

ВИЗНАЧЕННЯ ВАРТОСТІ АКЦІЙ В СИСТЕМІ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВОГО СТАНУ ПРИВАТНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА

Н.О. Потапова, кандидат економічних наук.
Харківський інститут фінансів Українського державного
університету фінансів та міжнародної торгівлі

© Потапова Н.О., 2015.

Статтю отримано редакцією 29.09.2015 р.

Вступ. Акціонерні товариства в сучасній економіці України відіграють провідну роль, адже саме цей вид підприємств створює найбільшу частку внутрішнього валового продукту країни. Протягом періоду незалежності значну частку підприємств у всіх галузях народного господарства складають акціонерні товариства закритого типу. Проблема непрозорості діяльності таких товариств призводить до недооцінки підприємств та шкодить економіці в цілому. Тому підвищення якості аналізу їх фінансового стану є важливим завданням розбудови національної економіки й успішної інтеграції України до системи світових господарських зв'язків, залучення іноземних інвестицій. Виходячи із цього, можна говорити про необхідність поглибленої уваги до оцінки акцій закритих акціонерних товариств як основного джерела формування власного капіталу.

Огляд останніх джерел досліджень і публікацій. Проблемам вартості та оцінки акцій останнім часом було присвячено багато наукових досліджень. Вагомий внесок у з'ясування суті вартості в цілому і вартості акцій зокрема здійснили такі відомі вчені, як А. Поддєрьогін, Б. Валуєв, О. Єфімова, Г. Білик. Методики та методології оцінювання акцій розглядали у своїх роботах А. Шеремет, І. Мігус, О. Коваленко, А. Браун. Формування та розвиток інформаційних джерел аналізу й визначення вартості акцій досліджували К. Друрі, Б. Нідлза, Дж. Фостер.

Постановка завдання. Метою дослідження є систематизація й узагальнення існуючих теоретичних підходів та практичних методів визначення вартості акцій закритих акціонерних товариств.

Основний матеріал і результати. Трансформація економічних відносин у країнах постсоціалістичного простору надала особливого значення корпоративному сектору, таким чином поглибленого вивчення потребують як теоретичні, так і практичні аспекти функціонування корпоративних фінансів у фінансовій системі України. Управління корпоративними фінансами вимагає використання принципів, методів та прийомів формування, розподілу й використання фінансових ресурсів, що є в наявності в акціонерних товариствах, з метою отримання максимальних вигод для власників. Капітал акціонерного товариства формується за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел. Внутрішні джерела утворюються грошовими потоками від усіх видів діяльності підприємства. Вартість капіталу є однією з найважливіших складових розрахунку вартості бізнесу. Вона визначається ринком та майже не контролюється власником. Оцінка капіталу вимагає з'ясування ціни кожної його складової. Таким чином, об'єктом визначення має стати вартість кожного джерела фінансування [11].

Гіпотетично угода купівлі-продажу акцій може бути здійснена тільки за умови, що ціна пропозиції продажу акцій, яка встановлюється акціонером-продавцем, відповідає обґрунтованій ринковій вартості акцій.

Під обґрунтованою ринковою вартістю розуміють ціну, за якою здійснюється операція купівлі-продажу, коли обидві сторони зацікавлені в угоді, діють не з примусу, мають досить повну інформацію про умови угоди і вважають їх справедливими. Це визначення передбачає, що оплата відбувається готівкою. Оплата акцій на виплат або інші види оплати акцій покупцем можуть вплинути на ціну угоди.

Для акцій приватного акціонерного товариства, які не знаходяться у вільному обігу на фондовому ринку цінних паперів, визначення їх обґрунтованої ринкової ціни за котируваннями неможливе і повинне встановлюватися розрахунковим шляхом.

За кордоном теорія оцінювання ринкової вартості акцій розвинена й знаходить широке практичне застосування. Визначення обґрунтованої ринкової вартості акцій закритого акціонерного товариства можна умовно розділити на два етапи:

- оцінювання ринкової вартості бізнесу (визначення ринкової вартості діючого підприємства в цілому, начебто воно було виставлене на продаж);
- коригування вартості акцій з урахуванням знижки на неконтрольний пакет або премії за контроль [8].

Згідно з міжнародними стандартами під оцінюванням бізнесу розуміють «процес визначення вартості підприємства або частки акціонерів у його капіталі». Зазвичай для оцінювання бізнесу використовуються три методи: прибутковий метод; ринковий, або метод порівнянних продажів; метод, що ґрунтується на оцінці активів.

Прибутковий метод базується на оцінці очікуваних доходів від володіння акціями, що продаються.

Ринковий підхід полягає в порівнянні цін недавніх угод купівлі-продажу акцій, аналогічних за своїми характеристиками підприємств.

Метод, який ґрунтується на оцінці активів, полягає в розрахунку вартості активів підприємства за вирахуванням його зобов'язань.

Останнім часом в Україні прийнятий ряд законодавчих і нормативних актів, котрі кардинальним чином змінили підхід до оцінювання акцій [1 – 5].

Під час установаження ринкової вартості акцій підприємства останнім часом у нашій країні починають застосовувати європейські стандарти оцінювання майна [14].

Фактична ціна договору купівлі-продажу може відрізнятись від обґрунтованої ринкової вартості акцій унаслідок дії таких чинників, як мотивація сторін, їх досвід ведення переговорів, а також конкретні умови угоди. З юридичної точки зору сторони мають право самостійно і вільно встановлювати ціну продажу акцій. Договірна ціна акцій може визначатись по-різному. При цьому сторони зобов'язані враховувати положення засновницького договору і статуту товариства [6].

У зв'язку із цим розглянемо три модифіковані варіанти визначення ціни акцій, які ґрунтуються на аналізі наявних активів: за вкладом зробленими акціонером-продавцем у капітал товариства; за статтями пасиву балансу підприємства; за величиною чистих активів товариства.

Обґрунтовану ринкову вартість акцій приватного акціонерного товариства зазвичай прийнято розраховувати трьома методами: прибутковим, ринковим і методом, який ґрунтується на оцінці активів [9].

Прибутковий метод визначення ціни акцій заснований на припущенні, що вартість акцій будь-якого підприємства залежить від майбутніх доходів, які отримає від цього підприємства інвестор, котрий купує його акції.

Для прибуткового методу оцінювання обґрунтованої ринкової вартості акцій велике значення має проведення фінансового аналізу підприємства, оскільки він слугує основою для розроблення прогнозу. Умовно цей метод можна представити послідовністю восьми етапів: аналіз майбутніх доходів підприємства і розроблення прогнозу доходів підприємства для кожного року на весь період діяльності підприємства; аналіз майбутніх витрат підприємства й розроблення прогнозу витрат по роках періоду; аналіз необхідних інвестицій у розвиток виробництва і прогноз інвестицій по роках періоду; розрахунок потоку готівки для кожного року періоду; визначення ставки дисконту; розрахунок залишкової вартості підприємства на кінець періоду; розрахунок очікуваного чистого дисконтованого доходу; завершальна перевірка і коригування результатів розрахунку.

На першому етапі відбувається аналіз майбутніх доходів підприємства, що включає: аналіз номенклатури продукції; вивчення попиту на продукцію; аналіз ретроспективних темпів зростання підприємства; вивчення перспектив у галузі з урахуванням конкуренції; аналіз очікуваного підвищення цін на продукцію; аналіз загальноекономічних перспектив. На основі аналізу майбутніх доходів підприємства розробляється прогноз доходів підприємства з

урахуванням таких чинників: виробничі потужності підприємства; плановані капітальні інвестиції у виробництво; прогноз виробництва і цін на продукцію; співвідношення експортної продукції та продукції, що реалізовується на внутрішньому ринку; довгострокові темпи зростання виробництва в залишковий період.

Другий етап присвячено прогнозу витрат підприємства. Такий прогноз розробляється на основі аналізу взаємозалежності й тенденції минулих років, з урахуванням співвідношення постійних і змінних витрат; оцінки інфляційних очікувань для кожної категорії витрат; визначення зносу, виходячи із справжнього рівня активів, які амортизуються, та аналізу майбутнього їх приросту і вибуття; виключення одноразових та надзвичайних витрат, котрі можуть фігурувати у фінансовій звітності за минулі роки, але в майбутньому не передбачаються.

Прогнозування інвестицій у виробництво відбувається на третьому етапі та включає три компоненти: капіталовкладення з метою заміни активів підприємства відповідно до ступеня їх зносу, а також придбання і будівництва нових активів для розширення виробничих потужностей підприємства в майбутньому; власний оборотний капітал підприємства, що дорівнює сумі початкового власного оборотного капіталу та додаткового власного капіталу, необхідного для фінансування майбутнього зростання підприємства; зміна залишку довгострокової заборгованості (отримання і погашення позик).

Четвертий етап полягає у розрахунку грошового потоку для кожного року. Цей процес може бути виражений такою формалізованою моделлю:

$$CF = NP + D + ILD - FC - RLD, \quad (1)$$

де CF – готівка для кожного року періоду;
 NP – чистий дохід кожного року періоду;
 D – нарахована амортизація;
 ILD – збільшення довгострокової заборгованості;
 FC – приріст власного оборотного капіталу;
 RLD – зменшення довгострокової заборгованості.

Ставка дисконту, що характеризує рівень дохідності, який інвестор вважає для себе прийнятним при інвестуванні проекту, визначається на п'ятому етапі. Для визначення ставки дисконту в процесі оцінювання акцій приватного акціонерного товариства рекомендується застосування методу кумулятивної побудови. При його використанні спочатку оцінюють безризикову ставку доходу. До неї додається премія за інвестування в конкретне приватне акціонерне товариство. Ця премія є доходом, який вимагає інвестор як компенсацію за додатковий ризик, пов'язаний з капіталовкладеннями в цю компанію, порівняно з безризиковими інвестиціями. Визначення ставки дисконту математично можна виразити формулою

$$N = Nf + Np, \quad (2)$$

де N – ставка дисконту для інвестицій у конкретне підприємство;
 Nf – безризикова ставка доходу;
 Np – премія інвестора за ризик інвестування у конкретну компанію.

Безризикова ставка доходу визначається, як правило, виходячи зі ставки по довгострокових державних облігаціях. Для інвестора вона є альтернативою ставці доходу, що характеризується відсутністю ризику і високою мірою ліквідності. Премія інвестора для компенсації ризику капіталовкладень у цю компанію враховує такі типи ризику: ризик, характерний для малої компанії; ризик, характерний для конкретної компанії; ризик, характерний для конкретної країни.

Ризик інвестування в малі компанії більший, ніж у великі, акції яких мають котирування на фондових біржах і доступні широкому колу покупців. У зв'язку з цим інвестори

призначають ціну на акції дрібних компаній так, щоб забезпечити отримання більшого порівняно з великими компаніями доходу.

У тих випадках, коли під час оцінювання компанії виявляється, що для неї характерний певний інвестиційний ризик, пов'язаний з видом її діяльності (наприклад, геологорозвідувальні компанії), інвесторів призначається додаткова премія за ризик.

Ризик країни зазвичай ураховується іноземними інвесторами, він пов'язаний з конвертацією іноземної валюти, можливістю експропріації або націоналізації, обмежувальними заходами щодо руху капіталу та ін.

Шостий етап включає розрахунок залишкової вартості підприємства за методом ліквідаційної вартості, якщо передбачається, що підприємство буде ліквідовано у кінці цього періоду.

Якщо у кінці періоду підприємство не буде ліквідовано, для оцінювання залишкової вартості діючого підприємства рекомендується модель Гордона:

$$RC = \frac{PCF}{(N - LRH)}, \quad (3)$$

де RC – залишкова вартість підприємства;

PCF – величина грошового потоку за межами періоду прогнозування;

N – ставка дисконту;

LRH – довгострокові темпи зростання грошового потоку.

У моделі Гордона передбачається, що темпи зростання грошового потоку залишаються постійними. Величина залишкової вартості підприємства розраховується на кінець прогнозованого періоду, тому результат розрахунку має бути дисконтований, тобто приведений до поточної вартості. Очікуваний дисконтований чистий дохід підприємства розраховується на сьомому етапі [10]

$$NPV = \sum \left[(CF) \times \frac{1}{(1 + N)^{t-1}} \right] + RC \times \frac{1}{(1 + N)^{t-1}}, \quad (4)$$

де NPV – очікуваний чистий дохід підприємства, що являє собою суму поточних вартостей майбутніх грошових потоків і залишкової вартості;

CF – грошовий потік для кожного року;

N – ставка дисконту;

t – номер року розрахункового періоду;

RC – залишкова вартість на кінець періоду прогнозування.

Восьмий етап оцінювання є завершальним та розкривається у таких кроках. Як правило, результати розрахунків по моделі дисконтованих грошових потоків є вартістю підприємства в цілому або контрольного пакета акцій. Якщо вимагається визначити вартість неконтрольного пакета акцій, то слід зробити знижку на відсутність прав контролю над бізнесом.

Процедура перевірки результатів розрахунку ціни підприємства прибутковим методом полягає в зіставленні прогнозованих обсягів виробництва продукції з наявними виробничими потужностями, прогнозних цін з рівнем цін на цю продукцію в інших країнах, а також порівнянні прогнозованої дохідності підприємства з аналогічними ретроспективними даними для цього підприємства і рівнями дохідності по аналогічних підприємствах галузі.

Прибутковий метод застосовується в тих випадках, коли можливо обґрунтовано прогнозувати майбутні грошові потоки підприємства.

До переваг цього методу належить те, що він ураховує майбутні очікування зміни цін, обсягів виробництва, витрат підприємства, інвестицій тощо. Але це ж обумовлює й недоліки методу – складність розроблення прогнозу, наявність і придатність ретроспективної статистичної інформації для розроблення прогнозів.

Для країн з недостатнім рівнем розвитку ринкової економіки на можливість застосування прибуткового методу негативно впливають гіперінфляція, глобальні зміни в характері діяльності підприємств, ринковій кон'юнктурі та економіці в цілому.

Ринковий метод оцінювання обґрунтованої ринкової вартості акцій базується на аналізі цін, реально виплачених за контрольні пакети акцій аналогічних підприємств. Цей метод оцінювання виходить із припущення, що інвестор, діючи за принципом альтернативної інвестиції, може вкласти свої кошти в акції оцінюваної компанії або аналогічні підприємства [12].

Для застосування ринкового методу оцінювання вартості акцій потрібна детальна фінансова і цінова інформація по групі підприємств, які порівнюються. Джерелами необхідної інформації слугують комп'ютерні бази даних.

Ринковий метод оцінювання обґрунтованої вартості акцій включає такі етапи: вибір компаній аналогів; фінансовий аналіз і зіставлення компаній-аналогів; вибір та обчислення оцінних мультиплікаторів; застосування мультиплікаторів до оцінюваної компанії; підсумкове коригування результатів.

При виборі компаній-аналогів ураховуються такі чинники: галузь, сегмент ринку; продукція; стадія розвитку виробництва; географічне розташування аналогічного підприємства; розміри підприємства; стратегія діяльності; фінансові характеристики.

Фінансовий аналіз і зіставлення даних по компаніях-аналогах включає: зіставлення балансових звітів стандартного формату; зіставлення звітів про прибутки і збитки стандартного формату; аналіз структури капіталу компаній; аналіз власних обігових коштів і ліквідності активів; аналіз операційних коефіцієнтів (дохід на активи, дохід на власний капітал і т.н.) [7].

Фінансовий аналіз слід виконувати з урахуванням відмінностей у бухгалтерському обліку порівнюваних підприємств, а при використанні зарубіжних компаній як аналогів необхідно брати до уваги відмінності у бухгалтерському обліку підприємств різних країн.

Залежно від ступеня публічності й зіставності даних розраховують різні мультиплікатори. Найчастіше розраховується мультиплікатор «ціна/прибуток». Розрахунок мультиплікатора «ціна/грошовий потік» базується на наявних даних по грошовому потоку, під яким зазвичай розуміють чистий дохід плюс амортизація. Розрахунок мультиплікатора «ціна/балансова вартість» заснований на вартості чистих активів. Використання перелічених мультиплікаторів приводить до визначення вартості власного капіталу оцінюваної компанії. Застосування мультиплікаторів, розрахованих на основі вартості інвестованого капіталу (власний «капітал/ заборгованість») дозволяє визначити інвестований капітал оцінюваної компанії. Зазвичай через відсутність даних обмежуються розрахунком мультиплікаторів «ціна/прибуток» і «ціна/балансова вартість».

При використанні зарубіжних даних компаній-аналогів рекомендується виконати коригування результатів з урахуванням ризику країни. Необхідно також урахувати коригування на рівні неконтрольного пакета [13].

Перевагою ринкового методу визначення ціни акцій підприємства є те, що він базується на ринкових даних, відбиває реальну практику ринкових угод.

Головний недолік методу – складність отримання необхідних вихідних даних. Крім того, ринковий метод ґрунтується на аналізі минулих або нинішніх угод та не враховує прогноз майбутнього розвитку компанії.

Визначення обґрунтованої ринкової вартості акцій підприємства методом, заснованим на оцінці його активів, здійснюється шляхом аналізу ретроспективних витрат на створення активів чи оцінювання витрат на заміщення відповідних активів. За своєю суттю це – витратний метод: визначення вартості підприємства ґрунтується на аналізі витрат на створення його активів.

Розрахунок обґрунтованої ринкової вартості підприємства методом оцінювання його активів, включає наступні етапи: аналіз бухгалтерського балансу підприємства на дату оцінки; оцінка матеріальних активів за обґрунтованою ринковою вартістю; перерахунок зобов'язань підприємства до поточної вартості; визначення вартості власного капіталу компанії.

На першому етапі за необхідності вносять облікові коригування у баланс і переводять фінансові активи в чисту реалізовану вартість: дебіторська заборгованість оцінюється шляхом аналізу графіка старіння, при цьому повністю або частково списуються після певного терміну прострочені суми заборгованості; товарно-матеріальні запаси коригуються шляхом списання за

собівартістю застарілих запасів; ринкова вартість довгострокових капітальних вкладень складається з ринкової вартості акцій, облигацій, нерухомості; витрати майбутніх періодів зазвичай оцінюються за номінальною вартістю; довгострокові зобов'язання до отримання оцінюються шляхом дисконтування виплат основної суми боргу і відсотків до їх поточної вартості, при цьому ставка дисконту враховує ризик, пов'язаний зі збором майбутніх платежів.

На другому та третьому етапах аудиторами-оцінювачами виконується аналіз ринкової вартості землі, будівель і споруд; машин та устаткування; нематеріальних активів компанії. Визначення вартості землі, будівель, споруд ґрунтується на витратному, ринковому і прибутковому методах оцінювання нерухомості. Оцінка машин та устаткування заснована, передусім, на витратному і ринковому методах. Для оцінювання ринкової вартості нематеріальних активів використовуються всі три методи: прибутковий, ринковий та витратний.

Ринкова вартість акцій витратним методом визначається як різниця обґрунтованої ринкової вартості активів і поточної вартості всіх зобов'язань.

Перевага витратного методу полягає в тому, що він менш умоглядний, оскільки ґрунтується на існуючих активах.

До недоліків методу належить те, що він статичний, тобто не враховує перспективи розвитку виробництва.

Вважається за доцільне проведення розрахунків з визначення вартості акцій послідовно всіма розглянутими методами. Мінімальною межею вартості акцій є сума, розрахована за вкладами акціонера-продавця, оскільки вона дозволяє лише повернути інвестовані кошти. Вартість, визначена на базі чистих активів, є найбільш справедливою, тому що відображає реальні прибутки та збитки товариства за весь період його діяльності. Однак цей метод не дає можливості врахувати перспективи розвитку бізнесу. Перспективи розвитку бізнесу враховує дохідний метод. У той же час встановлення ціни акцій методом чистих активів на одну акцію найбільш обґрунтовано юридично, і відповідно цьому методу необхідно надати найбільшу питому вагу.

Висновки. Результати визначення обґрунтованої ринкової вартості акцій за трьома розглянутими методами можуть більшою чи меншою мірою різнитися один від одного. Вибір підсумкового значення вартості акцій здійснюється з використанням математичного зважування або суб'єктивного зважування результатів кожного методу, на підставі аналізу переваг і недоліків кожної моделі, їх відповідності характеру оцінюваного бізнесу, якості й кількості даних в обґрунтування кожного методу. В економічній практиці застосовується багато різноманітних моделей визначення вартості акцій, однак усі вони, як правило, пристосовані до умов західних країн. Необхідно дослідити можливості їх адаптації до специфічних факторів, які мають вплив на оцінку капіталу вітчизняних акціонерних товариств приватного типу.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/435-15>.
2. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/436-15>.
3. Про акціонерні товариства: Закон України № 514-VI від 17.09.2008 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/514-17>.
4. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України № 3480-IV від 23.02.2006 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
5. Про депозитарну систему України: Закон України № 5178-VI від 06.07.2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>.
6. Коваленко О.І. Правові та організаційно-фінансові питання регулювання та захисту корпоративних інтересів суб'єктів господарювання в акціонерних товариствах / О.І. Коваленко // Правничий вісник університету «Крок». – 2009. – № 4. – С. 107 – 119.
7. Конторщикова О. Аналіз фінансового стану як передумова ефективного управління підприємством / О. Конторщикова // Економіка. Фінанси. Право. – 2012. – № 6. – С. 3 – 5.
8. Мігус І.П. Корпоративне управління в системі економічної безпеки акціонерних товариств України / І.П. Мігус. – Черкаси: ТОВ «Маклаут», 2012. – 274 с.

9. Ногінова Н.М. Особливості функціонування акціонерних товариств відкритого та закритого типу / Н.М. Ногінова // Науковий вісник НТЛУ. – 2005. – Вип. 15.1. – С. 258 – 264.
10. Пелипенко О. Деякі аспекти визначення ціни акцій у разі їх викупу за ініціативою товариства [Електронний ресурс] / О. Пелипенко // Юридична газета. – 2012. – № 57. – Режим доступу: [http // www.ilf-ua.com/ua/publications/articles/vyznachennya_ciny_akcij/](http://www.ilf-ua.com/ua/publications/articles/vyznachennya_ciny_akcij/)
11. Птащенко Л. Корпоративные финансы / Л. Птащенко, Н. Исаев. – К.: Центр учебной литературы, 2015. – 272 с.
12. Родіонов О.В. Аналіз існуючих підходів та методик залучення фінансових інвестицій підприємствами [Електронний ресурс] / О.В. Родіонов // Науковий вісник ЛНАУ. – 2009. – № 6. – Режим доступу: [http // www.nbu.gov.ua/Portal/chem_biol/nvlnau/Ekon/2009_6/articles/O.V._Rodionov.pdf](http://www.nbu.gov.ua/Portal/chem_biol/nvlnau/Ekon/2009_6/articles/O.V._Rodionov.pdf)
13. Федоренко А. Актуальні проблеми залучення інвестиційного капіталу в корпоративний сектор економіки / А. Федоренко // Вісник ТНЕУ. – 2010. – №1. – С. 20 – 30.
14. European Valuation Standards [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http// www.tegova.org/en/p4912ae3909e49](http://www.tegova.org/en/p4912ae3909e49)

УДК 658.017:334.722.8

Потапова Наталя Олександрівна, кандидат економічних наук, доцент кафедри обліку, аудиту та економічного аналізу. Харківський інститут фінансів Українського державного університету фінансів та міжнародної торгівлі. **Визначення вартості акцій у системі аналізу фінансового стану приватного акціонерного товариства.** Узагальнено й систематизовано теоретичні підходи та практичні методи визначення вартості акцій приватних акціонерних товариств. Зазначено основні недоліки і переваги кожного з методів. Запропоновано комплексний підхід до визначення вартості акцій приватних акціонерних товариств.

Ключові слова: приватні акціонерні товариства, вартість акцій, методи оцінювання.

УДК 658.017:334.722.8

Потапова Наталья Александровна, кандидат экономических наук, доцент кафедры учета, аудита и экономического анализа. Харьковский институт финансов Украинского государственного университета финансов и международной торговли. **Определение стоимости акций в системе анализа финансового состояния частного акционерного общества.** Обобщены и систематизированы теоретические подходы и практические методы определения стоимости акций частных акционерных обществ. Отмечены основные недостатки и преимущества каждого из методов. Предложен комплексный подход к определению стоимости акций частных акционерных обществ.

Ключевые слова: частные акционерные общества, стоимость акций, методы оценки.

UDC 658.017:334.722.8

Potapova N.O., PhD, Associate Professor, Department of Accounting, Audit and Economic Analysis, Kharkiv Institute of Finances at the Ukrainian State University of Finance and International Trade. **Determination of the shares cost in the system of analyzing the financial state of the private joint-stock companies.** Theoretical approaches and practical methods for determining the cost of shares of private joint-stock companies are generalized and systematized. Basic drawbacks and advantages of each methods are marked. The integrated approach to determining the shares cost of private joint-stock companies is offered.

Keywords: private joint-stock company, cost of shares, methods of estimation.