

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
МІСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА імені О. М. БЕКЕТОВА

ЧУДОПАЛ АННА ІВАНІВНА

УДК 69:657.922

ОЦІНКА РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ
БУДІВЕЛЬНОЇ ГАЛУЗІ ІЗ ВИКОРИСТАННЯМ ІНСТРУМЕНТІВ
ПОРІВНЯЛЬНОГО ПІДХОДУ

08.00.04 – економіка та управління підприємствами
(за видами економічної діяльності)

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Харків – 2016

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Харківському національному університеті міського господарства імені О.М. Бекетова Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Момот Тетяна Валеріївна,
Харківський національний університет міського господарства імені О.М. Бекетова,
завідувач кафедри фінансово-економічної безпеки,
обліку і аудиту.

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Чебанова Наталія Володимирівна,
Український державний університет залізничного транспорту,
завідувач кафедри обліку і аудиту;

кандидат економічних наук, доцент
Свистун Людмила Анатоліївна,
Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка,
доцент кафедри фінансів і банківської справи.

Захист відбудеться «08» жовтня 2016 р. о « 13-00 » годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 64.089.01 Харківського національного університету міського господарства імені О. М. Бекетова за адресою: м. Харків, вул. Революції, 12, зал засідань Вченої ради (конференц-зал № 1).

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Харківського національного університету міського господарства імені О. М. Бекетова за адресою: м. Харків, вул. Революції, 12.

Автореферат розісланий «08» вересня 2016 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради

М. В. Кадничанський

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. В умовах інтеграції української фінансової системи у світовий та європейський фінансово-економічний простір оцінка бізнесу та використання інструментів порівняльного підходу набуває актуальності.

Відсутність обґрунтованих досліджень відповідно до використання системи цінних та нецінних мультиплікаторів для акціонерних товариств будівельної галузі призводить до можливості маніпулювань з ринковою вартістю підприємств-емітентів, акції яких розміщуються переважно по закритій підписці серед колишніх власників. У більшості випадків головним завданням органів корпоративного управління залишається збереження контролю над компанією і приватності основної діяльності акціонерного товариства.

Порівняльний підхід дає можливість швидко і достовірно визначити ринкову вартість бізнесу відповідно до представлених на вільних ринках об'єктів-аналогів, базуючись на основному принципі оцінки, за яким схожі економічні інтереси (вигоди) повинні оцінюватися приблизно однаково. Проте, проблемним є отримання інформації щодо ринкової вартості цінних паперів акціонерних товариств будівельної галузі, а угоди з продажу акцій є фрагментарними та не дозволяють створити сучасну інформаційно-аналітичну базу оцінки.

Питанням оцінки ринкової вартості бізнесу присвячені дослідження таких зарубіжних та вітчизняних вчених: А. Дамодарана, А.О. Спіфанова, Т. Коллера, Т. Коупленда, С.В. Леонова, О.Г. Мендрула, М. Міллера, Ф. Модільяні, Дж. Мурріна, Л.В. Сорокіної, Й. Хабера, В.О. Щербакова, О.О. Щербакової та ін. В наукових працях вчених розроблено підходи до оцінки ринкової вартості акціонерних товариств та вдосконалено теоретико-методичні засади впровадження вартісно-орієнтованого управління діяльністю підприємств будівельної галузі, що розглядаються в роботах А.Є. Ачкасова, В.М. Бабаєва, П.Т. Бубенка, О.В. Васильєва, С.В. Вожик, О.В. Димченко, А.О. Дубовик, К.В. Жижка, Є.О. Зенченко, А.В. Зубенко, М.В. Кадничанського, Л.Г. Ловінської, О.Г. Мендрула, Т.В. Момот, Г.В. Назарової, В.П. Ніколаєва, М.Н. Новікової, В.М. Олейко, І.М. Писаревського, Д.В. Поповича, Л.А. Свістун, В.І. Сергієнка, Н.В. Тертичної, В.І. Торкатюка, Н.В. Чебанової, Г.М. Шаповал, Л.В. Шляпникова, Л.М. Шутенка.

Проте у вітчизняних наукових дослідженнях практично відсутні системні розробки з визначення ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із застосуванням інструментів порівняльного підходу, що ускладнює застосування експрес-оцінювання в умовах обмеженої мобільності корпоративних прав на ринку цінних паперів.

Значення й актуальність дослідження вказаних питань для вітчизняних

акціонерних товариств будівельної галузі обумовили вибір теми та визначення мети дисертаційного дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.

Дисертаційна робота є ініціативною і одночасно складовою частиною науково-дослідних робіт Харківського національного університету міського господарства імені О.М. Бекетова в межах державної бюджетної тематики: «Інформаційно-аналітичне забезпечення стратегічного управління фінансово-економічною безпекою суб'єктів господарювання України в умовах глобалізації: теорія, методологія, практика» – (2015 р. – номер державної реєстрації 0112U003092), де автором розроблено інформаційно-аналітичне забезпечення оціночної діяльності за порівняльним підходом, «Стратегічний моніторинг та антикорупційний аудит в системі фінансово-економічної безпеки держави, регіону, суб'єктів господарювання в умовах євроінтеграції», етап 1 – «Стратегічний моніторинг в системі фінансово-економічної безпеки держави, регіону, суб'єктів господарювання: розробка системи теоретико-методологічного забезпечення в умовах євроінтеграції» (2015 р., номер державної реєстрації 0115U000149) – автором дисертації розроблено систему інформаційно-аналітичного забезпечення стратегічного моніторингу суб'єктів господарювання (вартісно-орієнтований аспект). Результати дисертаційної роботи використовувались при розробці концепції стратегії розвитку міста Харкова до 2030 року, де автором проведено порівняльний аналіз банківської та фінансової діяльності суб'єктів господарської діяльності (договір № 15 від 07.12.2011 р.). Результати дисертаційної роботи використані в роботі Харківської національної академії міського господарства за договором на проведення наукового дослідження на замовлення ПАТ «Трест Житлобуд-1» на тему «Теоретико-методичні засади впровадження вартісно-орієнтованого корпоративного управління акціонерним товариством будівельної галузі: управління результативністю та розробка інвестиційної стратегії» (договір № 2568/12), у ході якого автором проведено оцінку мультиплікаторів балансової вартості капіталу акціонерних товариств будівельної галузі в процесі вартісно-орієнтованого корпоративного управління.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є обґрунтування теоретико-методичного забезпечення та розробка практичних рекомендацій щодо оцінювання вартості акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу.

Для досягнення поставленої мети в дисертації були поставлені та вирішені такі завдання:

- здійснено структурно-змістовний аналіз понятійної бази та нормативно-правового забезпечення оціночної діяльності;
- здійснено аналіз фінансово-економічних показників діяльності акціонерних товариств будівельної галузі на базі систематизації офіційних методик оцінки

фінансового стану підприємств;

- проаналізовано основні тенденції розвитку підприємств будівельної галузі України;
- сформовано базу даних для проведення аналізу динаміки цінових мультиплікаторів акціонерних товариств будівельної галузі України;
- удосконалено алгоритм оцінки ринкової вартості акціонерних товариств із застосуванням інструментів порівняльного підходу
- побудовано багатофакторну модель експрес-оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі на основі ключових цінових мультиплікаторів в залежності від домінуючих змінних у динаміці;
- розроблено рекомендації з удосконалення системи інформаційно-аналітичного забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із застосуванням інструментів порівняльного підходу.

Об'єкт дослідження – процес оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу.

Предметом дослідження є сукупність теоретичних, методичних і практичних підходів до оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу.

Методи дослідження. Для вирішення поставлених завдань були використані наступні методи: *системного та структурного аналізу* (для визначення взаємозв'язку об'єктів оцінки, побудови класифікаційної системи цінових мультиплікаторів, відбору коефіцієнтів фінансово-економічного стану для формування переліку кількісних показників методики експрес-оцінки бізнесу, розробки алгоритму оцінки бізнесу за ключовими ціновими і неціновими мультиплікаторами); *кореляційного аналізу* (для вибору ключових цінових та нецінових мультиплікаторів та формування системи кількісних і якісних показників методики експрес-оцінки ринкової вартості акцій); *багатофакторного регресійного аналізу* (для побудови моделі експрес-оцінки бізнесу на основі ключових цінових і нецінових мультиплікаторів); *метод зіставлення мультиплікаторів* (для оцінки вартості підприємств на основі зіставлення значень окремих показників аналогічних підприємств) *графічний* (для наочного зображення і схематичного представлення теоретичних і практичних результатів дослідження).

Інформаційною базою дослідження стали законодавчі акти України; нормативні документи центральних органів виконавчої влади; офіційні статистичні матеріали Державної служби статистики України; монографії, статті та інші публікації в іноземних і вітчизняних виданнях та мережі Інтернет, фінансова звітність акціонерних товариств будівельної галузі.

Наукова новизна одержаних результатів. Основним науковим результатом

проведеного дослідження є розвиток теоретико-методичних положень вартісно-орієнтованого управління на основі удосконалення процесу оцінки акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу.

Наукову новизну дисертації визначають такі положення:

удосконалено:

- методичне забезпечення інтегрального оцінювання ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі на основі застосування розробленої економетричної трьохфакторної моделі, що, на відміну від існуючих, формалізує залежність ринкової вартості акцій від врахованих факторів впливу (цінових і нецінових мультиплікаторів), що дозволяє підвищити оперативність визначення ринкової капіталізації акціонерних товариств будівельної галузі в умовах обмеженої мобільності корпоративних прав на ринку цінних паперів та забезпечити нівеляцію відмінностей параметрів підприємств-аналогів і об'єкта оцінки в процесі визначення підсумкової величини вартості власного капіталу;

- інтегральну модель інформаційно-аналітичного забезпечення оцінки ринкової вартості акцій акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу шляхом здійснення послідовності дій із визначення типу та обсягів інформації, необхідної для здійснення оціночної діяльності; розробки ефективної системи збору, обробки, використання та зберігання інформації; забезпечення заходів для запобігання негативного ефекту використання недостовірної інформації; визначення взаємозв'язку між результируючим показником та фінансово-економічними параметрами; побудови економетричної моделі з оцінкою її адекватності, створення умов для ефективного використання необхідної інформації для визначення ринкової капіталізації та прийняття інвестиційних рішень;

- алгоритм оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із застосуванням інструментів порівняльного підходу, що на відміну від існуючих, передбачає відбір підприємств-аналогів у процесі здійснення оцінки ринкової вартості акцій на основі запропонованих пріоритетних критеріїв порівняння виходячи з конкретних умов, цілей оцінки, якості інформації та з врахуванням галузевої специфіки будівельного бізнесу й передбачає застосування регресійного аналізу для здійснення корегувань в процесі обробки ринкової і фінансової інформації підприємств-аналогів;

- методичний підхід до ідентифікації переоцінених і недооцінених корпоративних прав шляхом визначення відхилення мультиплікатора Р/Е (ціна / прибуток) від визначеного автором середньогалузевого значення мультиплікатора Р/Е для акціонерних товариств, що здійснюють будівництво житлових і нежитлових будівель для забезпечення прийняття інвестиційних рішень з купівлі-продажу-утримання акцій в процесі вартісно-орієнтованого

корпоративного управління, що, на відміну від існуючих підходів, дає можливість кількісно оцінити величину переоцінки чи недооцінки власного капіталу акціонерного товариства;

набули подальшого розвитку:

- економічний зміст поняття «інформаційно-аналітичне забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із застосуванням інструментів порівняльного підходу», що розглядається як комплексна система формування, збору, аналітико-синтетичної обробки, накопичення й передачі обґрунтованої та релевантної ринкової та фінансової інформації, сформованої з використанням інструментів порівняльного підходу, які сприяють прийняттю стратегічно важливих корпоративних рішень;

- економічний зміст поняття «інструменти порівняльного підходу до оцінки бізнесу» як засобів конвертації вихідної ринкової інформації та інформації про фінансово-господарський стан акціонерного товариства шляхом застосування оціночних процедур із використанням сформованої системи мультиплікаторів у інтегральний показник ринкової капіталізації.

Практичне значення результатів дисертаційного дослідження .

Запропоновані в дисертаційній роботі висновки і пропозиції доведені до рівня конкретних рекомендацій щодо оцінювання й управління вартістю акціонерних товариств будівельної галузі. До результатів, які мають практичне значення, відносяться: методичне забезпечення оцінювання на АТ «Трест Житлобуд – 1» – впроваджено методичне забезпечення інтегрального оцінювання ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі на основі застосування розробленої автором економетричної трьохфакторної моделі (м. Харків, довідка № 57/2 від 14.04.2016 р.); ПАТ «Південспецатоменергомонтаж» – інформаційно-аналітичного забезпечення оцінки ринкової вартості акцій акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу (м. Харків, довідка № 134 від 22.03.2016 р.).

Результати досліджень застосовуються в навчальному процесі кафедри фінансово-економічної безпеки, обліку і аудиту Харківського національного університету міського господарства імені О.М. Бекетова при викладанні курсів «Біржова діяльність», «Оцінка бізнесу та об'єктів нерухомості», «Фінансовий менеджмент», «Фінансовий аналіз», «Фінансова діяльність підприємств» (довідка від 02.06.2016 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійно виконаною науковою працею, всі результати якої одержані безпосередньо здобувачем і знайшли відображення в наукових публікаціях. З наукових праць, опублікованих в співавторстві використано тільки ті положення, які є результатом власних досліджень.

Апробація результатів дисертації. Основні результати дослідження

доповідались автором, обговорювались і були схвалені на науково-практичних конференціях, семінарах і круглих столах: XXXVI науково-технічній конференції викладачів, аспірантів і співробітників Харківської національної академії міського господарства (м. Харків, 2012 р.); II міжнародно-практичній конференції «Обліково-аналітичне і фінансове забезпечення корпоративного управління: якість аудиту та корпоративна безпека» (м. Харків, 2011 р.); III міжнародній науково-практичній конференції «Інформаційно-аналітичне забезпечення управління фінансово-економічною безпекою: аудиторський супровід та бізнес розвідка» (м. Харків, 2013 р.); міжнародній науково-практичній Інтернет-конференції «Проблеми і перспективи розвитку фінансової системи України в умовах формування нового світового фінансово-економічного порядку» (м. Полтава, 2014 р.); XVIII Європейській науковій конференції аспірантів в Мендель університеті (м. Брно, Чехія, 2014 р.), міжнародній науково-практичній конференції «Фінансова система України в умовах трансформації соціально-економічних відносин» (м. Харків, 2015 р.); V міжнародній науково-практичній конференції «Обліково-аналітичне забезпечення управління фінансово-економічною безпекою в умовах європейської інтеграції» (м. Харків, 2015 р.), «Informatization of Economic and Management Processes» (м. Брно, Чехія, 2016р.).

Публікації. Основні положення і найважливіші результати роботи викладено у 13 наукових працях, з яких 2 розділи у колективних монографіях, 5 статей в наукових фахових виданнях, в тому числі 2 статті у збірниках, включених до міжнародних наукометричних баз, 7 тез доповідей в матеріалах науково-практичних конференцій. Загальний обсяг публікацій складає 3,61 авт. арк., з яких особисто авторові належить 2,91 авт. арк.

Структура і обсяг роботи. Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел з 255 найменувань на 30 сторінках, 7 додатків на 71 сторінці. Основний зміст роботи викладений на 185 сторінках комп'ютерного тексту, містить 39 рисунків, 14 таблиць.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертації, визначено мету, завдання, об'єкт і предмет дослідження, відображено наукову новизну та практичне значення одержаних результатів, подано відомості щодо апробації та публікації результатів дослідження.

У першому розділі «Теоретико-методичні засади оцінки ринкової вартості корпоративних підприємств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу» - проведено структурно-змістовний аналіз понятійної бази оціночної діяльності із визначенням загальних засад оцінки та

нормативно-правового забезпечення, систематизовано методичні підходи до оцінки ринкової вартості корпоративних підприємств; надано характеристику порівняльного підходу із визначенням методів, переваг та недоліків застосування; обґрунтовано доцільність застосування моделей порівняльного підходу до оцінки вартості бізнесу акціонерних товариств будівельної галузі.

Теоретичною основою застосування порівняльного підходу, що доводить об'єктивність результативної величини оцінки, є такі базові положення: у якості орієнтиру для оцінки використовується реально сформовані ринком ціни на акції підприємств-аналогів; порівняльний підхід базується на принципі альтернативних інвестицій; процедури оцінювання здійснюються шляхом коригувань, що забезпечують нівелювання відмінностей між підприємствами-аналогами з об'єктом оцінки в процесі порівняння. Порівняльний підхід до оцінки вартості бізнесу базується на порівняльному аналізі цін продажу об'єктів, подібних до об'єкта оцінки, і внесенні відповідних корегувань з метою урахування відмінностей між об'єктами аналогами й об'єктом оцінки, у результаті чого визначається вартість оцінюваного об'єкта.

На основі вивченої літератури з питань вартісно-орієнтованого управління та оцінки бізнесу проведено аналіз переваг та недоліків існуючих підходів до оцінки вартості підприємства; встановлено, що для задоволення потреб власників та потенційних інвесторів в будівельному бізнесі найбільш поширеним є застосування доходного підходу до оцінки вартості бізнесу корпоративних підприємств будівельної галузі, який враховує потенційні можливості його розвитку і дозволяє оцінити майбутні вигоди власників від володіння корпоративними правами. Проте, використання методів порівняльного підходу має суттєву перевагу у порівнянні з іншими: він є найбільш статистично обґрунтованим та найбільш простим у використанні.

У межах порівняльного підходу виокремлюють три основні методи: метод компанії-аналога (або ринку капіталу), метод угод, метод галузевих коефіцієнтів. За методом ринку капіталу вартість бізнесу визначається на основі аналізу ринкових цін акцій аналогічних підприємств та застосовується для оцінки міноритарного (неконтрольного) пакета акцій публічних акціонерних товариств. При використанні методу угод вартість бізнесу визначається з урахуванням цін придбання контрольних пакетів акцій підприємств - аналогів. За методом галузевих коефіцієнтів орієнтовна вартість бізнесу підраховується на основі галузевої статистичної бази. Основним інструментом визначення ринкової вартості власного капіталу підприємства при порівняльному підході є цінові мультиплікатори.

В умовах відсутності ефективного ринку капіталів в Україні ускладнюється отримання інформації про ринковий (біржовий) курс корпоративних прав особливо для підприємств акції яких характеризуються низькою мобільністю на

ринку цінних паперів та потребує впровадження адекватного інформаційно-аналітичного забезпечення процесу оцінки.

На базі аналізу структурного складу 9 методик аналізу фінансово-господарського стану підприємства за групами показників, затверджених міністерствами й відомствами України відібрано фінансово-економічні показники, що потенційно можуть бути використані для включення в модель експрес-оцінки ринкової вартості акціонерного товариства будівельної галузі. Оцінку ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із застосуванням інструментів порівняльного підходу пропонується здійснювати за алгоритмом (рис. 1).

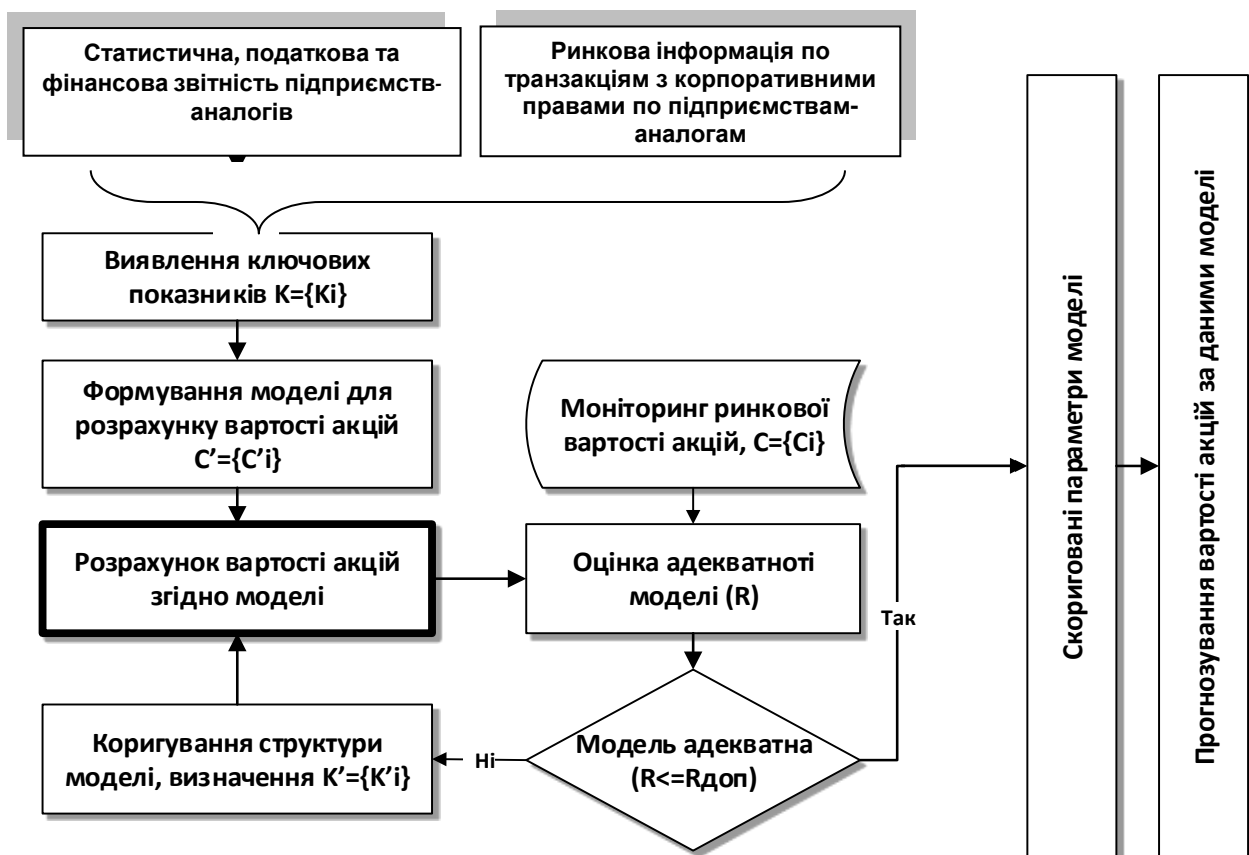


Рис. 1. – Алгоритм реалізації порівняльного підходу до оцінки ринкової вартості.

В другому розділі «Оцінка стану та перспектив функціонування акціонерних підприємств будівельної галузі в Україні» - досліджено стан та основні тенденції діяльності підприємств будівельної галузі України, здійснено аналіз фінансово-економічних показників діяльності акціонерних товариств будівельної галузі на базі систематизації офіційних методик оцінки фінансового стану підприємств; сформовано базу даних для проведення аналізу динаміки цінних і нецінних мультиплікаторів акціонерних товариств будівельної галузі України.

В умовах політичної та економічної нестабільності, високого рівня корупції, зростання рівня енергозалежності та подальшого розбалансування структури економіки країни значно погіршується сучасний стан

макроекономічного середовища підприємницької діяльності в Україні. Суттєве зниження рівня інвестиційної привабливості, відсутність надійної системи гарантування захисту прав інвесторів та акціонерів, ускладнений доступ підприємств до отримання кредитних ресурсів через несприятливі умови кредитування, високі відсоткові ставки та ризики банківського сектору, значний рівень податкового навантаження не сприяють зростанню економічної активності підприємств будівельної галузі. Такі несприятливі умови ведення бізнесу суттєво впливають стан та перспективи розвитку будівельної галузі, на величину вартості власного капіталу корпоративних підприємств. Так, обсяги виконання будівельних робіт за 2015 р. склали 81,5% відповідно до попереднього року. Введення в експлуатацію житла в Україні за 2015 р. склало 9227 тис. м², що 3,3% менше рівня 2014 р.

Враховуючи відсутність активного ринку цінних паперів в Україні, для формування бази аналізу підприємств-аналогів обрано акціонерні товариства будівельної галузі, які є прибутковими та для яких була можливість отримати інформацію про попередні транзакції з корпоративними правами.

Здійснено аналіз фінансово-економічних показників діяльності підприємств будівельної галузі у динаміці за період з 2006–2014 рр. на базі систематизації офіційних методик оцінки фінансового стану підприємств. Розраховано мультиплікатори вартості та проведено кореляційно-регресійний аналіз факторів, що впливають на ринкову вартість акцій акціонерних товариств будівельної галузі. За результатами аналізу для побудови трьохфакторної економетричної моделі експрес-оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі відібрано такі мультиплікатори як: «чистий дохід на акцію» (рис. 2), «рентабельність активів» (рис. 3), «збудовані метри квадратні житла на одного працюючого» (рис. 4).

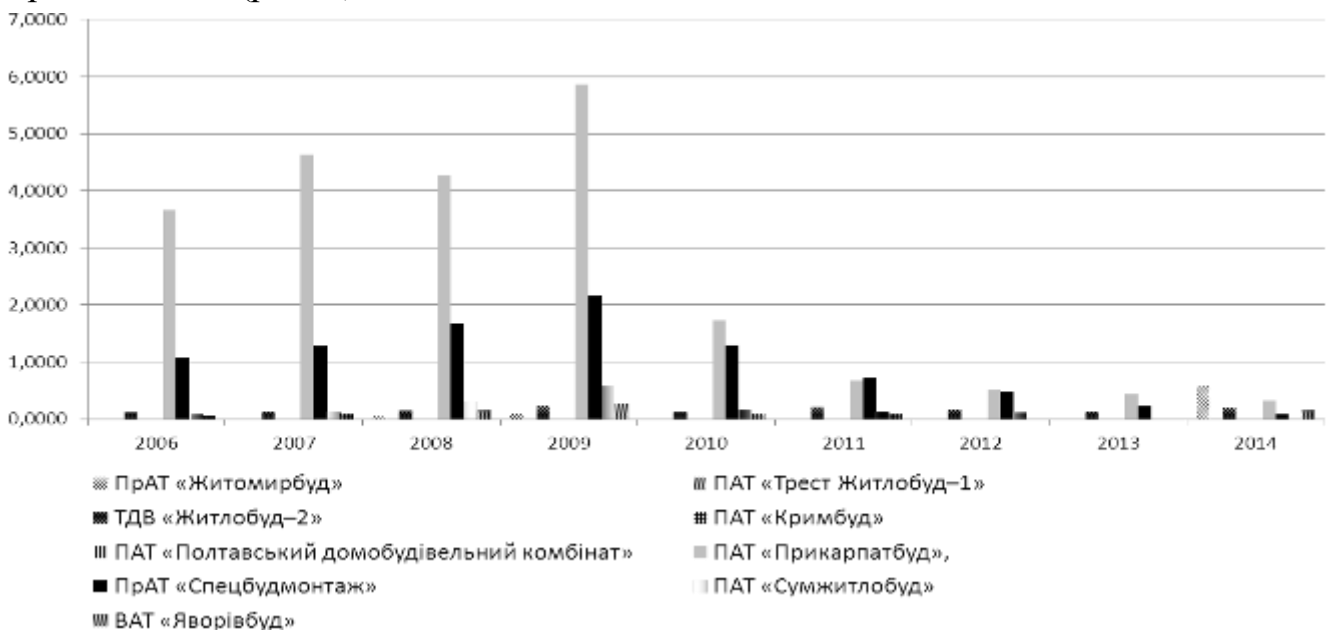


Рис. 2. Динаміка показника співвідношення чистого доходу на одну акцію (тис.грн./ шт.)

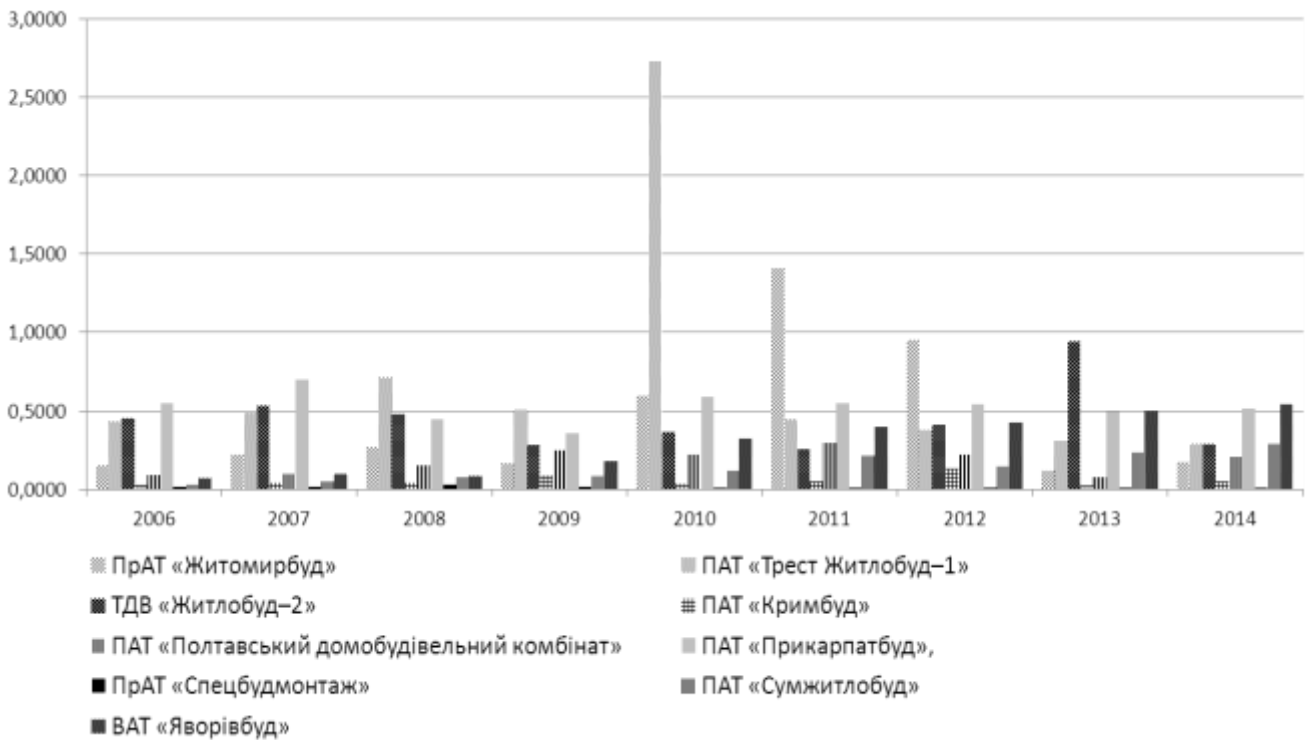


Рис. 3. Динаміка рентабельності активів для обраних для дослідження підприємств будівельної галузі (тис.грн. / тис.грн.)

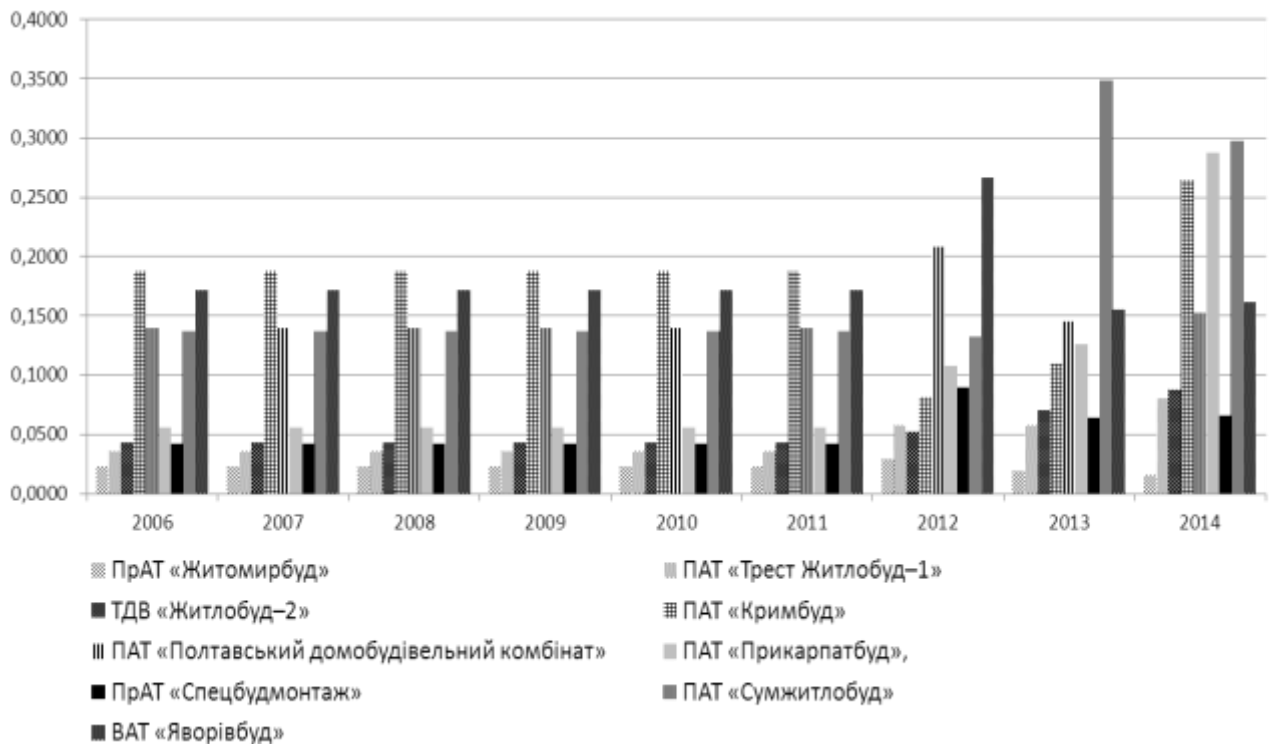


Рис. 4. Динаміка збудованих метрів квадратних житла на одного працюючого (тис. м² / 1 чол.)

Динаміка отриманих показників на прикладі обраних будівельних підприємств, свідчить про призупинення темпів розвитку будівельного бізнесу в умовах посилення агресивності ринкового середовища та пошуку шляхів виходу

із кризового стану.

У третьому розділі «Удосконалення інформаційно-аналітичного забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу» - удосконалено систему інформаційно-аналітичного забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу; побудовано економетричну трьохфакторну нелінійну динамічну модель залежності ринкової вартості акцій акціонерних товариств будівельної галузі від обраних мультиплікаторів; здійснено апробацію методичного запропонованого підходу до оцінки ринкової вартості акцій обраних для дослідження акціонерних товариств будівельної галузі.

Застосування інструментів порівняльного підходу для оцінки вартості акціонерних товариств базується на використанні двох типів інформації: (1) ринкова (цінова) інформація; (2) фінансова інформація. Доведено, що ринкова інформація про акціонерні товариства будівельної галузі має фрагментарний та несистемний характер, що значно ускладнює застосування інструментів порівняльного підходу для оцінки вартості бізнесу. Як наслідок, виникає потреба в формуванні інформаційно-аналітичного забезпечення вартісно-орієнтованого управління із використанням експрес-методів оцінювання.

На базі систематизації існуючих досліджень інформаційно-аналітичне забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу розглядається як комплексна система формування, збору, аналітико-синтетичної обробки, накопичення й передачі обґрунтованої та релевантної ринкової та фінансової інформації, сформованої з використанням вартісно-орієнтованих технологій порівняльного підходу, які дозволяють здійснити експрес-оцінку ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі та сприяють прийняттю стратегічно важливих корпоративних рішень (рис. 5).

На наступному етапі із використанням регресійного аналізу побудовано економетричну трифакторну нелінійну динамічну модель залежності ринкової вартості акцій акціонерних товариств будівельної галузі від таких цінових мультиплікаторів як: «чистий дохід на акцію», «рентабельність активів» (див. рис. 2), та нецінового мультиплікатора «введені в експлуатацію метри квадратні житла на одного працюючого» (див. рис. 3). Отримана економетрична модель має вигляд:

$$SP = 3,94 + 1,8 \left(\frac{M}{P} \right) + 0,8 \ln \left(\frac{EBITDA}{NS} \right) + 0,37 \ln (ROA) \quad (1)$$

де SP - ринкова вартість акцій;

M – тис. кв. метрів введеного в експлуатацію житла;

Аналіз ринкової вартості акцій

Вибір підприємств аналогів

- Дата утворення
- Галузь, КВЕД, КОПФГ,
- Кількість працюючих
- Чистий дохід (виручка) від реалізації
- Форма власності
- Місце знаходження
- Доля ринку
- Ціна 1 кв.м
- Рейтинг якості корпоративного управління

• Методика оцінювання

- **Методика 1:** Методика аналізу фінансово-господарської діяльності підприємств державного сектору економіки
- **Методика 2:** Методики формування небанківськими фінансовими установами резерву для покриття ризиків неповернення основного боргу за кредитами, гарантіями, поруками, придбаними цінними паперами, іншими видами заборгованості, визнаними нестандартними
- **Методика 3:** Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій
- **Методика 4:** Методики проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій
- **Методика 5:** Порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації
- **Методика 6:** Методичні рекомендації по аналізу фінансово-господарського стану підприємств та організацій
- **Методика 7:** Методичні рекомендації щодо проведення аналізу фінансового стану підприємства-боржника при отриманні відстрочок (розстрочок)
- **Методика 8:** Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства
- **Методика 9:** Методична рекомендації щодо підготовки аудиторського висновку при перевірці відкритих акціонерних товариств та підприємств-емітентів облігацій (крім банків) (підрозділ «Аналіз показників фінансового стану акціонерного товариства та підприємства-емітента облігацій»)
- Дані моніторингу фондового ринку

Аналіз фінансової звітності

- Показники оцінки стану основних засобів
- Показники оцінки ліквідності
- Показники оцінки фінансової стійкості
- Показники ділової активності
- Оцінка рентабельності

Визначення значущих факторів та цінних мультиплікаторів

Формування економетричної трьохфакторної моделі:

$$SP = 3,94 + 1,8 \left(\frac{M}{P} \right) + 0,8 \ln \left(\frac{EBITDA}{NS} \right) + 0,37 \ln (ROA)$$

Перевірка адекватності моделі

Розрахунок мультиплікаторів

$$P/E = SP / NPP$$

Розрахунок вартості акціонерних товариств

$$TCV = \frac{P_{Average\ corrected}}{E_{ratio}} \times NPP_{e.f.p}$$

Рис. 5 – Інформаційно-аналітичне забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу (розроблено автором)

P – середньооблікова чисельність працюючих;

EBITDA – чистий дохід (виручка) від реалізації будівельних робіт, тис. грн.;

NS – кількість акцій;

ROA – рентабельність активів.

Перевірка моделі на адекватність за коефіцієнтом множинної кореляції $r = 0,86$ та детермінації $R^2 = 0,82$ свідчить про адекватність відібраних незалежних змінних відносно результуючого показника. Розрахунковий F-критерій Фішера та значення критерію Стюдента перевищують їх критичні величини.

Запропонована модель дозволяє здійснити експрес-оцінку ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі основним видом діяльності яких згідно з КВЕД 41.20 є будівництво житлових і нежитлових будівель.

Підсумкова величина вартості власного капіталу, що отримана в результаті застосування розробленої трьохфакторної моделі, повинна бути скоригована відповідно до конкретних умов оцінки бізнесу. Найбільш типовими є наступні поправки: можливе застосування знижки на низьку ліквідність; в деяких випадках вноситься поправка у вигляді премії за надавання інвестору корпоративного контролю (для оцінки контрольної частки власного капіталу); якщо в процесі фінансового аналізу виявлено або недостатність власного оборотного капіталу, або екстрена потреба в капітальних вкладеннях, отриману величину необхідно відняти тощо.

Для кожної прибуткової компанії здійснено розрахунок мультиплікатора ціна акції до чистого прибутку на акцію (P/E) за формулою:

$$P/E = SP / NPP \quad (2)$$

де: NPP – чистий прибуток на акцію. Особлива увага приділяється компаніям з P/E коефіцієнтом істотно вище або нижче, ніж середнє значення P/E показника у групі.

Ринкова капіталізація акціонерного товариства розраховується з врахуванням вартості довгострокових зобов'язань за формулою:

$$MC = (NS * SP) + CLDebt \quad (3)$$

де MC – ринкова капіталізація;

CLDebt – вартість довгострокових зобов'язань.

Результати апробації запропонованого методичного підходу до оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із застосуванням інструментів порівняльного підходу наведено у табл. 2.

Проведені розрахунки дозволили отримати середньогалузеве значення мультиплікатора P/E для акціонерних товариств будівельної галузі, що здійснюють будівництво житлових і нежитлових будівель, що складає 3,49.

Порівняльна оцінка ринкової капіталізації акціонерних товариств
будівельної галузі станом на початок 2015 р.*

Акціонерні товариства будівельної галузі	Ринкова вартість акції SP, грн.	Чистий прибуток на акцію (NPP), грн.	Кількість акцій	P/E	Довгострокові зобов'язання CLDebt, грн.	Ринкова капіталізація MC, грн.
ПрАТ «Житомирбуд»	17,19	6,14	540 837	2,8	489 361 106,53	498 658 094,56
АТ «Трест Житлобуд-1»	12,7	4,10	20 013 920	3,09	10 474 980,28	264 651 764,28
ТДВ «Житлобуд-2»	22,98	3,90	826 370	5,89	8 826 890,36	27 816 872,96
ПАТ «Кримбуд»	1,29	5,99	8 514 091	0,22	20 205 531,87	31 188 709,26
ПАТ «Полтавський домобудівельний комбінат»	6,11	4,01	4 103 929	1,52	316 271,84	25 391 278,03
ПАТ «Прикарпатбуд»	22,67	4,88	12 500	4,65	371 090,95	654 465,95
ПрАТ «Спецбудмонтаж»	3,09	4,40	214 000	0,70	257 805,05	919 065,05
ПАТ «Сумжитлобуд»	10,36	2,08	35 892	4,97	2 651 285,85	3 023 126,97
АТ «Яворівбуд»	17,89	2,37	202 533	7,55	7 638 871,92	11 262 187,29
Середньогалузеве значення				3,49		

Примітка: * розраховано автором на основі фінансової та статистичної звітності

Отримане середньогалузеве співвідношення P/E дозволяє здійснити експрес-оцінку ринкової вартості акцій компанії-аналога у перспективному періоді за формулою:

$$TCV = \frac{P^{Average\ corrected}}{E_{ratio}} \times NPP_{e.f.p} \quad (4)$$

де: TCV – майбутня ринкова вартість акцій компанії-аналога, грн.;

$\frac{P^{Average\ corrected}}{E_{ratio}}$ – середньогалузеве значення P/E;

$NPP_{e.f.p}$ - чистий прибуток на акцію у перспективному періоді за даними прогнозування, грн.

Приведення майбутньої ринкової вартості акцій компаній аналогів до теперішнього часу здійснюється із застосуванням дисконтування.

За результатами проведених розрахунків на прикладі ПАТ «Трест

Житлобуд - 1» здійснено перевірку отриманих результатів із застосуванням інших методів оцінки. Отримані результати доводять адекватність розробленої системи оцінки із використанням інструментів порівняльного підходу.

ВИСНОВКИ

В дисертаційній роботі вирішено важливе науково-практичне завдання теоретико-методичного обґрунтування та розробки практичних рекомендацій щодо застосування інструментів порівняльного підходу до оцінки ринкової вартості акцій акціонерних товариств будівельної галузі. У ході проведення дослідження отримано такі теоретичні і практичні результати:

1. В дисертаційному дослідженні здійснено структурно-змістовний аналіз понятійної бази та нормативно-правового забезпечення оціночної діяльності. За результатами аналізу, під обґрунтованою ринковою вартістю об'єкта оцінки, як базовою і найбільш поширеною формою прояву категорії вартість, пропонується розуміти вартість, що формується на конкурентному ринку під впливом різноманітних чинників на дату оцінки за угодою, що вже сталася (тобто відображає минулий стан об'єкта), укладеної між покупцем та продавцем, після проведення відповідного маркетингу за умови, що всі учасники угоди діяли із знанням справи, розсудливо і без примусу.

Систематизовано основні підходи до оцінки вартості бізнесу і обґрунтовано необхідність застосування порівняльного підходу. Порівняльна оцінка, базуючись на інформації поточного стану ринку та статистично обґрунтованій інформації, широко застосовується в міжнародній практиці та дозволяє найбільш швидко отримати орієнтир для прийняття управлінських рішень із забезпечення максимізації ринкової вартості власного капіталу та здійснення буді-яких трансформацій корпоративних прав. Проте, проблематика використання методів оцінки в рамках порівняльного підходу зумовлена тим, що в Україні реальні ціни купівлі-продажу підприємств в офіційній статистиці відображаються досить фрагментарно, а фондовий ринок є не досить розвинутим.

2. Принциповим для застосування порівняльного підходу до оцінки ринкової вартості акцій є використання повністю ідентичних методик розрахунку значень цінових і нецінових мультиплікаторів на підприємстві, що оцінюється та об'єктах аналогів. На базі систематизації 9 офіційних методик оцінки фінансового стану підприємств в Україні сформовано систему фінансово-економічних показників, що характеризують різні аспекти діяльності акціонерних товариств будівельної галузі, а саме показники оцінки стану основних засобів; показники оцінки ліквідності; показники оцінки фінансової стійкості; показники ділової активності та рентабельності.

3. Порівняльний підхід базується на інформації звітних періодів і, отже, відображає фактично досягнуті результати виробничо-фінансової діяльності в

процесі використання підприємствами основних засобів, трудових і матеріальних ресурсів. За даними фінансового аналізу обраних для дослідження акціонерних товариств будівельної галузі встановлено, що на початок 2016 р. склалася ситуація, за якої не забезпечується процес відновлення основних засобів. За останні роки на більшості підприємств практично призупинено їх відтворення, яке досягло критичного рівня (45-50%) і не компенсується новими інвестиціями. На більшості підприємств рівень платоспроможності та фінансування поточної діяльності є досить низьким. Характерним є високий рівень позикового капіталу, що вказує на зростання залежності від кредиторів. Незважаючи на позитивні показники рентабельності, ефективності використання активів і капіталу підприємства зменшується. Таким чином ситуація, що склалася в будівельній галузі свідчить про необхідність залучення додаткових джерел фінансування будівельних підприємств для забезпечення їх подальшого функціонування та розвитку.

Аналіз перспективи розвитку будівельної галузі за даними Мінрегіону свідчить про реалізацію державної політики в будівельній галузі шляхом залучення коштів на реалізацію житлових програм, а також програм з енергоефективності та реконструкції житлово-комунального господарства.

4. Сформовано базу даних для проведення аналізу динаміки цінових мультиплікаторів акціонерних товариств будівельної галузі України. Складність формування бази даних полягає у необхідності відбору підприємств-аналогів, за визначеною автором системою пріоритетних критеріїв порівняння виходячи з конкретних умов, цілей оцінки та якості інформації. Вибір величини цінового мультиплікатора здійснено на основі аналізу фактичних середніх і медіанних значень по кожному фінансовому коефіцієнту.

5. Удосконалено алгоритм оцінки ринкової вартості акціонерних товариств із застосуванням інструментів порівняльного підходу. Послідовність розрахунку ринкової капіталізації містить такі основні процедури: збір порівняльних даних, корегування за відмінностями об'єктів-аналогів. Враховуючи сформовану базу даних підприємств-аналогів, пропонується застосування регресійного аналізу для здійснення корегувань в процесі обробки ринкової і фінансової інформації підприємств-аналогів та приведення їх ціноутворюючих характеристик до характеристик об'єкта оцінки.

6. Розроблено економетричну трьохфакторну нелінійну динамічну модель експрес-оцінки ринкової вартості акцій акціонерних товариств будівельної галузі на основі ключових цінових та нецінових мультиплікаторів, що формалізує залежність ринкової вартості акцій акціонерних товариств будівельної галузі від врахованих факторів впливу.

7. Розроблено рекомендації з удосконалення системи інформаційно-аналітичного забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із застосуванням інструментів порівняльного підходу, що

базується на комплексному підході, який дозволяє врахувати вплив таких факторів, як ризик, можливість економічного зростання підприємства, інфляцію та потенціал економічної стійкості підприємства.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації

Монографії

1. Чудопал А.І. Інформаційно-аналітичне забезпечення впровадження оціночної діяльності із застосування порівняльного підходу / Т.В. Момот, А.І. Чудопал // Фінансово-економічна безпека : стратегічна аналітика та аудиторський супровід : монографія / Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова ; за заг. ред. Т. В. Момот. – Харків : ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2015. – С. 292–306. (*Особистий внесок: досліджено інформаційну базу оцінки ринкової вартості акцій із застосуванням порівняльного підходу*).
2. Чудопал А.І. Систематизація підходів до розробки збалансованої системи показників / О.О. Свіщ, А.І. Чудопал // Обліково-аналітичне забезпечення стратегічного управління фінансово-економічною безпекою суб'єктів господарювання будівельної галузі та житлово-комунального комплексу України : монографія. – Х.: Фактор, 2012. – С. 103–110. (*Особистий внесок: проаналізовано використання збалансованої системи показників при оцінці ринкової вартості бізнесу*).

Статті у фахових виданнях

3. Чудопал А.І. Інформаційно-аналітичне забезпечення вартісно-орієнтованого управління підприємствами будівельної галузі з використанням інструментів порівняльного підходу / А.І. Чудопал // Науковий журнал вісник Хмельницького національного університету. – 2016. – № 3. – Том 1. – С. 45-49. (Серія «Економічні науки»).
4. Чудопал А.І. Структурно-змістове дослідження понятійної бази оціночної діяльності: міжнародний досвід та проблеми національної адаптації / Т.В. Момот, А.І. Чудопал, А.В. Степанова // Комунальне господарство міст: наук.-техн. зб. – Х.: ХНУМГ, 2014. – Вип. 133. – С. 146-150. (*Особистий внесок здобувача: досліджено міжнародну нормативно-правову базу оціночної діяльності*).
5. Чудопал А.І. Засади ціноутворення в житловому будівництві з урахуванням вбудованих реальних опціонів проектів / В.П. Ніколаєв, А.І. Чудопал // Інвестиції: практика та досвід : Науково-практичний журнал. – 2012. – № 18 – С. 29-30 (*Особистий внесок: досліджено особливості зв'язку ціноутворення з управлінням вартістю акціонерного товариства*)

Наукові праці у виданнях іноземних держав або у виданнях України, які включені до міжнародних наукометричних баз

6. Chudopal A. Corporate Governance Intelligence: Minority Shareholder's Aspects (Evidence from Ukraine) / Т. Momot, О. Vashchenko, N. Avanesova, А. Chudopal: European scientific conference PEFnet 2014 was organized by the Faculty of Business and Economics, Mendel University in Brno, as the 18

doctoral conference.– p. 26. (*Особистий внесок: досліджено інформаційно-аналітичне забезпечення діяльності корпоративного управління*).

7. Chudopal Anna Corporate Governance Intelligence: Minority Shareholder's Aspects (Evidence from Ukraine) / Tetiana Momot, Oleksandr Vashchenko, Nina Avanesova, Anna Chudopal : Chinese Business Review, April 2015, Vol. 14, No. 4 .– p. 210–218. (*Особистий внесок: дослідженню системи розвідки корпоративного управління як частини комплексу зацікавлених сторін, пов'язаних підхід до корпоративної стратегічної системи розвідки (CSIS)*).

Праці апробаційного характеру

8. Чудопал А.І. Оцінка ринкової вартості бізнесу за порівняльним підходом: перспективи використання в Україні / А.І. Чудопал // Обліково-аналітичне і фінансове забезпечення корпоративного управління: якість аудиту та корпоративні безпека : матер. II Міжнар. наук. – практ. конф., Харків, 21-23 квітня 2011 р. – Х. : ХНАМГ, 2011. – С. 115-117.
9. Чудопал А.І. Оцінка ринкової вартості бізнесу за порівняльним підходом / А.І. Чудопал // XXXVI научно-техническая конференция преподавателей, аспирантов и сотрудников ХНАГХ : программа и тезисы докладов. – часть 3 – Экономические науки. – Харьков, 2012.– С. 162-164
10. Chudopal A.I. The implantation of professional definitions in valuation standards of different levels: international practice and domestic experience / Momot T.V., Chudopal A.I., Kolomiest M. // Інформаційно-аналітичне забезпечення управління фінансово-економічною безпекою: аудиторський супровід та бізнес розвідка : матеріали III міжнар. наук. – практ. конф., Харків, 11-13 квітня 2013 р. – Х.: ХНУМГ, 2013. – С. 7–8.
11. Чудопал А.І. Інформаційно-аналітична система застосування порівняльного підходу до оцінки ринкової вартості бізнесу / Чудопал А.І. // Проблеми і перспективи розвитку фінансової системи України в умовах формування нового світового фінансово-економічного порядку : матер. Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (м. Полтава, 1-6 жовт. 2014 р.). – Полтава : ПУЕТ, 2014.– С. 142–144.
12. Чудопал А.І. Інформаційно-аналітичне забезпечення впровадження оціночної діяльності із застосуванням інструментів порівняльного підходу / А.І. Чудопал // Фінансова система України в умовах трансформації соціально-економічних відносин: матер. Міжнар. наук.-практ. конф. присвяченої 85- річчю Харківського національного університету будівництва та архітектури 15 квітня 2015 р./ Частина 2 - Харків: Харк. нац. ун-т будів. та архіт., 2015. – С. 48–51.
13. Чудопал А.І. Інформаційно-аналітичне забезпечення вартісно-орієнтованого управління корпоративними підприємствами будівельної галузі: методично-прикладні аспекти застосування порівняльного підходу / Чудопал А.І. : Обліково-аналітичне забезпечення управління фінансово-економічною безпекою в умовах європейської інтеграції : матер. V між нар. наук.-практ. конф., Харків, 26-27 листопада 2015 / Харків. нац. ун-т міськ. госп-ва ім. О. М. Бекетова. – Харків: ХНУМГ ім. О. М. Бекетова, 2015. – С.157–158.

АНОТАЦІЯ

Чудопал А.І. Оцінка ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Харківський національний університет міського господарства імені О. М. Бекетова, Харків, 2016.

Дисертаційна робота присвячена актуальним проблемам оцінки бізнесу із використанням інструментів порівняльного підходу. Удосконалено алгоритм оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із застосуванням інструментів порівняльного підходу. Побудовано трифакторну модель експрес-оцінки ринкової вартості акцій акціонерних товариств будівельної галузі на основі ключових цінових і нецінових мультиплікаторів за даними звітності підприємств-аналогів. Отримано середньогалузеве значення співвідношення Р/Е для акціонерних товариств будівельної галузі, що дозволяє здійснити експрес-оцінку ринкової вартості акцій компанії-аналога у перспективному періоді та ідентифікувати переоціненість або недооціненість корпоративних прав. Розроблено рекомендації з удосконалення системи інформаційно-аналітичного забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із застосуванням інструментів порівняльного підходу.

Ключові слова: ринкова вартість, вартісно-орієнтоване управління, оцінка бізнесу, цінові мультиплікатори, алгоритм реалізації порівняльного підходу до оцінки ринкової вартості, багатофакторна модель експрес-оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі на основі ключових цінових мультиплікаторів, система інформаційно-аналітичного забезпечення оцінки ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі.

АННОТАЦИЯ

Чудопал А.И. Оценка рыночной стоимости акционерных обществ строительной отрасли с использованием инструментов сравнительного подхода. - Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 - экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). - Харьковский национальный университет городского хозяйства имени А. Н. Бекетова, Харьков, 2016.

Диссертация посвящена актуальным проблемам оценки бизнеса с использованием инструментов сравнительного подхода. Осуществлен структурно-содержательный анализ понятийной базы и нормативно-правового обеспечения оценочной деятельности акционерных обществ строительной

отрасли. Определены организационно-экономические основы к отбору информации в процессе осуществления оценки бизнеса объектов-аналогов на основе критериев с учетом отраслевой специфики строительного бизнеса. Сформирована база данных для проведения анализа динамики ценовых и неценовых мультипликаторов акционерных обществ строительной отрасли Украины. Усовершенствован алгоритм оценки рыночной стоимости акций акционерных обществ строительной отрасли с применением инструментов сравнительного подхода. Используя базу данных предприятий-аналогов, предложено применение регрессионного анализа для осуществления корректировок в процессе обработки рыночной и финансовой информации на этих предприятиях и приведения их ценообразующих характеристик к характеристикам объекта оценки. Разработана эконометрическая трехфакторная нелинейная динамическая модель экспресс-оценки рыночной стоимости акций акционерных обществ строительной отрасли на основе ключевых ценовых и неценовых мультипликаторов, что формализует зависимость рыночной стоимости акций акционерных обществ строительной отрасли от учтенных факторов влияния. Разработаны рекомендации по совершенствованию системы информационно-аналитического обеспечения оценки рыночной стоимости акционерных обществ строительной отрасли с применением инструментов сравнительного подхода, основанного на комплексном подходе, который позволяет учесть влияние таких факторов, как риск, возможность экономического роста предприятия, инфляцию и потенциал экономической устойчивости предприятия.

Ключевые слова: рыночная стоимость, стоимостные-ориентированное управление, оценка бизнеса, ценовые мультипликаторы, алгоритм реализации сравнительного подхода к оценке рыночной стоимости, многофакторная модель экспресс-оценки рыночной стоимости акционерных обществ строительной отрасли на основе ключевых ценовых мультипликаторов, система информационно-аналитического обеспечения оценки рыночной стоимости акционерных обществ строительной отрасли.

ANNOTATION

Chudopal A. I. Assessment of Construction Joint-Stock Companies' Market Value Using Comparative Approach Instruments. - Manuscript.

Dissertation for the Scientific Degree of Candidate of Sciences (Economics), specialty 08.00.04 - economics and management of enterprises (according to the types of economic activity). – O. M. Beketov National University of Urban Economy in Kharkiv, Kharkiv, 2016.

Dissertation is devoted to the relevant issues of business valuation using the instruments of comparative approach. Algorithm of construction joint-stock companies' market value assessment using comparative approach instruments has been improved. Three

factors model for express assessment of construction joint-stock companies' market value based on key price and nonprice multipliers has been formed on base of reporting data of enterprises-analogues. Average branch level of P/E relation for construction joint-stock companies', which allows performing of express assessment of enterprises-analogues' shares market value in perspective period, and indentifying overestimation and underestimation of corporate rights, has been achieved. Recommendations for improvement of information and analytical support of construction joint-stock companies' market value assessment system, using instruments of comparative approach, have been developed.

Keywords: market value, value-based management, business valuation, price multipliers, algorithm of comparative approach usage for assessing business value, multifactor model for express assessment of construction joint-stock companies' market value based on key price multipliers, system of information and analytical support for construction joint-stock companies' market value assessment.

Підп. по друку 06.09.2016
Друк на різнографі
Зам. № 9903

Формат 60×84 1/16
Ум. друк.арк.0,9
Тираж 100 пр.

Видавець і виготовлювач:
Харківський національний університет міського господарства
імені О.М. Бекетова, вул. Революції, 12, Харків, 61002
Електронна адреса: rectorat@kname.edu.ua
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи:
ДК № 4705 від 28.03.2014