

Андрій В. Садюк¹, Ірина Ю. Штулер²
МЕТОДИ ОЦІНКИ БІЗНЕСУ СТАРТАПІВ

Статтю присвячено дослідженню сучасних методів оцінки бізнесу стартапів в умовах високої невизначеності та нестачі фінансової історії. Проаналізовано основні підходи до оцінювання вартості стартапів, зокрема метод Беркуса, метод підсумовування факторів ризику, метод оцінки показників, метод порівняльних транзакцій та інші. Особливу увагу приділено практичному застосуванню зазначених методів, їх перевагам і обмеженням, а також можливостям інтеграції кількісних і якісних параметрів для підвищення точності оцінки. Результати дослідження підкреслюють важливість комплексного підходу до оцінювання стартапів, що дозволяє інвесторам приймати обгрунтовані рішення та сприяє розвитку інноваційного підприємництва.

Ключові слова: оцінка стартапу, метод Беркуса, ризику, інновації, інвестиції, бізнес-модель, венчурний капітал.

Табл. 2. Рис. 1. Літ. 32.

DOI: 10.32752/1993-6788-2026-1-295-255-267

Andriy Sadyuk, Iryna Shtuler
METHODS OF STARTUP BUSINESS VALUATION

This article is devoted to the analysis of contemporary methods for startup business valuation under conditions of high uncertainty and limited financial history. The main approaches to assessing the value of startups are examined, including the Berkus method, the risk factor summation method, the scoring method, the comparable transactions method, and other relevant techniques. Particular attention is given to the practical application of these methods, their respective advantages and limitations, as well as opportunities for integrating quantitative and qualitative parameters in order to enhance the accuracy and reliability of valuation. The findings emphasize the importance of adopting a comprehensive and multifaceted approach to startup evaluation, which enables investors to make informed decisions and fosters the development of innovative entrepreneurship.

Keywords: startup valuation, Berkus method, risks, innovations, investments, business model, venture capital.

Peer-reviewed, approved and placed: 17.01.2026

Постановка проблеми. Сучасне інноваційне підприємництво, зокрема у сфері стартапів, характеризується високим рівнем невизначеності, динамічністю ринкового середовища та швидкими технологічними змінами, що суттєво ускладнює процес об'єктивної оцінки їхньої ринкової вартості. Відсутність усталеної фінансової історії, нестабільність доходів, значна частка нематеріальних активів, а також вплив численних ринкових і технологічних ризиків призводять до того, що традиційні підходи до оцінювання бізнесу стають малоефективними або зовсім непридатними для стартапів. Неоднорідність стартапів за стадіями розвитку та галузевою приналежністю ще більше ускладнює застосування уніфікованих методик. За таких умов актуальним постає питання пошуку й удосконалення спеціалізованих методів

¹ National Academy of Management. Ukraine.

² National Academy of Management. Ukraine.

оцінки, які б враховували як кількісні, так і якісні характеристики стартапів, дозволяли адаптувати оцінювальні підходи до специфіки інноваційних бізнес-моделей і сприяли прийняттю обґрунтованих інвестиційних рішень у середовищі підвищених ризиків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У сучасній науковій літературі питання оцінки бізнесу стартапів розглядається як складний багатофакторний процес, що поєднує кількісні та якісні підходи до визначення вартості підприємства на ранніх стадіях розвитку.

Згідно з визначенням, «оцінка— це дія або процес формування думки чи висновку щодо вартості на певну дату оцінки із застосуванням передумови оцінки, стандарту оцінки та одного чи декількох підходів до оцінки. Також відома як експертна оцінка» [24]. Під оцінкою бізнесу розуміється «процес визначення економічної вартості бізнесу» [9]. Під час процесу оцінки бізнесу здійснюється аналіз всіх сфер діяльності бізнесу для визначення його загальної вартості, а також вартості окремих підрозділів чи відділів [9].

У наукових працях останніх років особлива увага приділяється специфіці оцінювання стартапів, які відрізняються нестачею фінансової історії, високою динамікою розвитку та значною часткою нематеріальних активів. Так, у дослідженні Беркуса (2012) запропоновано однойменний метод, що базується на оцінці п'яти критичних елементів вартості стартапу: якісної ідеї, прототипу, управлінської команди, стратегічних відносин та етапу виведення продукту на ринок [1]. Автор підкреслює, що цей підхід дозволяє уникнути надмірної залежності від фінансових прогнозів, які на ранніх стадіях часто є недостовірними [1].

Значний внесок у розвиток методології оцінки стартапів зробив також Білл Пейн, який у своїх роботах обґрунтовує доцільність використання Scorecard Method— методу оцінки показників, що базується на порівнянні стартапу з типовими компаніями галузі за низкою якісних і кількісних критеріїв [23]. Дослідник акцентує увагу на важливості врахування таких чинників, як якість команди, рівень підготовки продукту, розмір ринку та конкурентне середовище [23].

Метод підсумовування факторів ризику (Risk Factor Summation Method), розроблений Пейном (2011), передбачає коригування базової оцінки стартапу з урахуванням дванадцяти основних ризиків, що можуть впливати на перспективи розвитку компанії [23]. Цей підхід дозволяє інвесторам більш гнучко враховувати специфіку кожного проекту та адаптувати оцінку до індивідуальних особливостей стартапу [23].

У дослідженні Нуга та співавт. (2022) зазначено, що традиційні методи оцінки, як-от DCF чи метод ринкових аналогів, часто не підходять для стартапів через нестачу фінансових даних і динаміку розвитку [10]. Автори рекомендують альтернативні підходи, зокрема метод Беркуса, скоринговий метод, підсумовування факторів ризику та сценарний аналіз, підкреслюючи важливість врахування галузевої специфіки, стадії розвитку та інвестиційної привабливості стартапу [10].

У дослідженні Карпушенко М. Ю. та Ващенко О. М. (2021) підкреслюється, що для прийняття інвестиційних рішень важливо не лише

визначити вартість стартапу, а й комплексно оцінити внутрішні та зовнішні ризики. Автори аналізують популярні методи оцінки, зокрема скоринговий, венчурного капіталу, метод Беркуса та підсумовування факторів ризику, наголошуючи на необхідності їх комбінування залежно від специфіки проєкту [12].

Калінський Є. та Євтушенко В. (2023) відзначають, що оцінка стартапів відрізняється від оцінки зрілих компаній через відсутність історичних даних і високий рівень невизначеності. Вони рекомендують поєднувати різні методи, враховувати стадію розвитку і галузеву специфіку, а також адаптувати методики до умов швидких змін ринку [11].

Онищенко С.В. та Скриль В.В. (2024) роблять акцент на недостатній ефективності традиційних методів для стартапів і пропонують інтегровані моделі, які враховують якісні та кількісні показники, галузеві особливості, стадію розвитку і сучасні інвестиційні вимоги, зокрема ESG-фактори. Вони наголошують на необхідності гармонізації українських методик з європейськими стандартами для підвищення інвестиційної привабливості [22].

Таким чином, аналіз наукових джерел свідчить про те, що сучасна методологія оцінки бізнесу стартапів базується на поєднанні класичних фінансових підходів із сучасними інноваційними методами, які враховують специфіку, ризики та потенціал інноваційних проєктів. Це дає змогу інвесторам та засновникам приймати більш зважені рішення щодо інвестування та розвитку стартапів у динамічному ринковому середовищі.

Метою статті є аналіз та систематизація основних методів оцінки бізнесу стартапів в умовах високої невизначеності та динамічних ринкових змін, визначення їх переваг і обмежень, а також формулювання практичних рекомендацій щодо вибору та поєднання інструментів оцінювання для підвищення обґрунтованості інвестиційних рішень і сприяння сталому розвитку інноваційних підприємств.

Основні результати дослідження. Оцінка бізнесу стартапів, особливо на ранніх стадіях розвитку, є надзвичайно складним завданням через відсутність повної інформації про майбутні доходи, витрати та особливості діяльності компанії. На відміну від класичних підприємств, де можна оперувати історичними фінансовими даними, для стартапів характерна невизначеність та нестача достовірних показників. Це зумовлює необхідність використання спеціалізованих підходів, які враховують як кількісні, так і якісні параметри бізнесу.

Стартап-екосистема світу демонструє надзвичайно динамічний розвиток. Як свідчать аналітичні огляди, щороку створюється рекордна кількість нових стартапів: лише у 2024 році у світі було зареєстровано понад 4,5 мільйона нових стартапів [27]. Країною-лідером за кількістю стартапів залишаються США з понад 82 тисячами зареєстрованих компаній, за ними йдуть Індія (17 438), Велика Британія (7 500), Канада (4 055), Австралія (3 008) [3] та інші (табл. 1). Більшість американських стартапів зосереджені у Кремнієвій долині, що робить США світовим центром інноваційної підприємницької активності.

Таблиця 1. Кількість стартапів за країною походження, 2025,
складено автором на підставі [3, 27]

Країна походження стартапу	Кількість стартапів
США	82038
Індія	17438
Великобританія	7500
Канада	4055
Австралія	3008
Індонезія	2653
Німеччина	2523
Франція	1724
Іспанія	1544
Бразилія	1224

Водночас, незважаючи на таку активність, рівень виживання стартапів залишається досить низьким. За даними DemandSage, близько 90% стартапів зазнають невдачі, а приблизно 10% із них припиняють свою діяльність уже протягом першого року існування [27]. Основними причинами закриття стартапів є відсутність потреби у продукті на ринку (35% випадків), проблеми з фінансуванням (38%) та невдалі маркетингові стратегії (20%). Середній термін існування стартапу до моменту закриття становить близько 20 місяців після залучення початкових інвестицій [27].

Додатково, важливу роль у формуванні глобальної стартап-екосистеми відіграє галузева структура інвестицій. За даними Statista, найбільшу частку венчурного фінансування у 2022 році отримали стартапи у сфері штучного інтелекту та великих даних – близько 30% усіх світових угод. Fintech-стартапи посіли друге місце (16%), а стартапи у сфері наук про життя та охорони здоров'я – третє (12%). Найменшу частку отримали стартапи синьої економіки та цифрових медіа (по 1% кожна), однак саме синя економіка продемонструвала майже дворазове зростання кількості угод за останні п'ять років [5].

У таблиці нижче представлено компанії-лідери, що є прикладами найдорожчих стартапів світу (за даними Crunchbase Unicorn Board), а також провідні українські стартапи-єдинороги, які досягли значних оцінок на світовому ринку.

Таким чином, сучасна стартап-екосистема характеризується не лише швидкими темпами зростання кількості компаній, а й високою концентрацією капіталу у лідерів ринку. Водночас, галузева структура інвестицій свідчить про домінування AI/Big Data, Fintech та Life Sciences, що визначає стратегічні пріоритети розвитку інноваційних проектів у найближчі роки [5].

Аналіз наведених даних підкреслює, наскільки важливою є якісна оцінка бізнесу стартапу для прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень, мінімізації ризиків і підвищення шансів на довгостроковий успіх інноваційних проектів.

Оцінка вартості стартапу – це процес визначення ринкової ціни інноваційної компанії, що має ключове значення для залучення інвестицій, продажу бізнесу чи встановлення партнерських відносин.

Таблиця 2. Топ-стартапи світу та України, 2025,
складено автором на підставі [3, 4, 7, 16, 30, 31]

№	Компанія	Опис діяльності	Країна походження	Оцінка після інвестицій (Post money value)
1	ByteDance	Материнська компанія TikTok, Douyin, Toutiao.	Китай	\$220 млрд
2	Ant Group	Фінтех-компанія: мобільні платежі, управління активами, кредитний скоринг.	Китай	\$150 млрд
3	SpaceX	Комерційні космічні польоти, багаторазові ракети, дослідження космосу.	США	\$125 млрд
4	Shein	E-commerce, fast fashion, аксесуари.	Китай	\$100 млрд
5	Stripe	Фінтех: платіжна інфраструктура, обробка платежів, криптовалюта.	США	\$50 млрд
6	Canva	Графічний дизайн, створення візуального контенту, презентацій, відео.	Австралія	\$40 млрд
7	Checkout.com	Фінтех: платіжна інфраструктура, обробка платежів.	Велика Британія	\$40 млрд
8	Instacart	Доставка та самовивіз продуктів із супермаркетів.	США	\$39 млрд
9	JUUL	Виробництво електронних сигарет, вейпів.	США	\$38 млрд
10	Databricks	Аналітика даних, платформа на базі Apache Spark для роботи з великими даними.	США	\$38 млрд
11	Grammarly	Онлайн-платформа для перевірки англійської мови, AI-коректор.	Україна / США	\$13 млрд (2021)
12	GitLab	DevOps-платформа для розробки ПЗ з відкритим кодом.	Україна / США / Нідерланди	\$15 млрд (2021, після IPO)
13	People.ai	AI-платформа для автоматизації продажів і маркетингу.	Україна / США	\$1.1 млрд (2021)
14	Reface	Мобільний додаток для заміни обличчя на фото та відео за допомогою AI.	Україна	~\$300 млн (2021)

Оцінка є також невід'ємною складовою інвестиційної перевірки (due-diligence). У сучасній теорії та практиці методи оцінки стартапів поділяють на дві основні групи: традиційні (класичні) та альтернативні підходи.

Традиційні методи зазвичай ґрунтуються на аналізі фінансових показників, активів або порівнянні з ринковими аналогами, проте їх застосування обмежене у випадку стартапів через відсутність стабільної

фінансової історії. Сучасні методи враховують специфіку інноваційних проєктів, зосереджуючись на якісних характеристиках, потенціалі розвитку, ризиках та унікальності бізнес-моделі.

Так, до традиційних методів оцінки стартапів за класифікацією Сінема Кесеоглу відносять: дохідний підхід: метод дисконтованих грошових потоків (DCF, Discounted Cash Flow Method), ринковий підхід: метод відносної оцінки (Relative Valuation), витратний підхід: метод чистої вартості активів (Net Asset Value Method), а до сучасних альтернативних методів відносять: метод оцінки венчурного капіталу (Venture Capital Valuation Method), метод скорингу (Scorecard Method), метод підсумовування факторів ризику (Risk Factor Summation Method), метод Дейва Беркуса (The Dave Berkus Method), метод Перший Чиказький (The First Chicago Method), оцінка стартапу на основі реальних опціонів (Startup Valuation based on the Real Options Approach), оцінка стартапу за допомогою аналізу огинаючих даних (Startup Valuation by Data Envelopment Analysis), оцінка стартапу за методом реальних опціонів (Startup Valuation by Real Options) [13, p. 16-37] тощо.

У науковій літературі підкреслюється, що традиційні методи оцінки, такі як дохідний, витратний та ринковий підходи, не можуть бути повністю застосовані до стартапів через об'єктивні причини [13, p. 16-37].

Дохідний підхід базується на прогнозах майбутніх грошових потоків, які для стартапу часто є лише приблизними припущеннями, а не реальними даними. Витратний підхід, у свою чергу, орієнтується на вартість відновлення активів, але для інноваційних проєктів, де основною цінністю є нематеріальні активи, цей метод є малоефективним. Ринковий підхід, що ґрунтується на порівнянні з аналогічними компаніями, також має обмежене застосування через унікальність більшості стартапів та відсутність релевантних ринкових аналогів [13, p. 16-37].

З огляду на це, у сучасній практиці оцінювання стартапів набули поширення альтернативні методи, які дозволяють враховувати специфіку таких проєктів.

Зокрема, метод венчурного капіталу (Venture Capital Method, VC Method), який був розроблений у 1987 році Біллом Салманом [28], представляє собою приклад сучасного підходу до оцінки стартапів, що широко використовується інвесторами, зокрема венчурними фондами, бізнес-ангелами та іншими учасниками ринку, які інвестують у компанії на ранніх стадіях розвитку. Цей метод полягає у визначенні потенційної прибутковості інвестицій для інвестора шляхом розрахунку очікуваної майбутньої вартості стартапу [23].

Як зазначають Андреас Даль Санто та Антонелла Пука [29], сутність методу полягає у тому, щоб оцінити очікувану майбутню вартість компанії, зазвичай у часовому горизонті 2–5 років, а потім визначити очікувану норму прибутковості для інвестора. Для цього встановлюється мінімальна прийнятна ставка доходності, яку інвестор хоче отримати, враховуючи рівень ризику інвестиції та альтернативні витрати. Після оцінки майбутньої вартості стартапу розраховується післяінвестиційна (post-money) оцінка компанії шляхом додавання суми інвестицій до очікуваної майбутньої вартості. Далі визначається доінвестиційна (pre-money) оцінка— шляхом віднімання суми

інвестицій від післяінвестиційної оцінки [29]. На завершення, частка власності інвестора у стартапі визначається як відношення суми інвестицій до розрахованої оцінки компанії [25].

Також для оцінки стартапів застосовується метод, що отримав назву «First Chicago» (FC), який додає до методу венчурного капіталу рівень сценарного аналізу [26, р. 35-47]. Цей метод оцінки є інструментом визначення вартості компанії на основі аналізу очікуваних майбутніх грошових потоків у кількох сценаріях [26, р. 35-47]. Тобто, за своїм змістом цей метод є варіацією методу дисконтованих грошових потоків (DCF). Як розширення стандартного DCF, метод «FC» передбачає проведення трьох або більше окремих розрахунків DCF за різними припущеннями, а потім вагове узагальнення отриманих значень на основі ймовірності кожного з можливих результатів [26, р. 35-47].

Для оцінки стартапів може застосовуватися і метод Scorecard. Білл Пейн підкреслює, що метод Scorecard полягає у визначенні вартості стартапу шляхом оцінювання різних аспектів, зокрема управлінської команди, розміру ринку, продукту тощо, і присвоєння їм відповідних балів [23]. Це дозволяє отримати більш якісну та орієнтовану на майбутнє оцінку вартості компанії. Підсумковий бал, отриманий за допомогою цього методу, використовується для приблизного визначення вартості стартапу шляхом порівняння з аналогічними підприємствами або застосуванням мультиплікаторів, таких як коефіцієнти ціни до продажів чи ціни до прибутку [23, 2].

В свою чергу, наступний метод сумування ризикових факторів передбачає надання балів за 12 різних критеріїв, на основі яких формується загальна оцінка вартості. Цей підхід є більш всебічним, оскільки поєднує елементи методів Scorecard та ще одного методу, про який ми згадаємо нижче. Він передбачає окрему оцінку таких аспектів, як управління, бізнес, політичне середовище, виробництво, маркетинг і продажі, капітал, конкуренція, технології, правовий статус, міжнародний вплив, репутація та можливість виходу з інвестиції. Остаточна вартість формується з урахуванням співвідношення ризиків, притаманних кожному критерію [20].

Наступний метод оцінки стартапів за реальними опціонами є більш нішевим і складним підходом, який вимагає глибокого та точного аналізу ризиків і волатильності. Він дозволяє врахувати стратегічну гнучкість компанії, зокрема можливість приймати рішення, що змінюють хід розвитку бізнесу у відповідь на нові дані чи ринкові умови [13, р.16-37]. Такий підхід особливо корисний для стартапів, де майбутні події та результати є високо невизначеними, і де важливо оцінити не лише поточну вартість, а й потенціал для зростання в різних сценаріях [13, р.16-37].

Метод аналізу огортки даних (DEA) є непараметричним підходом, який визначає ефективний об'єкт-прототип для порівняння і потім порівнює кожний об'єкт із цим об'єктом, оцінюючи його ефективність на основі відстані до нього. Метод DEA дозволяє одночасно враховувати кілька вхідних і вихідних показників, що дає змогу комплексно оцінити загальну продуктивність факторів. Для кожного суб'єкта прийняття рішень окремо призначаються ваги вхідних і вихідних параметрів, щоб максимізувати його ефективність. Хоча цей метод переважно застосовувався для оцінки зрілих

компаній із задовільними результатами, він також може бути корисним для оцінки стартапів за умови, що вхідні та вихідні дані можна адекватно оцінити за допомогою різних припущень [13, р.16-37].

Метод, що має багато нащадків та гібридизованих версій, це метод Дейва Беркуса [1]. Даний метод передбачає використання комплексу рекомендацій та критеріїв, які дозволяють здійснити оцінку ймовірності успішності стартапу. До ключових факторів належать обґрунтованість ідеї, життєздатність продукту, підтверджена прототипом, оцінка управлінських компетенцій, наявність стратегічних партнерських зв'язків, а також ефективність виходу продукту на ринок і досягнення комерційних результатів. Відповідна оцінка формується шляхом аналізу п'яти базових критеріїв, сумарна вартість яких визначає загальну оцінку вартості компанії. Максимальна грошова оцінка для кожного критерію не перевищує 500 тисяч доларів США, а загальна сума оцінки не може перевищувати 2,5 мільйона доларів США. Водночас, з огляду на те, що економічні умови та специфіка галузей різняться в межах різних країн і секторів, зазначені суми підлягають відповідній корекції залежно від контексту [1, 32].

Підхід на основі мультиплікатора прибутку Earnings Multiple/Profit Multiple передбачає використання фінансових мультиплікаторів для оцінки вартості компанії на основі її здатності генерувати прибуток. Основою методу є застосування галузевого коефіцієнта (мультиплікатора) до чистого прибутку або EBITDA (прибуток до сплати відсотків, податків та амортизації) компанії за певний період, зазвичай за останній рік. Ключовими факторами виступають стабільність доходів, темпи зростання прибутку, а також порівняння з аналогічними компаніями на ринку. Метод дозволяє швидко отримати орієнтовну оцінку для стартапів, які вже мають стабільний грошовий потік, проте може бути менш точним для компаній на ранніх стадіях розвитку або з нестабільною фінансовою історією. Важливо враховувати галузеві стандарти та ринкову кон'юнктуру, оскільки значення мультиплікатора суттєво різняться залежно від сфери діяльності [14, 19].

Метод оцінки на основі клієнтської бази (Customer-Based Corporate Valuation) полягає у глибокому аналізі показників залучення, утримання та монетизації клієнтів, які є ключовими драйверами зростання для багатьох стартапів, особливо у сфері технологій та електронної комерції. Методика передбачає прогнозування майбутніх грошових потоків на основі динаміки клієнтської бази, середнього доходу на одного користувача (ARPU), рівня відтоку (churn rate) та вартості залучення клієнта (CAC). Отримані результати інтегруються у класичну модель дисконтованих грошових потоків (DCF), що дозволяє більш точно оцінити потенціал масштабування бізнесу. Даний підхід є особливо актуальним для компаній із підписною або SaaS-моделлю, де вартість бізнесу значною мірою визначається якістю та розміром клієнтської бази [8, р. 7-18; 18].

Оцінка за правилом великого пальця (частки) (Rule of Thumb/Stake-Based Valuation) передбачає використання спрощених розрахунків, які базуються на бажаній частці інвестора у компанії після інвестування. Зазвичай інвестори прагнуть отримати 20–25% власності в обмін на свої вкладення, і оцінка

стартапу визначається як п'ятикратна сума, яку планується залучити в поточному раунді фінансування. Основними факторами виступають розмір інвестицій, цільова частка інвестора та стадія розвитку стартапу. Метод є простим у застосуванні та дозволяє швидко зорієнтуватися щодо вартості бізнесу, проте не враховує специфіку галузі, ринкові ризики чи унікальні особливості компанії, що може призводити до суттєвих відхилень від реальної ринкової вартості [17; 15, р. 369-410]. Незважаючи на недоліки, метод використовується під час оцінки бізнесу юридичних компаній [25].

Метод оцінки на основі аналізу капіталізації та контролю (Control-Based/Cap Table Sensitivity Analysis) фокусується на збереженні достатньої частки засновників після кількох інвестиційних раундів та аналізі впливу різних сценаріїв фінансування на структуру власності компанії. Основою методу є побудова капіталізаційної таблиці (cap table), яка моделює розподіл часток між засновниками, інвесторами та працівниками в залежності від суми та етапів залучення інвестицій. Ключовими факторами виступають бажаний рівень контролю, майбутні раунди фінансування, потенційні виходи (exits) та умови конвертації інвестицій. Даний підхід дозволяє стратегічно планувати структуру власності, мінімізуючи ризики надмірного розмивання частки засновників і забезпечуючи привабливість компанії для майбутніх інвесторів [6].

Узагальнену схему основних методів оцінки бізнесу стартапів, проаналізованих у статті, подано на рисунку 1.

У практиці оцінки стартапів в Україні експерти з оцінки бізнесу зазвичай використовують такі методи, як венчурний метод, метод дублювання вартості, метод дисконтування грошових потоків та мультиринковий метод [21].

Висновки. Оцінка стартапів до моменту отримання прибутку пов'язана з низкою складнощів і ризиків, які можуть призводити до помилок. По-перше, слід розуміти, що оцінка не є сталою величиною— стартап коштує стільки, скільки інвестори готові вкласти, і власник не зобов'язаний погоджуватися з будь-якою оцінкою. Жодна оцінка, незалежно від її рівня, не є абсолютно точною чи незмінною. По-друге, оцінка бізнесу не є лінійним процесом: навіть після залучення інвестицій важливо ретельно обговорювати всі умови з інвесторами, щоб забезпечити взаєморозуміння і узгодженість подальших кроків.

Особливо актуальним питання оцінки стартапів стає в контексті післявоєнного відновлення України, де розвиток інноваційних підприємств може стати драйвером економічного зростання, створення нових робочих місць і впровадження сучасних технологій. Визначення вартості стартапу в таких умовах залишається складним завданням, що вимагає комплексного підходу з урахуванням управлінських компетенцій, ринкової кон'юнктури, попиту на продукт та маркетингових ризиків. Водночас слід пам'ятати, що навіть найретельніша оцінка є орієнтовною, а реальні результати можуть суттєво відрізнятись. Тому підтримка стартапів у цей період є ключовою умовою для сталого економічного відродження країни.

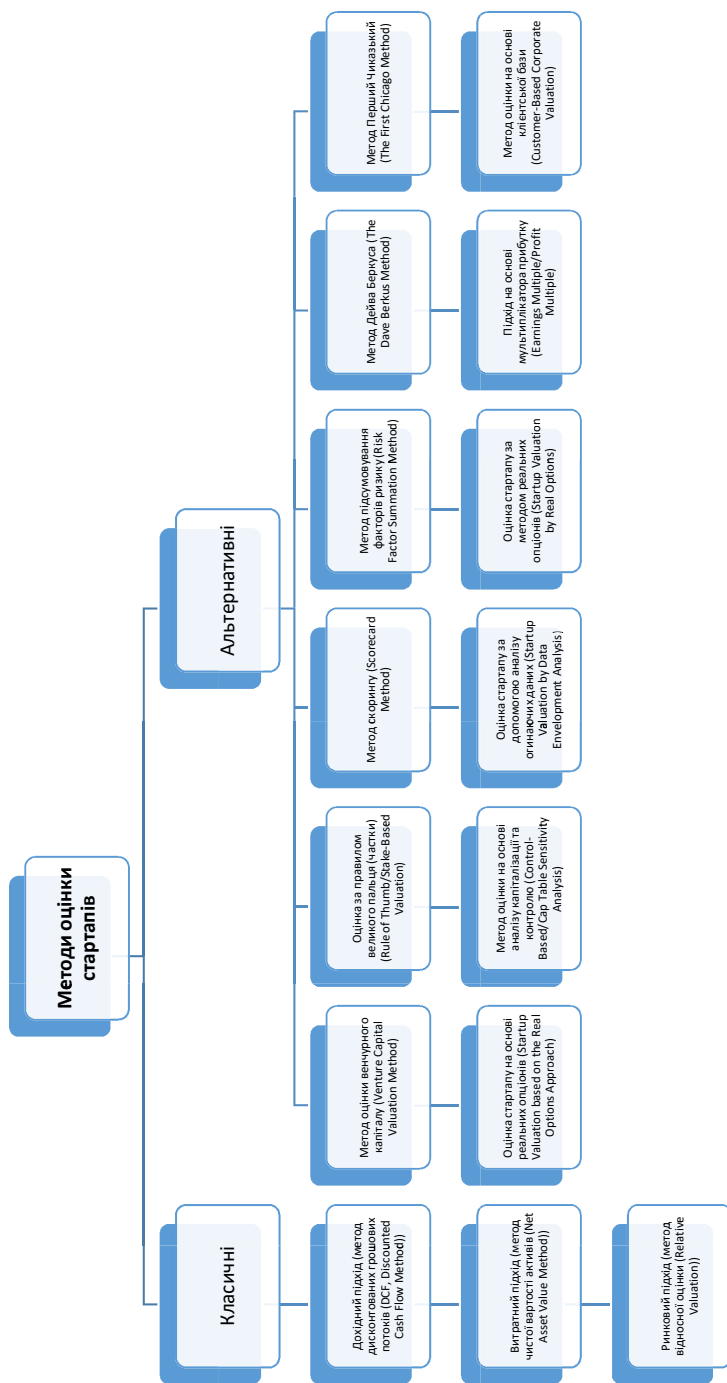


Рис. 1. Методи оцінки стартапів, розроблено на підставі [1, 2, 6, 8, 13, 14, 15, 17, 18, 19, 20, 21, 23, 25, 26, 28, 29, 32]

1. Berkus, D. (2012). *Basic Berkonomics*— Soft Cover. The Berkus Press.
2. Blankenagel, M., Canci, J. K., & Mekler, P. (2022). Value Creation, Valuation and Business Models in the Pharmaceutical Sector. *Quantitative Models in Life Science Business*, 3–16. https://doi.org/10.1007/978-3-031-11814-2_1
3. CB insights. (2023). The Complete List of Unicorn Countries. Meet All of the World's Startups Valued at \$1B+ in Our Ongoing List of All Unicorn Companies in the U.S. And Abroad. <https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies>
4. Crunchbase. (2023). Crunchbase. Series D— People.ai. Crunchbase. https://www.crunchbase.com/funding_round/people-ai-series-d--a458c32e
5. Dyvik, E. H. (2022). Distribution of global startups by industry 2022| Statista. Statista. https://www.statista.com/statistics/882615/startups-worldwide-by-industry/?_sso_cookie_checker=failed
6. Gompers, P., & Lerner, J. (2001). The Venture Capital Revolution. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 145–168. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.145>
7. Grytsik, T. (2020, December 8). Ukrainian application Reface raises \$5.5M from the US-based VC firm— AIN. *En.ain.ua*. <https://en.ain.ua/2020/12/08/reface-raises-5-5m-from-us-based-vc-firm/>
8. Gupta, S., Lehmann, D. R., & Stuart, J. A. (2004). Valuing Customers. *Journal of Marketing Research*, 41(1), 7–18. <https://doi.org/10.1509/jmkr.41.1.7.25084>
9. Hayes, A. (2024, August 20). Understanding Business Valuations. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/b/business-valuation.asp>
10. Hura, J., Samer Al-Rabeei, Korba, P., Hovanec, M., & Patrik Љвбб. (2022). Possible Methods of Valuing Startups. *EAI/Springer Innovations in Communication and Computing*, 273–284. https://doi.org/10.1007/978-3-030-96314-9_18
11. Kalinsky, E., & Evtushenko, V. (2023). FEATURES OF VALUATION OF STARTUP PROJECTS IN ENTREPRENEURIAL ACTIVITY. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*, 322(5), 35–41. <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2023-322-5-5>
12. Карпушенко, М. Ю., & Ващенко, О. М. (2021, January 15). Особливості оцінки вартості START-UP підприємств – Вісник Хмельницького національного університету. *Khnu.km.ua*. <https://journals.khnu.km.ua/vestnik/?p=857>
13. Kuseo lu, S. D. (Ed.). (2023). *A Practical Guide for Startup Valuation*. Springer Nature. (Original work published 2023)
14. Liu, Y. (2023). Analysis and Valuation of McDonald's — Multiple Valuation Method of P/E Ratio and EV/EBITDA Ratio. *BCP Business & Management*, 37, 424–434. <https://doi.org/10.54691/bcpbm.v37i.3595>
15. Mahendra, A. (2023). AI Startup Exit Strategy. *AI Startup Strategy*, 369–410. https://doi.org/10.1007/978-1-4842-9502-1_10
16. Malik, A. (2021, November 18). Grammarly raises \$200M at a \$13B valuation to make you an even better writer using AI. *TechCrunch*. <https://techcrunch.com/2021/11/17/grammarly-raises-200m-at-a-13b-valuation-to-make-you-an-even-better-writer-through-ai/>
17. Martindale, R., & Boersma, J. (2022, September 13). Introduction to Rules of Thumb in Valuations. *Davis Martindale LLM*. <https://www.davismartindale.com/introduction-to-rules-of-thumb-in-valuations/>
18. McCarthy, D. M., & Fader, P. S. (2018). Customer-Based Corporate Valuation for Publicly Traded Noncontractual Firms. *Journal of Marketing Research*, 55(5), 617–635. <https://doi.org/10.1177/0022243718802843>
19. McGowan, E. (2023, August 29). How to Value a Startup — 10 Real-World Valuation Methods. @Startupscom. <https://www.startups.com/articles/startup-valuation-methods>
20. Montani, D., Gervasio, D., & Pulcini, A. (2020). Startup Company Valuation: The State of Art and Future Trends. *International Business Research*, 13(9), 31. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n9p31>
21. Івченко, О. (2019, June 13). Оцінка вартості стартапів: цілі, методи й етапи. Оціночна компанія Парето; Парето. <https://pareto.com.ua/ua/blog/otsinka-vartosti-startapiv-tsilii-metody-ta-etapy/>
22. Онищенко, С., & Скриль, В. (2024). Компаративний аналіз інструментарію оцінювання стартап-проектів: від традиційних методів до інтегрованих європейських моделей. *Економіка і регіон*, 4 (95). [https://doi.org/10.26906/EiR.2024.4\(95\).3603](https://doi.org/10.26906/EiR.2024.4(95).3603)
23. Payne, B. (2011). SCORECARD VALUATION METHODOLOGY Establishing the Valuation of Pre-revenue, Start-up Companies. <https://seedspot.org/wp-content/uploads/2021/02/Scorecard-Valuation-Methodology.pdf>

24. RICS. (2022, February 22). INTERNATIONAL VALUATION GLOSSARY – BUSINESS VALUATION. Rics.org. <https://www.rics.org>
25. Robinson, M. (2024, November 20). Clio. Clio. <https://www.clio.com/blog/law-firm-valuation-rule-of-thumb/>
26. Rothman, T. (2020). Valuation Methods: The First Chicago Venture Method and the Use of Real Options. Springer EBooks, 35–47. https://doi.org/10.1007/978-3-030-38847-8_4
27. Ruby, D. (2022, October 31). 106+ Startup Statistics of 2022 (The Extensive List). Demandsage. <https://www.demandsage.com/startup-statistics/>
28. Sahlman, W. A., & Scherlis, D. R. (1987). A Method For Valuing High-Risk, Long-Term Investments: The “Venture Capital Method.” Harvard Business School Background Note 288-006.
29. Santo, A. D., & Puca, A. (2020). Seed Stage Valuation and the Venture Capital Method. 81–110. <https://doi.org/10.1002/9781119613794.ch4>
30. StartupRanking. (2025, May 10). Countries– With the top startups worldwide | Startup Ranking. StartupRanking. <https://www.startupranking.com/countries>
31. Wang, E., & Hu, K. (2021, October 14). Coding platform GitLab valued at \$14.9 bln in strong market debut. Reuters. <https://www.reuters.com/technology/coding-platform-gitlab-valued-1348-bln-shares-climb-debut-2021-10-14/>
32. Wang, Y. (2023). Venture Capital Funding and Early-Stage Startup Performance. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 46, 153–158. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/46/20230333>

1. Berkus, D. (2012). *Basic Berkonomics— Soft Cover*. The Berkus Press.
2. Blankenagel, M., Canci, J. K., & Mekler, P. (2022). Value Creation, Valuation and Business Models in the Pharmaceutical Sector. *Quantitative Models in Life Science Business*, 3–16. https://doi.org/10.1007/978-3-031-11814-2_1
3. CB insights. (2023). The Complete List of Unicorn Countries. Meet All of the World’s Startups Valued at \$1B+ in Our Ongoing List of All Unicorn Companies in the U.S. And Abroad. <https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies>
4. Crunchbase. (2023). Crunchbase. Series D– People.ai. Crunchbase. https://www.crunchbase.com/funding_round/people-ai-series-d--a458c32e
5. Dyvik, E. H. (2022). Distribution of global startups by industry 2022| Statista. Statista. https://www.statista.com/statistics/882615/startups-worldwide-by-industry/?_sso_cookie_checker=failed
6. Gompers, P., & Lerner, J. (2001). The Venture Capital Revolution. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 145–168. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.145>
7. Grytsik, T. (2020, December 8). Ukrainian application Reface raises \$5.5M from the US-based VC firm – AIN. En.ain.ua. <https://en.ain.ua/2020/12/08/reface-raises-5-5m-from-us-based-vc-firm/>
8. Gupta, S., Lehmann, D. R., & Stuart, J. A. (2004). Valuing Customers. *Journal of Marketing Research*, 41(1), 7–18. <https://doi.org/10.1509/jmkr.41.1.7.25084>
9. Hayes, A. (2024, August 20). Understanding Business Valuations. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/b/business-valuation.asp>
10. Hura, J., Samer Al-Rabeei, Korba, P., Hovanec, M., & Patrik Ївѳб. (2022). Possible Methods of Valuing Startups. *EAI/Springer Innovations in Communication and Computing*, 273–284. https://doi.org/10.1007/978-3-030-96314-9_18
11. Kalinsky, E., & Evtushenko, V. (2023). FEATURES OF VALUATION OF STARTUP PROJECTS IN ENTREPRENEURIAL ACTIVITY. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*, 322(5), 35–41. <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2023-322-5-5>
12. Karpushenko, M. Yu., & Vashchenko, O. M. (2021, January 15). Osoblyvosti otsinky vartosti START-UP pidpriemstv. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu*. Khnu.km.ua. <https://journals.khnu.km.ua/vestnik/?p=857>
13. Kuseo lu, S. D. (Ed.). (2023). *A Practical Guide for Startup Valuation*. Springer Nature. (Original work published 2023)
14. Liu, Y. (2023). Analysis and Valuation of McDonald’s— Multiple Valuation Method of P/E Ratio and EV/EBITDA Ratio. *BCP Business & Management*, 37, 424–434. <https://doi.org/10.54691/bcpbm.v37i.3595>

15. Mahendra, A. (2023). AI Startup Exit Strategy. *AI Startup Strategy*, 369–410. https://doi.org/10.1007/978-1-4842-9502-1_10
16. Malik, A. (2021, November 18). Grammarly raises \$200M at a \$13B valuation to make you an even better writer using AI. *TechCrunch*. <https://techcrunch.com/2021/11/17/grammarly-raises-200m-at-a-13b-valuation-to-make-you-an-even-better-writer-through-ai/>
17. Martindale, R., & Boersma, J. (2022, September 13). Introduction to Rules of Thumb in Valuations. Davis Martindale LLM. <https://www.davismartindale.com/introduction-to-rules-of-thumb-in-valuations/>
18. McCarthy, D. M., & Fader, P. S. (2018). Customer-Based Corporate Valuation for Publicly Traded Noncontractual Firms. *Journal of Marketing Research*, 55(5), 617–635. <https://doi.org/10.1177/0022243718802843>
19. McGowan, E. (2023, August 29). How to Value a Startup — 10 Real-World Valuation Methods. @Startupscom. <https://www.startups.com/articles/startup-valuation-methods>
20. Montani, D., Gervasio, D., & Pulcini, A. (2020). Startup Company Valuation: The State of Art and Future Trends. *International Business Research*, 13(9), 31. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n9p31>
21. Ivchenko, O. (2019, June 13). Otsinka vartosti startapiv: tsili, metody y etapy. Otsinochna kompaniia Pareto; Pareto. <https://pareto.com.ua/ua/blog/otsinka-vartosti-startapiv-tsili-metody-ta-etapy/>
22. Onyshchenko, S., & Skryl, V. (2024). Komparatyvnyi analiz instrumentarii otsiniuvannia startap-proiektiv: vid tradytsiinykh metodiv do intehrovanykh yevropeiskykh modelei. *Ekonomika i rehion*, 4 (95). [https://doi.org/10.26906/EiR.2024.4\(95\).3603](https://doi.org/10.26906/EiR.2024.4(95).3603)
23. Payne, B. (2011). SCORECARD VALUATION METHODOLOGY Establishing the Valuation of Pre-revenue, Start-up Companies. <https://seedspot.org/wp-content/uploads/2021/02/Scorecard-Valuation-Methodology.pdf>
24. RICS. (2022, February 22). INTERNATIONAL VALUATION GLOSSARY – BUSINESS VALUATION. Rics.org. <https://www.rics.org>
25. Robinson, M. (2024, November 20). Clio. Clio. <https://www.clio.com/blog/law-firm-valuation-rule-of-thumb/>
26. Rothman, T. (2020). Valuation Methods: The First Chicago Venture Method and the Use of Real Options. Springer EBooks, 35–47. https://doi.org/10.1007/978-3-030-38847-8_4
27. Ruby, D. (2022, October 31). 106+ Startup Statistics of 2022 (The Extensive List). Demandsage. <https://www.demandsage.com/startup-statistics/>
28. Sahlman, W. A., & Scherlis, D. R. (1987). A Method For Valuing High-Risk, Long-Term Investments: The “Venture Capital Method.” Harvard Business School Background Note 288-006.
29. Santo, A. D., & Puca, A. (2020). Seed Stage Valuation and the Venture Capital Method. 81–110. <https://doi.org/10.1002/9781119613794.ch4>
30. StartupRanking. (2025, May 10). Countries– With the top startups worldwide | Startup Ranking. StartupRanking. <https://www.startupranking.com/countries>
31. Wang, E., & Hu, K. (2021, October 14). Coding platform GitLab valued at \$14.9 bln in strong market debut. Reuters. <https://www.reuters.com/technology/coding-platform-gitlab-valued-1348-bln-shares-climb-debut-2021-10-14/>
32. Wang, Y. (2023). Venture Capital Funding and Early-Stage Startup Performance. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 46, 153–158. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/46/20230333>