, що кожен учений бачить цінність компанії з іншого боку і велика кількість існуючих визначень визначає лише загальний рівень. Якщо в теорії інвестування проблема вартості капіталу є важливою, то в теорії корпоративних фінансів вона – одна із центральних, тому що відображає взаємовідносини основних стейкхолдерів та визначає ефективність виробництва. При цьому вартість компанії здатна змінювати свою форму і перетворюватися з економічної категорії на об'єкт, предмет і засіб управління. Через вищезазначені дилеми існує різноманіття кількості наукових праць, що розглядають вартість компанії в різних контекстах з урахуванням різноманітних чинників.

Серед класичних робіт із даної тематики слід відзначити передусім фундаментальні праці лауреатів Нобелівської премії з економіки Дж. Тобін, Ф. Модільяні, М. Міллера, У. Шарпа, М. Скоулза, в яких детально викладено логіку модельного підходу до побудови системи оцінки впливу на вартість компанії різних факторів, переважно її ринковими досягненнями й інвестиційними можливостями. Серед авторів, що досліджували принципи вибору і зміни вартості компанії, можна відзначити П. Саллівана, Дж. Пеппард, Е. Харлі, С. Фірера, А. Дамодарана, Т. Коупленда, які детально розглядають алгоритми формування вартості бізнесу в ситуаційних умовах та розвинули класичні уявлення, доповнивши новими інструментами практику оціночної діяльності.

Специфічні риси методів оцінки, а також ефективність управління вартістю підприємства в українській практиці розглянули у своїх роботах Н. Жиленко, В. Карцев, О. Мендрул, В. Пашков.

Паралельно з фундаментальними працями були проведені дослідження з питань практичного застосування методів оцінки та їх поєднання з елементами стратегічної поведінки в роботах Г. Александера, Р. Каплана, С. Майерса, Дж. Мурріна, Д. Нортон, Ш. Пратта, Дж. Фішмена, К. Вілсона. Про-

поновані закордонними авторами підходи до оцінки вартості компаній обґрунтовуються як природні фактори еволюційних процесів в економічній науці. Однак накопичений за кордоном досвід не завжди може бути застосований у сучасних українських умовах, навіть незважаючи на продемонстровану багаторічною практикою ефективність його застосування.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на великий перелік робіт, присвячених проблематиці оцінки ринкової вартості підприємства, слід зазначити, що розвиток економіки, мінливі внутрішні і зовнішні умови формулюють нові завдання для аналізу й оцінки ефективності підприємств та їхнього ринкового потенціалу. Тому, зіткнувшись із проблемою в поточній практиці, далеко не завжди є можливість опиратися на вже формалізований досвід. Таким чином, дотепер існує досить велика кількість моделей і методів, що дають змогу оцінювати вартість підприємства, але здебільшого це західні методи управління й оцінки, які не завжди адаптуються до особливостей українського бізнесу, у зв'язку з чим їх застосування може давати результати оцінки, що істотно відхиляються від дійсності. Існує необхідність огляду генераторів вартості, застосування загальноприйнятих методів оцінки вартості підприємств, їхніх переваг та недоліків для створення унікального підходу, що дасть змогу адаптувати досвід зарубіжних країн до українських реалій.

Мета статті. Головною метою цієї роботи є критичний огляд підходів до оцінки вартості підприємства та визначення драйверів її зростання.

Виклад основного матеріалу. Посилення конкуренції між організаціями стимулює управління корпоративними цінностями та вартістю компанії. Становлення Value-Based Management продиктовано сучасними вимогами бізнесу в умовах необхідності розроблення стратегії, яка б прозоро демонструвала результати відповідних заходів та надавала необхідну інформацію для прийняття ефективних рішень. Учені Е.Г. Фламгольц та Ю. Рендл визначають вартість компанії як «...усе, що є найбільш

важливим для організації з погляду операцій, робочої сили та клієнтів, тобто все, що є найбільш цінним, бажаним і що повинно бути неодмінно захищене» [1]. Для того щоб виокремити «найбільш важливі» аспекти компанії, важливо визначити так звані «драйвери вартості», або «генератори вартості», від яких залежить вартість компанії. Найбільш часто використовувана модель була розроблена А. Раппапортом, яка виділяє чотири типи драйверів вартості [2]:

- операційні (темпи зростання продажів, операційний прибуток, ставка податку на прибуток);
- пов'язані з інвестиціями (інвестиції в основні та поточні активи);
- фінансові (вартість капіталу, структура капіталу);
- загальний (пов'язаний із періодом конкурентних переваг, стратегічний період зростання або можливість створення значення).

Кожен із факторів, представлених вище, відображається у методах оцінки доходу, заснованих на моделі дисконтованих грошових потоків, пов'язаних із відповідними сторонами, що фінансують. Учені А.О. Кантарович та В.В. Царьов, своєю чергою, виокремили дев'ять ключових факторів вартості підприємства: прибуток від усіх видів діяльності, ставка дисконтування, грошовий потік, потреба в капіталі та швидкість його оборотності, вартість нематеріальних активів, частка ринку, рівень конкурентоспроможності та кваліфікації менеджменту [3].

Таким чином, вважаємо доцільним розділити драйвери вартості компанії на фі-

нансові, маркетингові та нематеріальні. У 1990-х роках акцент робився на фінансових драйверах, між 2001 та 2010 рр. – на драйверах маркетингу, сьогодні спостерігається перехід до нематеріальних факторів, таких як інтелектуальний капітал, інновації, соціальна довіра та репутація організації. Детальну розбивку за кожним визначеним драйвером відображено в табл. 1.

Загальний характер головних факторів цінності не дає їм змоги бути єдиною основою для прийняття рішень; водночас необхідно пам'ятати, що кожна компанія є унікальною та специфічною і по-своєму розподіляє свої ресурси, тому рекомендується вказати загальні коефіцієнти вартості для кожного конкретного підприємства, що врахує всі види взаємодії між факторами. Процеси глобалізації та зміцнення мережі бізнесу здійснюють ідентифікацію детермінант вартості складним завданням. Глобальні аспекти все ще залишаються не систематизованими в процесі оцінки, що ставить інвесторів під підвищений ризик прийняти неправильне рішення через неточну оцінку.

Економічна практика дає безліч доказів нераціональної оцінки вартості бізнесу. Прикладом може слугувати розвиток ІТ-сектору та комп'ютерних компаній наприкінці ХХ ст. Інвесторами керували ірраціональні фактори, оскільки на цьому конкретному ринку важко визначити реальну вартість інвестицій: компанії зазвичай не отримували прибутку, грошові потоки дорівнювали нулю, а вартість активів була практично незначною. Ключовими факторами для інвесторів були кількість інженерів, зайня-

Таблиця 1

Драйвери вартості компанії

Фінансові	Маркетингові	Нематеріальні
<ul style="list-style-type: none"> - щорічне зростання продажів на 10%; - зростання рентабельності операційного доходу; - підтримка на поточному рівні податкової ставки в грошовій формі; - збільшення основних фондів із позитивною ВНД; - зниження середньозваженої вартості капіталу 	<ul style="list-style-type: none"> - підтримка існуючої клієнтської бази та залучення нових клієнтів; - побудова нових каналів розподілу; - інтернаціональний ріст; - вигідні зв'язки та поглинання; - завоювання нових ринків збуту 	<ul style="list-style-type: none"> - інтелектуальний капітал; - здатність до інновацій; - зміцнення бренду; - ефективна логістика; - створення та розвиток внутрішньої культури; - формування довіри та зміцнення соціальної репутації

Джерело: складено на основі [2; 3]

тих у даній компанії, та щомісячна кількість звернень на вебсайті [4].

Наступним прикладом неадекватної оцінки є фінансова криза у США, спричинена великою кількістю іпотечних кредитів із високим ризиком, що закінчилася крахом інвестиційного банку Lehman Brothers. Поясненням економічних відхилень та раптового економічного спаду в США та інших частинах світу може бути гра тваринних інстинктів, таких як перепади настрою та довіри, піддавання спокусам, надмірна впевненість у собі, корупція та грошова ілюзія [5].

Недоліки сучасної бухгалтерії ще більше посилюють невідповідність результатів оцінки компанії. У наш час фінансові звіти стають дедалі складнішими та все менш прозорими, що викликає маніпулятивну поведінку.

Вибір відповідних методів оцінки є дуже важливим етапом оцінки бізнесу, оскільки може вплинути на кінцеві результати. На разі науковці та експерти не змогли виробити єдиної позиції щодо класифікації методів. Їх вибір залежить від передбачуваних критеріїв або найкращих ділових практик, що склалися з часом. Відправною точкою для класифікації є фактори, що визначають вартість компанії, тобто здатність генерувати грошові кошти, основні та нематеріальні активи, потенціал галузі, до якої належить оцінювана організація, або приховані ресурси організації. Найпопулярніша класифікація оцінки компанії, розроблена американськими авторами, згрупувала такі методи, як підхід до оцінки бізнесу на основі активів; підхід до оцінки бізнесу на основі доходу; ринковий підхід до оцінки бізнесу; комбіновані методи; метод реальних опціонів.

Підхід, заснований на активах, є найдавнішим і найпростішим методом, заснованим на оцінці вартості компанії в категорії «матеріальна речовина». Відповідно до цього підходу, вартість компанії дорівнює вартості її активів. Методи на основі доходу, своєю чергою, концентруються на пошуку вартості компанії у майбутніх надлишках грошових потоків. Ці методи також називають методами дисконтованих грошових потоків (DCF) і належать до найпопулярніших

методів, які експерти економічної науки та ділової практики розглядають як найнадійніші показники вартості компанії. Ідея цього підходу полягає у припущенні, що вартість компанії є сьогоднішньою вартістю всіх майбутніх фінансових вигід, дисконтованих за допомогою вартості капіталу. Найчастіше використовувані методи в рамках доходного підходу:

- метод дисконтованого грошового потоку (DCF) на основі потоків, що належать власникам або всім сторонам, що фінансують;
- метод дисконтованого прибутку, який передбачає майбутній чистий прибуток компанії зі знижкою за рівнем ризику;
- метод дисконтованих дивідендів, який використовується для оцінки власного капіталу компанії [6].

Наступний метод, який, незважаючи на сильну критику з боку науки, є найбільш часто використовуваним, – порівняльний, який також називають мультиплікатором або ринковим методом, за якого компанія оцінюється на основі ринкової вартості аналога (конкурента) компанії.

Метод реальних опціонів ураховує зміну економічних умов функціонування підприємства і дає змогу найбільш повно та достовірно оцінити й урахувати вартість нематеріальних активів [7]. За доходного методу патенти не становлять жодної вартості, оскільки вони не генерують майбутніх грошових потоків. Реальні опціони відображають увесь спектр діяльності компанії, і в процесі прийняття рішення про вартість компанії можна посилатися на будь-який аспект діяльності.

Комбінований метод базується на припущенні, що на вартість компанії впливають її активи та здатність приносити дохід у майбутньому; нетрадиційний метод охоплює всі інші методи, які не можна класифікувати як один із розглянутих вище методів [8]. Переваги та недоліки методів оцінки представлено в табл. 2.

У швейцарській, німецькій та австрійській літературі стверджується, що класифікація методів оцінки повинна не лише відображати складники, що створюють вартість, а й спосіб і сферу їх взаємодії [12].

Переваги та недоліки основних методів оцінки компанії

Підхід	Переваги	Недоліки
На основі активів	Простота розрахунків. Посилання на фінансову звітність та інвентаризаційні звіти. Можливість співвідношення вартості окремих складників до торгових цін або подібних ринкових пропозицій. Можливість ігнорування суб'єктивних прогнозів бізнесу.	Припущення, що ринкова вартість багатства компанії відповідає ринковій вартості компанії. Оцінка включає балансову вартість, яка може бути предметом маніпуляцій. Високий суб'єктивізм в оцінці потенційної вартості компанії, що впливає з нематеріальних записів, не розкритих у фінансовій звітності.
На основі доходу	Оцінка базується на ключових параметрах створення вартості компанії: очікуваний дохід та ризик. Практично відсутні зовнішні межі застосування. Поєднання з основною концепцією оцінки інвестиційного проєкту за допомогою виміру NPV.	Складні розрахунки. Неможливість усунення суб'єктивізму під час оцінки майбутніх вільних грошових потоків. Самопосилання. Важко сформулювати точні рекомендації для оцінки вартості власного капіталу.
Ринковий	Простота розрахунків. Посилання на ринкові котирування. Широка доступність даних, необхідних для оцінки. Можливість ігнорувати суб'єктивні бізнес-прогнози.	Високий рівень суб'єктивізму та довільності підбору даних, необхідних у процесі оцінки: – період, за який використовуються ринкові котирування; – відповідні мультиплікатори; – усереднення результатів оцінки з використанням різного набору параметрів; – балансова вартість, може піддаватися маніпуляціям.
Реальні опціони	Ураховується бонус за ефективне управління інвестиційним проєктом, що дає можливість менеджерам активно впливати на корекцію інвестиційної стратегії. Можливість визначити ключові моменти прийняття рішень в інвестиційних проєктах.	Труднощі з визначенням варіантів інвестиційних проєктів. Необхідність володіння високорозвиненими математичними та статистичними навичками. Можливість складних та екзотичних варіантів, що ускладнюють процес оцінки.
Комбінований	Різні ролі, призначені кожному з факторів. Єдиний підхід, який забезпечує порівняність результатів.	Імовірність завищення або недооцінки вартості компанії через усереднення результатів.

Джерело: складено на основі [9–11]

Ідентичні інформаційні експерти можуть прийти до абсолютно різних результатів у процесі оцінки. Це пояснюється множинністю детермінант, що зумовлюють як процес оцінки, так і її результат, варіюючи досвід і знання тих, хто проводить оцінку.

Висновки і пропозиції. Нестабільність ділового середовища, множинність та складність факторів, що формують вартість компанії, якість і доступність інформації, непередбачуваність поведінки інвесторів – це лише деякі сфери, що характеризують оцінку вартості бізнесу як надзвичайно складний процес, що є більш мистецтвом аніж наукою. Навички, необхідні для отримання достовірної оцінки, мають не лише технічний характер, оскільки якими б важливими вони не були, вони підтримуються різними економетричними моделями, які, на

жаль, не охоплюють факторів, які уникають кількісної оцінки.

Незважаючи на існування великого дослідницького апарату, різноманітність підходів та методів, досягти фактичної вартості компанії все ще надзвичайно складно. Деякі причини цих труднощів пов'язані з вимірюванням діяльності фінансового сектору та діяльності транснаціональних корпорацій, також непослідовність у підході до бізнесу та управління створює багато проблем для аналітиків.

Наукові кола не лише виявляють дисфункції сучасної оцінки компанії, а й шукають нові критерії вимірювання. Корупція, скандали, економічні негативні наслідки принесли певні вигоди. Вони змусили теоретиків та практиків провести більш глибокий аналіз функціонування економіки у цілому,

переглянути існуючі методи та показники та шукати нові, більш надійні, які б більш точно відображали реальну вартість підприємства. Кожен метод, представлений у статті, має свої сильні сторони та слабкі місця, кожен із них ураховує різні аспекти діяльності компанії та має різну вихідну точку. Таким чином, розроблення та впровадження синтетичної формули, яка дає змогу провести цілісну оцінку компанії, нарешті дасть можливість отримувати надійні результати, тому концепція поєднання різних методів має міцний фундамент для подальших наукових досліджень із даного питання.

Література:

1. Flamholtz E.G., Randle Y., Growing pains: building sustainably successful organizations. 5th ed. New Jersey, Hoboken : John Wiley & Sons publishing, 2016. 274 p.
2. Шагіна С.О., Бичкова Н.В. Роль драйверів вартості у концепції вартісно-орієнтованого управління. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2019. Вип. 28. Ч. 2. С. 138–142. DOI: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2019-28-57>.
3. Царев В.В., Кантарович А.О. Оцінка вартості бізнесу: теорія і методологія. Москва : Юніті, 2015. 569 с.
4. Berman K., Knight J., Case J. *Financial Intelligence: A Manager's Guide to Knowing What the Numbers Really Mean*. 2nd ed. Boston, Mass : Harvard Business Review Press, 2013. 272 p.
5. Акерлоф Дж., Шиллер Р. *Spiritus Animalis*, или Как человеческая психология управляет экономикой и почему это важно для мирового капитализма / пер. с англ. Д. Прияткина ; под научн. ред. А. Суворова. Москва : Юнайтед Пресс, 2010. 273 с.
6. Задерей В.Ю. Методи оцінки вартості компаній. *Агросвіт*. 2017. № 5. С. 48–54.
7. Шестаков Д.Ю. Метод реальних опціонів як інструмент оцінки проєктів з високою невизначеністю. *Бізнес Інформ*. 2019. Вип. 2. С. 102–108. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-2-102-108>.
8. Святенко С.В., Кульчицька Н.С. Оцінка бізнесу як інструмент управління вартістю малого підприємства. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2019. Вип. 6(23). С. 403–409. DOI: <https://doi.org/10.32782/easterneurope.23-60>.
9. Воронін А.В. Системний підхід до управління вартістю підприємства. *Економіка і організація управління*. 2016. № 3(23). С. 148–155.
10. Коваль І.Ф. Оцінка вартості компаній: методичні підходи та застосування. Молодий вчений. 2017. № 4(44). С. 665–668.
11. Дубицький Д.П., Ступнікер Г.Л. Оцінка вартості підприємства за національними та міжнародними стандартами. *Ефективна економіка*. 2014. № 4. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2961> (дата звернення: 25.03.2021).
12. Гринюк І.М. Управління вартістю підприємства як складова загальної концепції управління: закордонний досвід. *Управління проєктами та розвиток виробництва*. 2017. № 2(62). С. 59–64.

References:

1. Flamholtz E.G., Randle Y. (2016) *Growing pains: building sustainably successful organizations*. 5th ed. New Jersey, Hoboken: John Wiley & Sons publishing, 274 p.
2. Shahina S.O., Bychkova N.V. (2019) Rol drayveriv vartosti u kontseptsiyi vartisno-oriyentvanoho upravlinnya [The role of value drivers in value-based management concept]. *Naukovyy visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu*, vol. 28, no. 2, pp. 138–142. DOI: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2019-28-57>.
3. Tsarev V.V., Kantarovych A.O. (2015) *Otsinka vartosti byznesu: teoriya i metodolohiya* [Business valuation: theory and methodology]. Moscow: Yunyti. (in Russian)
4. Berman K., Knight J., Case J. (2013) *Financial Intelligence: A Manager's Guide to Knowing What the Numbers Really Mean*. 2nd ed. Boston, Mass: Harvard Business Review Press, 272 p.
5. Akerlof Dzh., Shyller R. (2010) *Spiritus Animalis yly kak chelovecheskaya psykholohyya upravlyayet ekonomykoу y pochemu eto vazhno dlya myrovoho kapytalyzma* [Animal Spirits or how human psychology drives the economy, and why it matters for global capitalism]. Moscow: OOO «Yunayted Press». (in Russian)
6. Zaderey V.Yu. (2017) *Metody otsinky vartosti kompaniy* [Valuation methods]. *Ahrosvit*, vol. 5, pp. 48–54.
7. Shestakov D.Yu. (2019) *Metod realnykh opsiyoniv yak instrument otsinky proektiv z vysokoyu nevyznachenistyu* [The Method of Real Options as an Instrument to Evaluate Projects with High Uncertainty]. *Business Inform*, vol. 2, pp. 102–108. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-2-102-108>.
8. Svyatenko S.V., Kulchytska N.S. (2019) *Otsinka biznesu yak instrument upravlinnya vartisty maloho pidpryyemstva* [Business evaluation as a tool for small enterprise management]. *Eastern Europe: economic, business and management*, vol. 6, no. 23, pp. 403–409. DOI: <https://doi.org/10.32782/easterneurope.23-60>
9. Voronin A.V. (2016) *Systemnyy pidkhid do upravlinnya vartisty pidpryyemstva* [System approach to value-based management]. *Ekonomika i orhanizatsiya upravlinnya*, vol. 3, no. 23, pp. 148–155.
10. Koval I.F. (2017) *Otsinka vartosti kompaniy: metodychni pidkhody ta zastosuvannya* [Valuation, methodological approaches and application]. *Young Scientist*, vol. 4, no. 44, pp. 665–668.
11. Dubytskyy D.P., Stupniker H.L. (2014) *Otsinka vartosti pidpryyemstva za natsional'nymy ta mizhnarodnymy standartamy*. [Valuation for national and international standards]. *Efficient economy*, vol. 4. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2961> (accessed 25 March 2021).
12. Hrynyuk I.M. (2017) *Upravlinnya vartisty pidpryyemstva yak skladova zahal'noyi kontseptsiyi upravlinnya: zakordonnyy dosvid*. [Enterprise value management as a component of the general management concept: foreign experience]. *Project management and production development*, vol. 2, no. 62, pp. 59–64.

Аннотация. В статье рассмотрена проблема оценки стоимости компании и определены драйверы, генерирующие её рост. Предложено группировать детерминанты стоимости по таким категориям, как финансовые, маркетинговые и нематериальные. Исследована нерациональная оценка стоимости бизнеса по манипулированной информации и американская классификация оценки компании. Сегодня методы сгруппированы следующим образом: на основе активов, на основе дохода, рыночные, реальных опционов и комбинированные, однако их эффективность уменьшается из-за отсутствия общих принципов выбора оценки бизнеса. Осуществлен подробный обзор преимуществ и недостатков вышеупомянутых методов. Предложено разработать концепцию сочетания различных методов с использованием синтетической формулы и указать общие коэффициенты стоимости для каждого конкретного предприятия, что учтет все виды взаимодействия между факторами.

Ключевые слова: оценка компании, методы оценки бизнеса, драйверы стоимости, управление стоимостью компании, стейкхолдеры, манипулятивная информация.

Summary. The article is devoted to the problems of company valuation, new challenges to analyze and evaluate companies and their market potential in terms of modern economy. Evaluation of the company's value is undoubtedly an important part in the business management process and is an effective management tool for enterprises of any organizational and legal form of ownership. Improved methods for assessing the value of a company can become the foundation for the informed identification of the real value of a business. The research reviews value drivers, which generate most of the company's value. It is proposed to group value determinants into the following categories: financial, marketing and intangible. The aspects of investigates the irrational assessment of business value based on manipulated information spotlighted in the paper. The research has for its object to consider methods of estimating the company's value according to the popular American classification. Nowadays, methods are grouped according to the following approaches: asset-based, income-based, market-based, real options and combined, but their effectiveness is reduced due to the lack of general principles for choosing a business valuation. Also, the detailed review of the advantages and disadvantages of the above methods has been carried out, to create a unique approach that will allow to adapt the experience of foreign countries to Ukrainian realities. Thus, nowadays, it was found that there are a large number of models and techniques to estimate the value of the enterprise, but in most cases, it is western management and evaluation techniques that do not always adapt to the characteristics of Ukrainian business, and therefore their application can give results of the assessment, which deviate significantly from reality. It is proposed to develop a concept for combining various methods using a synthetic formula and indicate the general cost factors for each specific enterprise, which will take into account all types of interactions between factors. The article presents great interest to modern economists, corporate managers and students of financial department.

Keywords: company valuation, business valuation methods, value drivers, company value management, stakeholders, manipulative information.