

Роман Анзін

ІНТЕГРОВАНА МОДЕЛЬ ОЦІНКИ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ АГРАРНИХ КОМПАНІЙ: ІМПЛЕМЕНТАЦІЯ В УМОВАХ ВИХОДУ НА МІЖНАРОДНІ РИНКИ КАПІТАЛУ

У статті розглянуто теоретико-методичні засади імплементації інтегрованої моделі оцінки ринкової вартості аграрних компаній у процесі їх виходу на міжнародні ринки капіталу в умовах зростання волатильності фінансового середовища та невизначеності інвестиційних процесів. Встановлено, що оцінка вартості аграрних підприємств у сучасних умовах потребує поєднання традиційних фінансових підходів із інструментами, які враховують стратегічну гнучкість та ризики розвитку бізнесу. Обґрунтовано, що класичні методи оцінювання, зокрема метод дисконтованих грошових потоків (DCF), не забезпечують повноти відображення вартості підприємства внаслідок ігнорування управлінських можливостей адаптації до змін ринкового середовища. Запропоновано інтегровану модель оцінки ринкової вартості, яка базується на поєднанні DCF-підходу з теорією реальних опціонів (Real Options), що дозволяє враховувати як поточну вартість грошових потоків, так і стратегічну цінність управлінських рішень. Визначено ключові параметри моделі, зокрема волатильність, ставку дисконтування та премію за ризик, а також обґрунтовано їх вплив на формування вартості компанії. Проведено аналіз галузевих особливостей аграрних підприємств, що впливають на рівень невизначеності та структуру опціонних можливостей, зокрема диверсифікацію бізнес-моделей та залежність від зовнішніх факторів. Доведено, що застосування інтегрованого підходу дозволяє підвищити точність оцінки ринкової вартості, зменшити ризики недооцінки або переоцінки фінансових активів та сформувати об'єктивну основу для прийняття інвестиційних рішень. Практичну реалізацію моделі продемонстровано на прикладі аграрної компанії із використанням інструментарію електронного моделювання, що забезпечує можливість сценарного аналізу та адаптації до змін ринкового середовища. Встановлено, що врахування управлінської гнучкості через механізм реальних опціонів сприяє підвищенню інвестиційної привабливості підприємств, оптимізації структури капіталу та забезпеченню їх конкурентоспроможності на міжнародних ринках капіталу.

Ключові слова: фінансова трансформація, аграрні компанії, ринкова вартість, DCF, реальні опціони, управлінська гнучкість, міжнародні ринки капіталу, інвестиційна привабливість, капіталізація, фінансова звітність, ризик, волатильність.

Рис. 1. Формл. 9. Літ. 19.

DOI: 10.32752/1993-6788-2026-1-297-386-397

* ORCID: <https://orcid.org/0009-0005-5570-5133>

Roman Anzin

INTEGRATED MARKET VALUE ASSESSMENT MODEL FOR AGRICULTURAL COMPANIES: IMPLEMENTATION FOR INTERNATIONAL CAPITAL MARKET ENTRY

The article examines the theoretical and methodological foundations of implementing an integrated model for assessing the market value of agricultural companies in the process of their entry into international capital markets under conditions of increasing financial market volatility and investment uncertainty. It is established that the valuation of agricultural enterprises in mod-

* National Scientific Center "Institute of Agrarian Economics". Kyiv, Ukraine.

ern conditions requires the combination of traditional financial approaches with tools that take into account strategic flexibility and business risks. It is substantiated that classical valuation methods, in particular the discounted cash flow (DCF) method, do not fully reflect the company's value due to their inability to incorporate managerial adaptability to changes in the market environment. An integrated valuation model based on the combination of the DCF approach and Real Options Theory is proposed, which allows taking into account both the current value of cash flows and the strategic value of managerial decisions. The key parameters of the model, including volatility, discount rate, and risk premium, are identified, and their impact on the formation of company value is substantiated. The study also analyzes industry-specific features of agricultural enterprises affecting the level of uncertainty and the structure of option opportunities, particularly business model diversification and dependence on external factors. It is proven that the application of the integrated approach enhances the accuracy of market value assessment, reduces the risks of underestimation or overestimation of financial assets, and provides a reliable basis for investment decision-making. The practical implementation of the model is demonstrated using the example of an agricultural company with the application of electronic modeling tools, enabling scenario analysis and adaptation to changing market conditions. It is established that incorporating managerial flexibility through real options increases the investment attractiveness of enterprises, contributes to capital structure optimization, and strengthens their competitiveness in international capital markets.

Keywords: financial transformation, agricultural companies, market value, DCF, real options, managerial flexibility, international capital markets, investment attractiveness, capitalization, financial reporting, risk, volatility.

Peer-reviewed, approved and placed: 11.03.2026

Постановка проблеми. У сучасних умовах глобалізації фінансових ринків та посилення конкуренції за інвестиційні ресурси аграрні компанії України стикаються з необхідністю адаптації до вимог міжнародного фінансового середовища. Вихід на міжнародні ринки капіталу передбачає не лише трансформацію системи корпоративного управління та фінансової звітності, але й формування обґрунтованої оцінки ринкової вартості підприємства як ключового індикатора його інвестиційної привабливості 1; 2 .

Разом з тим, традиційні підходи до оцінки вартості компаній, зокрема метод дисконтованих грошових потоків (DCF), мають обмеження, пов'язані з їх статичністю та орієнтацією на єдиний прогностичний сценарій розвитку. Такі підходи не враховують динамічний характер інвестиційного середовища, рівень невизначеності та можливості управлінської гнучкості, що є критично важливими для аграрного сектору, який характеризується високою залежністю від зовнішніх факторів, сезонністю виробництва та волатильністю цін.

У цих умовах актуалізується необхідність розробки інтегрованих підходів до оцінки ринкової вартості аграрних компаній, які поєднують традиційні фінансові методи з інструментами, що дозволяють враховувати стратегічні можливості розвитку бізнесу. Зокрема, використання теорії реальних опціонів відкриває можливість кількісного врахування управлінської гнучкості та оцінки альтернативних сценаріїв розвитку, що є важливим чинником підвищення точності оцінювання вартості підприємств. Таким чином, існує наукова та практична потреба у формуванні інтегрованої моделі оцінки ринкової вартості аграрних компаній, яка забезпечує комплексне врахування як фінансових показників діяльності, так і факторів невизначеності та

стратегічної гнучкості, що є передумовою ефективної інтеграції підприємств у міжнародні ринки капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика оцінки ринкової вартості аграрних компаній у процесі виходу на міжнародні фінансові ринки тісно пов'язана з питаннями ризику, дохідності, структури капіталу та інвестиційної привабливості. С. Кваша та Н. Вдовиченко наголошують, що вихід аграрних компаній на міжнародні фінансові ринки супроводжується підвищеним рівнем ризиків, пов'язаних із волатильністю ринкового середовища, доступом до капіталу та необхідністю відповідності вимогам інвесторів [3]. Це зумовлює потребу у використанні таких підходів до оцінки вартості, які дозволяють враховувати не лише очікувану дохідність, але й ризиковість інвестиційних рішень.

Вагомий внесок у розвиток теорії корпоративного фінансування та структури капіталу зробив С. Майерс, який досліджував детермінанти корпоративного боргу, інформаційну асиметрію між менеджментом і інвесторами, а також проблему вибору джерел фінансування компаній [4–6]. Його підходи є важливими для розуміння того, як фінансова структура підприємства впливає на його ринкову вартість, інвестиційну привабливість та здатність залучати капітал на міжнародних ринках.

Традиційні підходи до оцінки ринкової вартості компаній, зокрема метод дисконтованих грошових потоків, залишаються базовими у практиці корпоративних фінансів. Водночас їх обмеження полягає у тому, що вони переважно ґрунтуються на єдиному прогностичному сценарії розвитку та не повною мірою враховують управлінську гнучкість. У цьому контексті особливого значення набуває теорія реальних опціонів, розроблена в працях Р. Діксіта та Р. Піндайка, а також Л. Трігеорджиса, яка дозволяє оцінювати право, але не зобов'язання компанії реалізувати певне управлінське рішення залежно від зміни ринкових умов [7; 8].

Методологічною основою інтегрованої моделі «DCF + Real Options» виступають також теорія вартості фірми Ф. Модільяні та М. Міллера, модель опціонного ціноутворення Ф. Блека і М. Шоулза та концепція економічної доданої вартості Г. Стерна–Стюарта [9–11]. Поєднання цих підходів дозволяє розглядати ринкову вартість компанії не лише як приведену вартість майбутніх грошових потоків, але і як стратегічну вартість майбутніх можливостей зростання, що виникають завдяки управлінській гнучкості.

Практичні аспекти оцінювання бізнесу, формування інвестиційної вартості та підготовки компаній до залучення капіталу ґрунтовно розкрито у працях А. Дамодарана, а також Т. Коупленда, Т. Коллера і Дж. Мурріна [12; 13]. Ці дослідження формують прикладну основу для використання вартісно-орієнтованого підходу в корпоративному управлінні, зокрема при визначенні ставки дисконтування, прогнозуванні грошових потоків, оцінці ризиків та формуванні інвестиційної позиції компанії.

Окреме значення для теми дослідження мають практичні рекомендації щодо готовності компаній до IPO, представлені у матеріалах BDO, де акцент зроблено на необхідності фінансової прозорості, якісної звітності, належного корпоративного управління та готовності до перевірки з боку інвесторів і

регуляторів [14-18]. Це підтверджує, що оцінка ринкової вартості аграрної компанії має бути не лише фінансовим розрахунком, а й елементом комплексної підготовки до виходу на міжнародні ринки капіталу.

Узагальнення наукових підходів свідчить, що наявні методи оцінки вартості компаній потребують подальшого розвитку в напрямі поєднання детермінованих фінансових моделей із інструментами врахування невизначеності. Саме тому інтегрована модель «DCF + Real Options» є методично доцільною для оцінки ринкової вартості аграрних компаній, оскільки дозволяє врахувати як поточні грошові потоки, так і стратегічну цінність управлінських рішень у процесі виходу на міжнародні ринки капіталу.

Метою дослідження є теоретичне обґрунтування та розробка методичного підходу до імплементації інтегрованої моделі оцінки ринкової вартості аграрних компаній у процесі їх виходу на міжнародні ринки капіталу, що базується на поєднанні методу дисконтованих грошових потоків (DCF) та теорії реальних опціонів (Real Options) з метою підвищення точності оцінювання та врахування стратегічної гнучкості управління.

Основні результати дослідження. Формування ринкової вартості аграрних компаній у сучасних умовах виходить за межі класичного фінансового аналізу та перетворюється на комплексний управлінський процес, у межах якого поєднуються фінансові результати діяльності, стратегічні управлінські рішення, інвестиційна політика та здатність підприємства адаптуватися до динамічних змін зовнішнього середовища. В умовах глобалізації фінансових ринків, посилення конкуренції за інвестиційні ресурси та зростання вимог до прозорості бізнесу ринкова вартість підприємства дедалі більше визначається не лише обсягом сформованих активів чи поточними фінансовими показниками, але й потенціалом довгострокового розвитку, ефективністю корпоративного управління та рівнем стратегічної гнучкості.

Для аграрного сектору дана проблематика має особливе значення, оскільки функціонування аграрних компаній відбувається в умовах підвищеної невизначеності, зумовленої впливом природно-кліматичних факторів, сезонністю виробництва, коливанням світових цін на аграрну продукцію та нестабільністю міжнародного економічного середовища. За таких умов вартість бізнесу не може розглядатися виключно як функція прогнозованих грошових потоків, оскільки значна частина економічної цінності формується саме через здатність менеджменту оперативно реагувати на ризики, адаптувати фінансову стратегію та використовувати потенційні можливості розвитку.

У сучасній практиці корпоративного управління ефективність компанії дедалі більше пов'язується не лише з результативністю поточної діяльності, але й зі спроможністю забезпечувати стійке зростання ринкової вартості у довгостроковій перспективі. Саме тому особливої актуальності набуває оцінка ефективності фінансової трансформації підприємств, яка відображає рівень адаптації бізнесу до нових умов функціонування, здатність оптимізувати структуру капіталу, забезпечувати фінансову стійкість та підвищувати інвестиційну привабливість компанії [15].

У цьому контексті принципово важливим є розуміння того, що ризик і дохідність виступають не лише взаємопов'язаними, але й

взаємообумовленими категоріями, які визначають логіку формування ринкової вартості підприємства. Зростання очікуваної дохідності супроводжується підвищенням рівня невизначеності та потенційних фінансових втрат, що зумовлює необхідність пошуку оптимального балансу між ризиком та прибутковістю інвестиційних рішень. Для аграрних компаній ця залежність є ще більш вираженою, оскільки нестабільність зовнішнього середовища безпосередньо впливає на результати господарської діяльності, структуру фінансових потоків та доступ до інвестиційного капіталу [3].

Саме тому оцінка ринкової вартості аграрних компаній повинна враховувати не лише поточні показники фінансової ефективності, але й стратегічну здатність підприємства адаптуватися до змін ринкової кон'юнктури, трансформувати бізнес-модель та забезпечувати створення доданої вартості в умовах невизначеності.

Традиційні моделі оцінювання, зокрема метод дисконтованих грошових потоків (DCF), хоча і залишаються базовим інструментом фінансового аналізу, фактично відображають лише одну сторону вартості – її детерміновану складову. У таких моделях підприємство розглядається як відносно пасивна система, що реалізує заздалегідь визначений сценарій розвитку. Однак реальна практика корпоративного управління демонструє протилежне: менеджмент постійно адаптує рішення залежно від ринкової ситуації, переглядає інвестиційні плани, змінює масштаби діяльності або коригує стратегію розвитку. Відповідно, і вартість бізнесу має відображати цю динамічну природу.

У цьому аспекті особливої актуальності набуває підхід, який дозволяє врахувати не лише результати вже прийнятих рішень, але й потенціал майбутніх дій. Саме таку можливість забезпечує використання концепції реальних опціонів, яка інтерпретує управлінські рішення як економічні можливості, що мають власну вартість. Умовно кажучи, підприємство отримує «право вибору» – інвестувати, відкласти або змінити напрям діяльності – і саме це право створює додаткову цінність бізнесу в умовах невизначеності [7; 8].

Разом з тим, застосування лише опціонного підходу не дозволяє отримати повну картину вартості підприємства, оскільки він не враховує фундаментальну основу бізнесу – його здатність генерувати грошові потоки. Тому доцільним є поєднання двох підходів: традиційного фінансового аналізу та інструментів оцінки стратегічної гнучкості. Саме така інтеграція дозволяє сформувати більш об'єктивне уявлення про вартість підприємства як про результат взаємодії поточних фінансових результатів і майбутніх можливостей розвитку.

У межах запропонованого підходу вартість аграрної компанії розглядається як інтегрована величина, що складається з двох ключових складових. Перша відображає вартість наявних активів у поточному використанні та визначається через дисконтовані грошові потоки. Друга характеризує вартість майбутніх можливостей зростання, яка формується завдяки управлінській гнучкості та оцінюється через механізм реальних опціонів. Така структура вартості дозволяє врахувати як стабільну, так і динамічну складову розвитку підприємства.

Методологічно запропонована модель базується на поєднанні ключових фінансових концепцій, зокрема підходів до оцінки вартості компанії, теорії опціонного ціноутворення та принципів створення економічної доданої вартості, що забезпечує її відповідність сучасним вимогам міжнародних ринків капіталу [9-11]. Це дозволяє не лише підвищити точність оцінювання, але й забезпечити узгодженість результатів із очікуваннями інвесторів.

Таким чином, запропонований підхід формує підґрунтя для переходу до формалізованого визначення стратегічної вартості підприємства, яка враховує як поточний фінансовий стан, так і потенціал розвитку в умовах невизначеності.

З огляду на викладені теоретичні положення стратегічна вартість компанії може бути визначена за такою формулою:

$$V^* = V_0 + \sum RO_i, \quad (1)$$

де, V_0 – базова DCF- базова вартість власного капіталу компанії, визначена за методом дисконтованих грошових потоків і така, що відображає приведену вартість прогнозних вільних грошових потоків; RO_i – вартість i -го реального опціону; $\sum RO_i$ – сукупна вартість портфеля реальних опціонів, що характеризує стратегічну премію за управлінську гнучкість.

Базова DCF-вартість розраховується за класичною методологією дисконтування вільних грошових потоків:

$$V_0 = \sum FCF_i / (1 + WACC)^t + TV / (1 + WACC)^n - NetDebt \quad (2)$$

де, FCF_i – вільний грошовий потік у періоді t ; TV – термінальна вартість; $WACC$ – середньозважена вартість капіталу; $NetDebt$ – чистий борг.

Вільний грошовий потік у періоді t розраховується за формулою:

$$FCF_i = EBITDA - \text{Амортизація} - \text{Податок на прибуток} - CapEx - \Delta NWC \quad (3)$$

Термінальна вартість, розрахована за моделлю Гордона:

$$TV = FCF_i \times (1 + g) / (WACC - g) \quad (4)$$

де, g – стійкий довгостроковий темп зростання грошових потоків.

Ставка дисконтування $WACC$ розраховується за стандартною формулою з урахуванням податкового щита боргового фінансування:

$$WACC = K_e \times w_e + K_d \times (1 - t) \times w_d \quad (5)$$

де, K_e – вартість власного капіталу; K_d – вартість позикового капіталу до оподаткування; w_e , w_d – частки власного та позикового капіталу відповідно; t – ставка податку на прибуток.

Вартість власного капіталу визначається через модифіковану модель оцінки капітальних активів (CAPM) з урахуванням Country Risk Premium – методологічного підходу, запропонованого А. Дамодараном [12] для оцінки компаній, які оперують на ринках, що розвиваються:

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + CRP \quad (6)$$

де, R_f – безризикова ставка (дохідність 10-річних казначейських облігацій США); β – коефіцієнт систематичного ризику галузі; ERP – премія за ринковий ризик зрілого ринку; CRP – страновий ризик-премія, що відображає додатковий ризик інвестування в конкретну країну. Для аграрних компаній України значення CRP диференціюється залежно від ступеня міжнародної диверсифікації операцій: для компаній з лістингом на провідних міжнародних біржах (WSE , LSE) та диверсифікованим бізнесом застосовується знижений CRP , для компаній з операційною концентрацією в Україні – повне значення Country Risk Premium.

Для кількісної оцінки вартості реальних опціонів у даній моделі застосовується формула Блека-Шоулза, адаптована до реальних активів:

$$C = S \times N(d_1) - X \times e^{-rT} \times N(d_2) \quad (7)$$

де, параметри d_1 та d_2 визначаються за формулами:

$$d_1 = \left[\ln(S/X) + (r + \sigma^2/2) \times T \right] / (\sigma \times \sqrt{T}) \quad (8)$$

$$d_2 = d_1 - \sigma \times \sqrt{T} \quad (9)$$

де, $N(d_1)$ – функція стандартного нормального розподілу; e – основа натурального логарифму.

З метою забезпечення прикладної реалізації методики оцінки ринкової вартості аграрних компаній за методом дисконтованих грошових потоків використано інструментарій електронного моделювання, що дозволяє систематизувати фінансові показники, здійснювати прогнозування грошових потоків та враховувати вплив ключових факторів ризику. Фрагмент побудови відповідної DCF-моделі на прикладі компанії «МХП» представлено на рис. 1.

Аналіз фрагмента побудови DCF-моделі, представленого на рис. 1, свідчить про можливість системного формування оцінки ринкової вартості аграрної компанії на основі прогнозованих грошових потоків та їх дисконтування. Використання електронних таблиць дозволяє інтегрувати фінансові показники, здійснювати їх деталізований аналіз і моделювати вплив ключових параметрів, зокрема ставки дисконтування та темпів зростання.

Встановлено, що побудована модель забезпечує гнучкість у проведенні сценарного аналізу, що є особливо важливим для аграрного сектору, який характеризується високим рівнем невизначеності та залежністю від зовнішніх факторів. Водночас отримані результати підтверджують, що традиційна DCF-

модель формує базову оцінку вартості підприємства, яка потребує подальшого коригування з урахуванням управлінської гнучкості, відображеної у вартості реальних опціонів. Таким чином, використання DCF-моделі виступає необхідним, але недостатнім елементом оцінки ринкової вартості аграрних компаній, що обґрунтовує доцільність її інтеграції з інструментарієм реальних опціонів у межах комплексного підходу до фінансової трансформації підприємств.

The screenshot displays an Excel spreadsheet for a DCF model of a company named 'MXП'. The main data table spans from 2018 to 2028. Key metrics include EBITDA, EBIT, and EBITD. To the right, there are summary sections for WACC (10.0%), Target WACC (9.6%), and Real Options (381.0). The spreadsheet also shows a 'Real Options' section with a value of 381.0. The interface includes standard Excel navigation and window management elements.

Рис. 1. Фрагмент побудови DCF-моделі оцінки ринкової вартості аграрної компанії «МХП» (у середовищі Microsoft Excel), складено автором

Застосування моделі Блека–Шоулза до оцінки реальних опціонів супроводжується низкою методологічних обмежень, що зумовлені відмінностями між фінансовими та реальними активами. Передусім, на відміну від фінансових опціонів, які є стандартизованими інструментами та активно торгуються на організованих ринках, реальні опціони не мають ринкової ліквідності та не підлягають прямому спостереженню. Це ускладнює процес визначення їх ринкової вартості та потребує використання непрямих методів оцінювання.

Крім того, вартість базового активу (V_0V_0) у випадку реальних опціонів не є фіксованою ринковою величиною, а формується на основі прогнозних грошових потоків і може змінюватися під впливом внутрішніх управлінських рішень та зовнішніх факторів. На відміну від фінансових ринків, де ціна активу визначається механізмами попиту і пропозиції, у корпоративному середовищі вона є результатом аналітичних розрахунків, що знижує рівень її об'єктивної верифікованості.

Важливим обмеженням є також припущення моделі Блека–Шоулза щодо постійності волатильності, безперервності ринків, відсутності транзакційних витрат та можливості безризикового хеджування, що не повною мірою відповідає умовам функціонування реального сектору економіки, зокрема

аграрного. Для аграрних компаній характерними є сезонність виробництва, залежність від кліматичних факторів, коливання цін на сировину та обмежений доступ до фінансових ресурсів, що формує додаткову невизначеність і впливає на параметри оцінки.

Разом з тим, незважаючи на зазначені обмеження, модель Блека–Шоулза залишається одним із найбільш поширених і теоретично обґрунтованих інструментів оцінки реальних опціонів. Її використання дозволяє кількісно врахувати фактор невизначеності, оцінити вартість управлінської гнучкості та інтегрувати ці параметри у загальну систему оцінки вартості підприємства.

У контексті стратегічного планування та оцінки капіталізації компаній при виході на IPO застосування моделі Блека–Шоулза забезпечує достатній рівень аналітичної точності та узгоджується з міжнародною практикою інвестиційного аналізу. Вона дозволяє інвесторам оцінити потенційні вигоди від реалізації альтернативних сценаріїв розвитку, врахувати премію за ризик та невизначеність, а також підвищити обґрунтованість прийняття інвестиційних рішень [13-15; 19].

З огляду на це, використання моделі Блека–Шоулза доцільно розглядати не як самодостатній інструмент, а як складову інтегрованого підходу до оцінки вартості компанії, який поєднує детерміновані методи (DCF) із стохастичними моделями оцінки управлінської гнучкості. Такий підхід забезпечує більш повне відображення економічної сутності вартості бізнесу в умовах динамічного та невизначеного ринкового середовища.

Висновки. У результаті проведеного дослідження встановлено, що в умовах глобалізації фінансових ринків та зростання невизначеності інвестиційного середовища традиційні підходи до оцінки ринкової вартості аграрних компаній не забезпечують достатньої повноти та точності. Зокрема, метод дисконтованих грошових потоків (DCF), незважаючи на його фундаментальне значення у фінансовому аналізі, не враховує управлінську гнучкість та можливість адаптації підприємства до змін ринкової кон'юнктури, що призводить до потенційного заниження вартості бізнесу.

Обґрунтовано доцільність використання інтегрованого підходу до оцінки ринкової вартості аграрних компаній, який базується на поєднанні детермінованої DCF-моделі та стохастичного інструментарію теорії реальних опціонів. Такий підхід дозволяє врахувати не лише поточні фінансові результати діяльності підприємства, але й стратегічну цінність управлінських рішень, що формуються в умовах невизначеності.

Запропонована інтегрована модель «DCF + Real Options» забезпечує формування більш об'єктивної оцінки вартості аграрних компаній шляхом розмежування двох ключових компонентів: вартості наявних активів у поточному використанні та вартості майбутніх можливостей зростання. Доведено, що врахування управлінської гнучкості дозволяє підвищити точність оцінювання, зменшити ризики недооцінки або переоцінки активів і сформувати більш обґрунтовану інвестиційну позицію підприємства.

Практична апробація моделі на прикладі аграрної компанії підтвердила її прикладну цінність, зокрема можливість використання інструментарію електронного моделювання для прогнозування грошових потоків, проведення

сценарного аналізу та оцінки впливу ключових факторів ризику. Встановлено, що використання інтегрованого підходу сприяє підвищенню якості стратегічного планування, оптимізації структури капіталу та покращенню інвестиційної привабливості підприємства.

Разом з тим визначено, що застосування моделі реальних опціонів, зокрема на основі формули Блека–Шоулза, має певні обмеження, пов'язані з відсутністю ринкової ліквідності реальних активів, складністю визначення параметрів оцінки та невідповідністю окремих припущень моделі умовам функціонування аграрного сектору. Це зумовлює необхідність адаптації класичних фінансових моделей до галузевих особливостей та умов національної економіки.

Узагальнюючи результати дослідження, можна стверджувати, що інтегрована модель оцінки ринкової вартості аграрних компаній виступає ефективним інструментом фінансової трансформації, який забезпечує узгодження внутрішніх характеристик підприємства із зовнішніми вимогами міжнародних ринків капіталу. Її застосування створює передумови для підвищення конкурентоспроможності аграрних компаній, розширення доступу до інвестиційних ресурсів та їх успішної інтеграції у глобальну фінансову систему.

1. Ніценко В.С. Реструктуризація банківських кредитів сільськогосподарських підприємств. Соціально-економічні аспекти розвитку України в умовах конкурентного середовища: всеукраїнська науково-практична конференція, 8-9 квітня 2010 р., м. Первомайськ: редкол. О.І. Черевко та ін.; Первомайський ф-т Харківського держ. ун-ту харч. та торг. Х.: ХДУХТ, 2010. С. 136-137.

2. Ніценко В., Скакун Т. Стратегічна реорганізація на підприємстві. Важелі і механізми формування сталого розвитку економіки в умовах світової глобалізації: матеріали міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф. (9-10 груд. 2010 р.). Тернопіль: Крок, 2010. Ч.2. С. 77-78.

3. Кваша С., Вловиченко Н. Ризики виходу аграрних компаній на міжнародні фінансові ринки. Аграрна економіка. 2022. № 3. С. 145-150. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-79-6>

4. Myers S. Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*. 1977. № 5(2). С. 147-175.

5. Myers S.C., Majluf N.S. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*. 1984. Vol. 13(2). P. 187-221.

6. Myers S. C. The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*. 1984. Vol. 39(3). P. 575-592.

7. Dixit A. K., Pindyck R. S. *Investment under Uncertainty*. Princeton University Press, 1994. 476 p.

8. Trigeorgis L. *Real Options: Managerial Flexibility and Strategy in Resource Allocation*. MIT Press, 1996. 427 p.

9. Modigliani F., Miller M. Corporate income taxes and the cost of capital. *American Economic Review*. 1963. № 53(3). С. 433-443.

10. Black F., Scholes M. The Pricing of Options and Corporate Liabilities. *Journal of Political Economy*. 1973. Vol. 81(3). P. 637-654.

11. Stewart G. B. *The Quest for Value*. Harper Business, 1991. 800 p.

12. Damodaran A. *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. 3rd ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2020. 992 p.

13. Copeland T., Koller T., Murrin J. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. 3rd ed. New York: John Wiley & Sons, 2000. 492 p.

14. BDO. *IPO Readiness: solutions and checklists (BDO guidance pages and IPO readiness publications)*, BDO global publications, 2020-2025. 2025. <https://www.bdo.com/ipo-readiness>

15. Ринкова система України : стан та перспективи розвитку: Моногр. / Макарюк О.В., Жмайлов В.М., Данько Ю.І., Красноручий О.О., Ніценко В.С. та ін.; За заг. ред. О.В. Макарюка, В.М. Жмайлова, Ю.І. Данька. Харків: Міськдрук, 2011. 958 с.

16. Ніценко В.С. Агрохолдинги на ринку іноземних капіталів. Інтеграційні процеси в економіці АПК: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції, 28-30 вересня 2011 р. м. Миколаїв: тези доповідей / гол. ред. В.С. Шибанін. Миколаїв: МДАУ, 2011. С. 42-43.

17. Інноваційна економіка: теоретичні та практичні аспекти: монографія. Вип. 2 / за ред. Ковтуненко К.В., Є.І. Масленнікова, В.С. Ніценка. Херсон: Гринь Д.С., 2017. 906 с.

18. Ніценко В.С., Абдулкарімова К. Капітальні інвестиції в аграрному секторі: стан та розвиток. Матеріали ІХ Міжнародного круглого столу «Актуальні соціально-економічні та правові проблеми розвитку України та її регіонів» (27 квітня 2018 року, м. Одеса) / МОН України; ОНУ ім. І.І. Мечникова; відп. ред. Н.Л. Кусик; ред. кол.: О.В. Побережець, В.С. Ніценко, Є.І. Масленніков та ін. Одеса: ОФФСЕТiК, 2018. С. 55-57.

19. Проданчук М.А., Анзін Р.О. Оцінка ефективності фінансової трансформації компанії. Український журнал прикладної економіки та техніки. 2025. Т. 10. № 1. С. 328–333. <https://doi.org/10.36887/2415-8453-2025-1-55>

1. Nitsenko, V.S. (2010). Restrukturyzatsiia bankivskykh kredytiv silskohospodarskykh pidpriemstv. Sotsialno-ekonomichni aspekty rozvytku Ukrainy v umovakh konkurentnoho sere-dovyscha: vseukrainska naukovo-praktychna konferentsiia, 8-9 kvitnia 2010 r., m. Pervomaisk: red-kol. O.I. Cherevko ta in.; Pervomaiskyi f-t Kharkivskoho derzh. un-tu kharch. ta torh. Kh.: KhDUKhT. pp. 136-137.

2. Nitsenko, V., & Skakun, T. (2010). Stratehichna reorhanizatsiia na pidpriemstvi. Vazheli i mekhanizmy formuvannia staloho rozvytku ekonomiky v umovakh svitovoi hlobalizatsii: materialy mizh-nar. nauk.-prakt. Internet-konf. (9-10 hrud. 2010 r.). Ternopil: Krok. Ch.2. pp. 77-78.

3. Kvasha, S., & Vdovychenko, N. (2022). Ryzky vykhodu ahrarnykh kompanii na mizhnarodni finansovi rynky. Ahrarna ekonomika, 3, 145-150.

4. Myers, S. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.

5. Myers, S.C., & Majluf, N.S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.

6. Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575-592.

7. Dixit, A. K., & Pindyck, R. S. (1994). *Investment under Uncertainty*. Princeton University Press.

8. Trigeorgis, L. (1996). *Real Options: Managerial Flexibility and Strategy in Resource Allocation*. MIT Press

9. Modigliani, F., Miller, M. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital. *American Economic Review*, 53(3), 433-443.

10. Black, F., & Scholes, M. (1973). The Pricing of Options and Corporate Liabilities. *Journal of Political Economy*, 81(3), 637-654.

11. Stewart, G. B. (1991). *The Quest for Value*. Harper Business.

12. Damodaran, A. (2020). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. 3rd ed. Hoboken: John Wiley & Sons.

13. Copeland, T., Koller, T., & Murrin, J. (2000). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. 3rd ed. New York: John Wiley & Sons.

14. BDO (2025). *IPO Readiness: solutions and checklists* (BDO guidance pages and IPO readiness publications), BDO global publications, 2020-2025. <https://www.bdo.com/ipo-readiness>

15. Makariuk, O.V., Zhmailov, V.M., & Danko, Yu.I. (edit.) (2011). *Market system of Ukraine: state and development prospects: Monogr. / Makariuk O.V., Zhmailov V.M., Danko Yu.I., Krasnorutskiy O.O., Nitsenko V.S. et al. Kharkiv: Miskdruk.*

16. Nitsenko, V.S. (2011). Ahrokhodynhy na rynku inozemnykh kapitaliv. Intehratsiini protsesy v ekonomitsi APK: materialy vseukrainskoi naukovo-praktychnoi konferentsii, 28-30 veresnia 2011 r. m. Mykolaiv: tezy dopovidei / hol. red. V.S. Shebanin. Mykolaiv: MDAU. pp. 42-43.

17. Kовтуненко, К.В., Масленников, Ye.I., & Nitsenko, V.S. (edit.) *Innovatsiina ekonomika: teoretychni ta praktychni aspekty: monohrafiia*. Vyp. 2. Kherson: Hrin D.S.

18. Nitsenko, V.S., & Abdulkarimova, K. (2018). Kapitalni investytsii v ahrarnomu sektori: stan ta rozvytok. Materialy IKh Mizhnarodnoho kruhloho stolu «Aktualni sotsialno-ekonomichni ta pravovi problemy rozvytku Ukrainy ta yii rehioniv» (27 kvitnia 2018 roku, m. Odеса) / МОН Ukrainy; ОНУ ім.

I.I. Mechnykova; vidp. red. N.L. Kusyk; red. kol.: O.V. Poberezhets, V.S. Nitsenko, Ye.I. Masliennikov ta in. Odesa: OFFSIeTiK. S. 55-57.

19. Anzin, R., & Prodanchuk, M. (2025). Assessment of the effectiveness of the company's financial transformation. *Ukrainian journal of applied economics and technology*, 10(1), 328–333. <https://doi.org/10.36887/2415-8453-2025-1-55>