

Список використаної літератури

1. Нарижний К. Разбираемся с определением ИТ-услуги / К. Нарижний [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://cleverics.ru/subject-field/articles/321-servi>. – Название с экрана.
2. Chaikovska M. IT-market of Ukraine: problems and prospects / M. Chaikovska // Actual problems and innovations in economics, technology, education, informational technologies. Proceedings of scientific works. – 2016. – Issue 6, volume 1. – P. 154-167.

Д. Г. Романовский

студ. IV курса

специальность «Менеджмент организаций»

Научный руководитель: к.э.н., доц. М. П. Чайковская

МЕТОДЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА

На данный момент выделяют три подхода к оценке стоимости компании: сравнительный (direct market comparison approach), доходный (income approach) и затратный (cost approach) методы (Рис. 1)



Рис 1. Подходы оценки стоимости компании.

В каждом из подходов существует несколько методов оценки.

Так доходный подход базируется на двух методах: метод капитализации и метод дисконтированных денежных потоков. Сравнительный подход состоит из трех методов: метод рынка капитала, метод сделок и метод отраслевых коэффициентов. Затратный подход, в свою очередь, обладает двумя методами: метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости.

Доходный подход определяют как совокупность методов оценки стоимости предприятия. Эта оценка основана на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

Как одну из самых точных моделей выделяют модель дисконтированных дивидендов DDM (discounted dividend model), которая является основой для модели дисконтированных денежных потоков DCF (discounted cash flow).

Модель DDM была впервые предложена Джоном Уилиамсом [1, с.265] (формулы 1, 2).

$$\text{Price} = \frac{\text{Div}_1}{(1+R)^1} + \frac{\text{Div}_2}{(1+R)^2} + \dots + \frac{\text{Div}_n}{(1+R)^n} \quad (1)$$

или

$$\text{Price} = \sum_{t=1}^n \text{Div} * \frac{(1+g)^t}{(1+R)^t} \quad (2) ,$$

где Price – цена акций, Div – дивиденды, R – ставка дисконтирования, где Price – цена акций, Div – дивиденды, R – ставка дисконтирования, g – темп роста дивидендов.

Наиболее распространенной и напрямую связанной с теорией Моделяни и Миллера является модель DCF [2, с.437].

С помощью модели DCF можно оценить не только компанию, но и акционерный капитал исследуемой компании. Свободный денежный поток является потоком, который доступен всем держателям капитала компании. Такими лицами могут быть как держателями долгов, так и держателями акционерного капитала компании.

Существуют 2 типа моделей оценки на основе денежных потоков DCF:

- Модель Enterprise value базируется на оценке компании с учетом долгов;
- Модель Equity value - на оценке акционерного капитала компании.

Для оценки фундаментальной стоимости компании или собственного капитала допускается использование как модели Enterprise value, так и Equity value.

Сравнительный подход является совокупностью методов оценки стоимости объекта оценки, которая основана на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом-аналогом объекта оценки для целей оценки признается тот сходный объекту оценки, который по основным экономическим, техническим, материальным и другим, определяющим его стоимость факторам идентичен.

Стоимостный мультипликатор – это коэффициент, который показывает отношение стоимости инвестированного (EV)/акционерного капитала (P) к финансовому (или нефинансовому) показателю компании [2, с.507].

Наиболее распространенными из стоимостных мультипликаторов являются:

- P/E - рыночная капитализация к чистой прибыли;
- EV/Sales - стоимость компании к выручке компании;
- EV/EBITDA - стоимость компании к EBITDA;
- P/B - рыночная капитализация к балансовой стоимости собственного капитала.

В сравнительном подходе выделяют три метода оценки:

- Метод рынка капитала, который базируется на использовании компаний аналогов с фондового рынка.
- Метод сделок, который является частным случаем метода рынка капитала. Основным отличием от метода рынка капитала является то, что в этом методе определяется уровень стоимости контрольного пакета акций.
- Метод отраслевых коэффициентов, который основан на рекомендуемых соотношениях между ценой и финансовыми показателями.

Затратный подход является совокупностью методов оценки стоимости объекта оценки, который основан на детерминации затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устаревания. В качестве этих затрат на воспроизводство объекта выделяют затраты, которые необходимы для создания точной копии объекта оценки. Обязательным фактором является использование применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. В свою очередь в качестве затрат на замещение объекта оценки выделяют затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки.

Список использованной литературы

1. Modigliani F., Miller M. H. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment [Текст]/ F.Modigliani, M.Miller M. // American Economic Review, Vol. 48. – 2015. - P. 261-297.
2. Monks Robert A.G. Corporate Valuation for Portfolio Investment: Analyzing Assets, Earnings, Cash Flow, Stock Price, Governance, and Special Situations [Текст]/ Robert A. G. Monks. – NY: John Wiley & Sons, 2010. – 556 p.