

УДК 330.133.7

Тамара Говорушко¹, д-р
екон. наук, проф.,

1 – Національний університет харчових
технологій (НУХТ), м. Київ, Україна, e-mail:
Kan97@yandex.ua

Наталія Обушна², канд.
екон. наук, доц.,

2 – Національний університет харчових
технологій (НУХТ), м. Київ, Україна, e-mail:
natalia.obushna@gmail.com

Ярослав Ровний³, аспірант

3 – ДВНЗ “КНЕУ імені Вадима Гетьмана», м.
Київ, Україна, e-mail: yaroslav.rovniy@gmail.com

ФОРМУВАННЯ СИСТЕМИ ФАКТОРІВ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Тамара Говорушко¹, д-р
екон. наук, проф.,

1 – Национальный университет пищевых
технологий (НУПТ), г. Киев, Украина, e-mail:
Kan97@yandex.ua

Наталія Обушная², канд.
екон. наук, доц.,

2 – Национальный университет пищевых
технологий (НУПТ), г. Киев, Украина, e-mail:
natalia.obushna@gmail.com

Ярослав Ровний³, аспірант

3 – ГВУЗ “КНЭУ имени Вадима Гетьмана»,
Киев, Украина, e-mail: yaroslav.rovniy@gmail.com

ФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ ФАКТОРОВ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Tamara Govorushko¹, Doctor
of Economics, Professor
Nataliya Obushna², Candidate
of Economics, Associate
Professor,

1 – National University of Food Technologies,
Kyiv, Ukraine, e-mail: Kan97@yandex.ua

2 – National University of Food Technologies,
Kyiv, Ukraine, e-mail:
natalia.obushna@gmail.com

Yaroslav Rovnyi, postgraduate

3 – KNEU n.a. V. Hetman, Ukraine, e-
mail: yaroslav.rovniy@gmail.com

DEVELOPMENT OF ENTERPRISE VALUE DRIVERS SYSTEM

Реферат

Мета. Мета статті полягає у розвитку концептуальних основ формування системи факторів, які впливають на вартість підприємства, що створює обґрунтовані підстави для організації управління вартістю на сучасному підприємстві в умовах невизначеності та ризику.

Методика. У процесі дослідження використано широкий інструментарій методів наукового дослідження, а саме: історичний метод (при дослідженні підходів до формування системи факторів вартості підприємства); абстрактно-логічний метод (при теоретичних узагальненнях, розкритті сутності понять і формулюванні висновків); метод аналізу й синтезу (для уточнення змісту поняття «фактори вартості підприємства» та обґрунтування ролі, принципів і підходів до формування системи факторів, які впливають на вартість підприємства); методи групування й класифікації (для систематизації факторів вартості підприємства); статистичний, графічний, табличний аналіз (для вивчення, групування та наочного відображення емпіричних даних, які відбивають тенденції розвитку системи факторів вартості підприємства) та ін.

Результати. На підставі проведеного дослідження обґрунтовано роль, принципи та підходи до формування системи факторів, які впливають на вартість підприємства у сучасних умовах господарювання. У відповідності до виявлених особливостей формування системи факторів вартості підприємства авторами удосконалено теоретико-методологічні підходи до їх класифікації.

Наукова новизна. Ґрунтуючись на системному, процесному, ситуаційному підходах, виокремлених принципах формування вартості підприємства, теорії вартості, теорії обігу капіталу в цілому, авторами удосконалено підхід до формування класифікаційних ознак визначення факторів вартості підприємства. Запропоновано існуючу класифікацію факторів вартості підприємства доповнити такими позиціями, як: 1) за ступенем урегульованості з урахуванням напрямку впливу (регульовані та нерегульовані фактори); 2) за напрямом формування потенціалу підприємства (з виокремленням сфер діяльності); 3) за періодом дії (коротко- та довгострокові фактори); 4) за характером впливу (фактичні й резервні); 5) за інтенсивністю впливу (залежить насамперед від цілей учасників процесу оцінки вартості підприємства); 6) за сферою виникнення (фактори мікрорівня, макрорівня, мезорівня, мегарівня).

Практична значимість. Отримані результати спрямовані на оптимізацію механізму управління вартістю сучасного підприємства в умовах невизначеності та ризику.

Ключові слова: *вартість підприємства, управління вартістю підприємства, фактор, фактори вартості, система факторів вартості підприємства.*

Реферат

Цель. Цель статьи заключается в развитии концептуальных основ формирования системы факторов, влияющих на стоимость предприятия, что создает серьезные основания для организации управления стоимостью на современном предприятии в условиях неопределенности и риска.

Методика. В процессе исследования использован широкий инструментарий методов научного исследования, а именно: исторический метод (при исследовании подходов к формированию системы факторов стоимости предприятия); абстрактно-логический метод (при теоретических обобщениях, раскрытии сущности понятий и формулировке выводов); метод анализа и синтеза (для уточнения сущности понятия «факторы стоимости предприятия» и обоснования роли, принципов и подходов к формированию системы факторов, влияющих на стоимость предприятия); методы группировки и классификации (для систематизации факторов стоимости предприятия); статистический, графический, табличный анализ (для изучения, группировки и наглядного отображения эмпирических данных, отражающих тенденции развития системы факторов стоимости предприятия) и др.

Результаты. На основании проведенного исследования обоснована роль, принципы и подходы к формированию системы факторов, влияющих на стоимость предприятия в современных условиях хозяйствования. В соответствии с выявленными особенностями формирования системы факторов стоимости предприятия авторами усовершенствованы теоретико-методологические подходы к их классификации.

Научная новизна. Основываясь на системном, процессном, ситуационном подходах, выделенных принципах формирования стоимости предприятия, теории стоимости, теории обращения капитала в целом, авторами усовершенствован подход к формированию классификационных признаков определения факторов рыночной стоимости предприятия. Предложено существующую классификацию факторов стоимости предприятия дополнить такими позициями, как: 1) по степени урегулированности с учетом направления воздействия (регулируемые и нерегулируемые факторы); 2) по направлению формирования потенциала предприятия (с выделением сфер деятельности); 3) по периоду действия (кратко- и долгосрочные факторы); 4) по характеру воздействия (фактические и резервные); 5) по интенсивности воздействия (зависит прежде всего от целей участников процесса оценки стоимости предприятия); 6) по сфере возникновения (факторы микроуровня, макроуровня, мезоуровня, мегауровня).

Практическая значимость. Полученные результаты направлены на оптимизацию механизма управления стоимостью современного предприятия в условиях неопределенности и риска.

Ключевые слова: *стоимость предприятия, управление стоимостью предприятия, фактор, факторы стоимости, система факторов стоимости предприятия.*

Abstract

Purpose. The purpose of this article is to develop the conceptual foundations of drivers system that affect the value of an enterprise, creating a sound basis for the organization of value management on the modern enterprise under the conditions of uncertainty and risk.

Methods. The study used a broad toolkit of scientific research methods, as follows: the historical method (in the process of study of approaches to company's value drivers development); the abstract-logical method (with theoretical generalizations, while revealing the essence of concepts and formulation of conclusions); the method of analysis and synthesis (to clarify the meaning of "value drivers" and justify roles, principles and approaches to the formation of factors that affect company's value); clustering and classification techniques (for systemization of value drivers); statistical, graphical, tabular analysis (to study, group, and visually display empirical data that reflects the trends of value drivers development), and others.

Results. Based on the research, the role, the principles and approaches to the formation of factors that affect value of an enterprise in the modern business environment are justified. According to the identified features of enterprise's value drivers formation the authors improved theoretical and methodological approaches to their classification.

Scientific novelty. Based on system, process, situational approach, the highlighted principles of enterprise's value formation, value theory, capital circulation theory in general, the authors improved the approach to the development of enterprise's market value drivers classification criteria. It has been suggested to complete the existing value drivers classification by adding such positions as: 1) regulatedness degree considering the direction of influence (regulated and unregulated factors); 2) direction of enterprise's potential development (with distinguished activity areas); 3) period of impact (short- and long-term factors); 4) nature of impact (actual and stand-by); 5) intensity of exposure (primarily depends on the objectives of the stakeholders of enterprise valuation); 6) the area of origin (factors of micro-, macro-, meso-, mega level).

Practical implications. The results are aimed at optimizing the mechanism of value management of a modern enterprise under conditions of uncertainty and risk.

Keywords: *enterprise value, value-based management, factor, value drivers, enterprise value driver system.*

Постановка проблеми в загальному вигляді та зв'язок із найважливішими науковими чи практичними завданнями. Змістовність проведених досліджень свідчить про великий науковий інтерес до вартісно-орієнтованого управління. Ефективне управління вартістю підприємства в сучасних умовах господарювання неможливе без виокремлення факторів формування вартості, які слід розглядати у поєднанні та причинно-наслідковому зв'язку, з метою з'ясування їх підпорядкованості, спрямованості дії та впливу на вартість для прийняття управлінських рішень на підприємстві, орієнтованих на її підвищення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання поданої проблеми і на які спирається автор, виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття. Розробкою вищевказаних питань займається багато вітчизняних та зарубіжних вчених. Зокрема, основою вітчизняних досліджень вартісної орієнтації управлінської діяльності є праці М.І. Туган-Барановського. Зазначена тематика також знайшла своє відображення у працях українських учених, таких як Бойко М., Герасимчук В., Мних О., Мендрул О., Островська Г., Круш П., Старостіна С., Яремко С. та ін. Відомими у даному контексті є праці зарубіжних вчених Коупленда Т., Коллера Т., Котлера Ф., Модільяні Ф., М. Міллера, Рапапорта А., Стюарта та ін.

Незважаючи на велику кількість наукових праць, слід зазначити про фрагментарність та дискусійність теоретичних і методичних розробок щодо використання їхніх результатів у практиці управління підприємствами. У науковій літературі не сформовано теоретичної конструкції, що дозволила б обґрунтувати цілісну концепцію вартісно-орієнтованого управління. Це ускладнює формування та використання системи факторів, які впливають на вартість підприємства, та обмежує можливості їх застосування для досягнення соціально-економічних цілей функціонування підприємств. Саме тому досить актуальними на сьогодні залишаються системні дослідження чинників, які обумовлюють зростання вартості підприємства.

Формування цілей статті (постановка завдання). Метою даного дослідження є з'ясування ролі, принципів і підходів до формування системи факторів вартості підприємства та розробка структурної класифікації виявлених факторів, що створює обґрунтовані підстави для організації управління вартістю на сучасному підприємстві в умовах невизначеності та ризику.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Узагальнення економічного змісту вартісної парадигми у досліджених наукових працях та аналітичних оглядах дозволило нам зробити висновок про змістове і сутнісне наповнення самої дефініції «вартісно-орієнтованого управління» як впорядкованого комплексу заходів з прийняття ефективних управлінських рішень, спрямованих на зростання вартості підприємства, що забезпечують узгодженість економічних інтересів суб'єктів взаємовідносин та координуються й здійснюються на підставі інформації фінансового характеру отриманої шляхом розрахунку вартісно-орієнтованих показників. Управління вартістю підприємства, як

правило, поєднує стратегію розвитку підприємства з його фінансовими результатами під впливом окремих факторів.

Фактор – це істотне об'єктивне причинне явище або процес у виробництві, під впливом якого змінюється рівень його ефективності [1, с. 781]. Дане визначення безпосередньо стосується й факторів створення вартості. Тобто фактори створення вартості ми пропонуємо надалі розглядати як сукупність взаємопов'язаних компонентів, що в кінцевому підсумку формують певну величину економічної доданої вартості.

На нашу думку, визначення факторів вартості є важливим з двох причин: по-перше, підприємство не може працювати безпосередньо з вартістю; по-друге, саме ці чинники допомагають менеджерам вищого ешелону зрозуміти, що відбувається на всіх інших рівнях управління, і донести до них свої плани і наміри.

Як відзначає Г.Островська [2], процес виявлення чинників вартості не такий простий, як здається на перший погляд, оскільки в останні десятиліття істотно розширився розрив між вартістю підприємств, зафіксованою в їхній фінансовій звітності, та оцінкою цієї вартості з боку інвесторів. Дослідження американських компаній показало, що близько 40% ринкової вартості не знаходить відображення у звітності – інвестори платять не за поточні активи, не за прибуток поточних періодів, а за можливості створеної системи генерувати грошовий потік і прибуток у майбутньому.

За рекомендаціями провідних науковців [3] для того, щоб оцінити загальну картину діяльності підприємства та глибинні причини виникнення проблем, достатньо визначити 5-10 ключових факторів вартості, верхня їхня межа може досягати 20. При використанні більше 20 факторів вартості підприємство може зіштовхнутися із труднощами вибору найбільш значимих.

Процес визначення факторів вартості Т.Коупленд [3] поділяє на три стадії:

- розпізнавання – на цій стадії складається схема параметрів вартості, які виявляють систематичний взаємозв'язок елементів підприємства з процесом створення вартості;

- визначення пріоритетів – передбачає визначення ключових факторів, що мають найбільший вплив на вартість;

- інституціоналізація – відбувається встановлення факторів вартості у систему вимірювання вартості. Одиницею вимірювання факторів вартості стають показники діяльності.

Проведений нами аналіз наукових джерел (табл. 1) показав відсутність єдиного підходу щодо визначення факторів вартості підприємства.

Так, наприклад, Т. Коупленд, Т. Коллер і Дж. Мурін запропонували схему створення вартості [3], яка відображає ендогенні бізнес-процеси на підприємстві зі створення вартості та зовсім не враховує вплив на вартість підприємства ринкових та інших зовнішніх факторів. На їхню думку, для практичних цілей доцільно використовувати систему вартісних показників, що описують різноманітні аспекти діяльності компанії.

Таблиця 1 - Підходи до формування системи факторів вартості підприємства

Джерело	Фактори впливу на вартість підприємства
Коупленд Т. [3]	Враховує як фінансові, так і не фінансові показники діяльності
Раппопорт А. [5]	Вартість компанії створюється за рахунок фінансових потоків від операційної та інвестиційної діяльності скоригованих на коефіцієнт дисконтування, сформований як бажане значення вартості капіталу, та вирахування короткострокових (операційних) і довгострокових (інвестиційних) зобов'язань
Мендрул О. [6]	Фактори вартості поділяє за такими ознаками: за характером впливу на вартість, способом створення вартості, можливістю впливу з боку менеджерів, спрямованістю та тривалістю дії місця прояву чинників, характером інновацій, що формують вартість, та оціненістю ринком
Гринкевич С. [7]	Величина грошових потоків; ризики і альтернативна вартість капіталу; прогнозований темп зростання бізнесу (зростання грошових потоків) в післяпрогнозованому періоді; величина інвестованого в підприємство капіталу
Круш П., Поліщук С. [8]	Враховують фактори як мікро-, так і макросередовища, поділяючи їх на групи: попит; дохід, який може отримати власник; час отримання доходів; ризик як вірогідність отримання очікуваних в майбутньому доходів; ступінь контролю, який одержує новий власник; ступінь ліквідності майна; обмеження, які має бізнес; співвідношення попиту і пропозиції
Маренков В. Демшин В. [9]	Фактори впливу поділяють на зовнішні та внутрішні. До зовнішніх факторів відносять рівень конкуренції в галузі, надійність постачальників, нормативні акти, що видаються державою, загальноекономічну ситуацію в країні. Внутрішні фактори: цінова політика підприємства, стан виробничих потужностей та ін.
Бойко М. [10]	Розрізняє: мультидетермінанти (детермінанти із найвищим рейтингом) визначаються на основі групування зовнішніх та внутрішніх детермінант, які залежно від характеру їх дії в певному підприємницькому середовищі і конкретний період часу обумовлюють потенціал максимізації цінності підприємства для соціоекономічної системи; визначальні детермінанти закладають функціональний потенціал для створення (нарощування) цінності підприємства; детермінанти-оптимізатори є найбільш дієвою рушійною силою щодо створення (нарощування) цінності підприємства за наслідками реалізації визначеної концепції управління у конкретному економічному середовищі; детермінанти-доповнювачі це ті, які не мають чітко означеного впливу на створення (нарощування) цінності підприємства, але мають чітку функціональну спрямованість і, відповідно, вплив на цей процес

*Джерело: згруповано авторами за [3; 5; 6; 7; 8; 9; 10]

Така система виявляє, яка група показників краще відображає будь-які аспекти діяльності і як ці показники співвідносяться між собою (рис. 1).

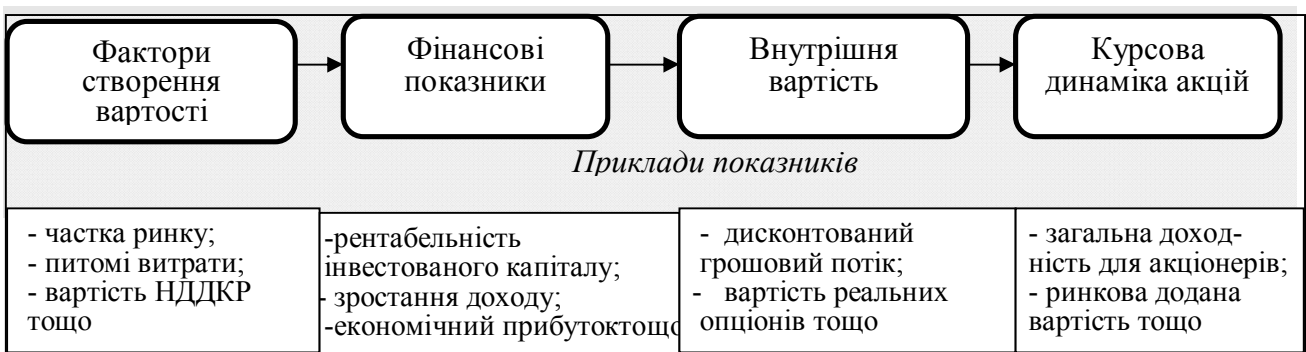


Рисунок 1 - Комплексна система показників [3]

Американський фінансовий аналітик А. Раппопорт [5] стверджує, що вартість компанії створюється за рахунок фінансових потоків від операційної та

інвестиційної діяльності скоригованих на коефіцієнт дисконтування, сформований як бажане значення вартості капіталу, та вирахування короткострокових (операційних) і довгострокових (інвестиційних) зобов'язань.

Взагалі всі фактори вартості підприємства в науковій літературі пропонується використовувати на трьох рівнях (рис. 2) [11]:

– на загальному, де прибуток від основної діяльності у поєднанні з показником інвестованого капіталу служать основою для розрахунку рентабельності інвестицій;

– на рівні ділової одиниці, де особливо доречні такі параметри, як клієнтська база;

– на низовому рівні, де потрібна гранична деталізація, щоб зв'язати чинники вартості з конкретними рішеннями, що знаходяться в компетенції оперативних менеджерів.

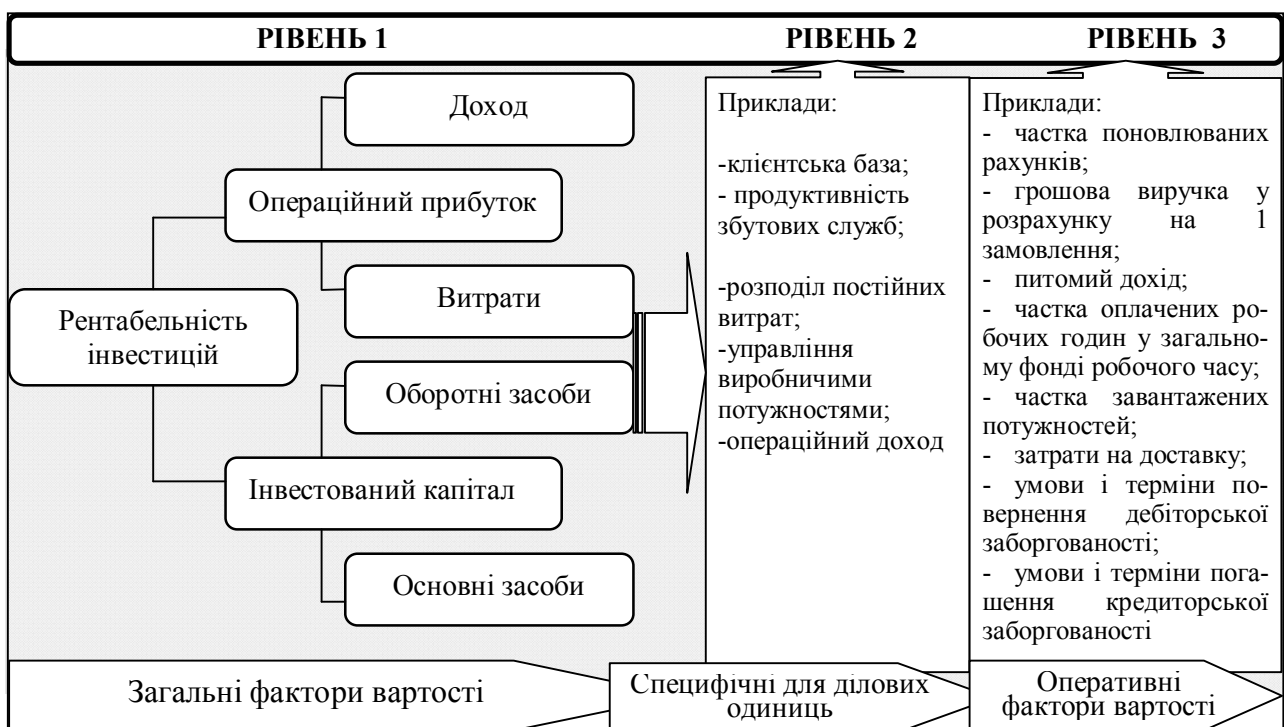


Рисунок 2 - Визначення факторів вартості на різних рівнях [11]

Поширеною у науковій спеціалізованій літературі є класифікація факторів вартості підприємства за характером визначення (розрахунку), у межах якої виділяються: кількісні фактори (фінансові) – фактори формування вартості підприємства, вплив яких можна визначити за допомогою кількісних оцінок (фінансово-економічний та майновий стан підприємства, рівень технічного оснащення, частка ринку тощо); якісні фактори (нефінансові) – фактори, які слабо піддаються формалізації, а рівень їхнього впливу на формування вартості підприємства оцінюється за допомогою використання експертних методів (оцінки аналітиків, рейтингові оцінки, репутація підприємства на ринку, впізнавання бренду, наявність інтелектуального капіталу тощо).

О. Мендрул [6] у своїх роботах робить акцент лише на фінансові аспекти вартості підприємства. Гринкевич С. стверджує, що на ринкову вартість підприємства впливають дещо інші чинники: величина грошових потоків; ризики й альтернативна вартість капіталу; прогнозований темп зростання бізнесу (зростання грошових потоків) в післяпрогнозованому періоді; величина інвестованого в підприємство капіталу [7]. Тобто автори при аналізі факторів впливу на вартість підприємства обмежується виключно факторами мікросередовища, залишаючи поза увагою макроекономічні чинники впливу, які впливають на вартісну оцінку бізнесу.

На необхідності врахування як мікро-, так і факторів макросередовища наголошують П. Круш та С. Поліщук [8], поділяючи їх на такі групи: попит; дохід, який може отримати власник; час отримання доходів; ступінь контролю, що одержує новий власник; ступінь ліквідності майна; обмеження, що має бізнес.

У сучасній науковій літературі деякі автори [9] фактори впливу поділяють на зовнішні, що виникають незалежно від волевиявлення менеджменту підприємства, та внутрішні фактори, пов'язані з діями менеджменту, галузевою специфікою самого підприємства. До зовнішніх факторів відносять рівень конкуренції в галузі, надійність постачальників, нормативні акти, що видаються державою, загальноекономічну ситуацію в країні. Внутрішні фактори включають, зокрема цінову політику підприємства, стан виробничих потужностей та ін.

Таким чином, проведений огляд вітчизняних та зарубіжних літературних джерел із формування вартості підприємства дозволяє зробити висновок про те, що жоден з розглянутих підходів не відображає всієї глибини формування вартості підприємства, оскільки не дозволяє врахувати всю сукупність факторів, які її формують. При цьому всі розглянуті вище фактори формування вартості мають різні класифікаційні ознаки, а їхній кількісний та якісний склад змінюється в залежності від поставленого завдання дослідження, тобто носить суб'єктивний характер, що значно ускладнює оцінку їх впливу.

Грунтуючись на системному, процесному, ситуаційному підходах, теорії вартості, теорії обігу капіталу в цілому, підхід до формування системи факторів вартості підприємства ми пропонуємо здійснювати на основі таких принципів:

- фактори повинні бути напряду прив'язані до створення вартості і з необхідною деталізацією доведені до всіх рівнів управління на підприємстві;
- сукупність факторів формування вартості підприємства повинна включати як внутрішні, так і зовнішні фактори;
- сформована система факторів повинна відображати не лише особливості підприємства, а також і галузі та регіону, в межах яких воно здійснює свою діяльність;
- фактори, що входять у сукупність, повинні піддаватися формалізації, що надає можливість визначити напрямок впливу фактора (позитивний чи негативний) на вартість підприємства;
- фактори створення вартості мають відображати як досягнутий на даний момент рівень ефективності, так і довгострокові перспективи зростання.

Реалізація означених принципів дозволяє зробити висновки про необхідність критичного осмислення та створення комплексної класифікації факторів формування вартості підприємства для їхнього детального вивчення, насамперед з позиції ефективності впливу на систему управління вартістю, що має слугувати основою для удосконалення управління підприємством у цілому. Саме тому існуючу класифікацію факторів вартості підприємства вважаємо за доцільне доповнити такими позиціями, як:

1) За ступенем урегульованості з урахуванням напрямку впливу:

а) регульовані фактори (фактори, на які менеджери можуть безпосередньо впливати у процесі управління вартістю підприємства тощо):

– стимулюючі фактори (виручка від реалізації, собівартість реалізованої продукції, премія за ризик, премія за якість менеджменту, премія за ризик фінансової структури капіталу, комерційні та управлінські витрати, капітальні вкладення тощо);

– дестимулюючі (обмежуючі) нормативні фактори (фондовіддача, короткострокові зобов'язання по позикам та кредитам, кредиторська заборгованість, запаси, короткострокові фінансові вкладення, дебіторська заборгованість, довгострокові фінансові вкладення);

б) нерегульовані фактори (фактори, що не залежать від менеджменту підприємства) – вплив таких факторів бажано прогнозувати в залежності від корекції стратегії та тактики управління.

2) За напрямом формування потенціалу підприємства (з виокремленням сфер діяльності): виробничий потенціал; фінансово-інвестиційний потенціал; інноваційний потенціал; маркетинговий (ринковий) потенціал; потенціал налагодження бізнес-відносин. У результаті формується неосяжна множина факторів, зв'язок яких з вартістю підприємства в цілому може бути як функціональним, так і неповним, ймовірним і кореляційним.

3) За періодом дії:

– короткострокові фактори – різні умови, причини, обставини, вплив яких має разовий характер та не перевищує 1 рік (наприклад, запровадження тимчасових обмежень експорту чи імпорту), але може суттєво збільшити (зменшити) оцінювану вартість підприємства на даний момент часу;

– довгострокові фактори – фактори, протяжність впливу яких більше 1 року (урядові та регіональні програми для залучення інвестиційних ресурсів, інвестиційний клімат тощо);

4) За характером впливу: фактичні – вже виявлені фактори і, які вже мають певний вплив на вартість підприємства; резервні (потенційні) – можуть представляти можливості (чи загрози) для підприємства у майбутньому;

5) За інтенсивністю впливу (залежить насамперед від цілей учасників процесу оцінки вартості підприємства): основні; другорядні.

б) За сферою виникнення всю різноманітність факторів, що впливають на формування вартості підприємства, ми пропонуємо ще більш деталізувати, розділивши їх на чотири рівні: фактори мікро-, мезо-, макро-, мегарівня.

На основі вищевикладеного нами пропонується систематизована класифікація факторів, що впливають на формування вартості підприємства, з

урахуванням нових класифікаційних позицій (рис. 3).



..... запропоновано авторами

Рисунок 3 – Класифікація факторів вартості підприємства [обґрунтовано, систематизовано та доповнено авторами]

Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямку. Таким чином вважаємо, що перевагою

запропонованої класифікації є її універсальність до будь-якого об'єкта оцінки. Окрім того, вона може стати базою для комплексного дослідження процесів формування та визначення вартості підприємства, оскільки дозволяє упорядкувати та систематизувати фактори, що впливають на її формування; чітко їх структурувати за різними ознаками, визначаючи при цьому головні фактори.

Розглянуті та запропоновані класифікаційні ознаки не вичерпують всього різноманіття факторів вартості підприємства. Вони більш повно враховують сутнісні ознаки вартості підприємства, багатосторонність її видів та форм, що розкриває мотиви, цілі та спонукання власників. Відповідно перспективою наших подальших досліджень є обґрунтування оптимальних підходів до оцінки вартості підприємства з урахуванням виявлених факторів вартості.

Список використаних джерел

1. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т.3 / Редкол.:С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр «Академія», 2002. – 952 с.
Mochernyi, S.V. (executive editor) and others (eds) 2002, Economic Encyclopedia: In three volumes. Vol.3, Publishing House "Academy", Kiev. 952 p.
2. Островська Г. Огляд теоретичних концепцій стратегічного управління на основі зростання вартості / Г. Островська, І. Серединська // Галицький економічний вісник. – 2009. – № 1. – С. 10-18.
Ostrowska H., Seredynska I. 2009, Review of theoretical concepts of strategic management based on value increase, Galician Economic Journal, no. 1, p. 10-8.
3. Коупленд Т. Стоимость компании: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин.: пер с англ. – [2-е изд., стер.]. – М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 2002. – 576 с.
Copeland T., Koller T., Murrin J. 2002, Valuation: Measuring and managing the value of the companies Translated from English, 2nd ed, ZAO "Olympus-Business", Moscow – 576 p.
4. Тарасенко С. Формування системи факторів вартості підприємства / С. Тарасенко // Проблемы материальной культуры. – Экономические науки. [Електронний ресурс]: [http:// archive.nbuv.gov.ua/.../knp80_149-153.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/.../knp80_149-153.pdf)
Tarasenko S., Formation of value factors system, Problems of material culture. – Economic Sciences, http:// archive.nbuv.gov.ua/.../knp80_149-153.pdf
5. Rappaport A. 1998, Creating shareholder value: The New Standard for Business Performance, NY: The FreePress, New York – 205 p.
6. Мендрул О. Управління вартістю підприємств: монографія / О.Мендрул. – К.: КНЕУ, 2002. – 272 с.
Mendrul O. 2002, Enterprise Value Management: monograph, Kyiv National Economic University, Kiev – 272 p.
7. Гринкевич С. Управління ринковою вартістю підприємства / С. Гринкевич, І. Ониськів // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – Вип. 20.1. – С. 187-190.
Grynkevych S., Onyskiv I. 2010, Market value management of an enterprise. Scientific Bulletin NLTU Ukraine, Issue. 20.1, –p. 187-90.

8. Круш П.В. Оцінка бізнесу: Навч. посібн. / П.В. Круш, С.В. Поліщук. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 264 с.

Krush P., Polishchuk S. 2004, Business Valuation: Manual., Centre textbooks, Kyiv – 264 p.

9. Маренков В. Концепция управления стоимостью / В. Маренков, В. Демшин // Управление компанией. – 2001. – № 4 [Електронний ресурс]: [http:// www.cfin.ru](http://www.cfin.ru)

Marenkov V., Demshin V. 2001, Concept of value management, Company management, no. 4, [http:// www.cfin.ru](http://www.cfin.ru)

10. Бойко М. Методологічні основи формування ціннісно-орієнтованого управління підприємствами / М. Бойко // Вісник КНТЕУ. – 2009. – №5. – С. 74-84.

Boiko M. 2009, Methodological Foundations of value-based business management, Bulletin KNTEU, no. 5 – p. 74-84.

11. Брезіцька О. Управління вартістю: фактори формування вартості підприємства [Електронний ресурс]: [http:// vlp.com.ua/node/726](http://vlp.com.ua/node/726)

Brezitska O. Value Management: drivers of enterprise value formation, <http://vlp.com.ua/node/726>

12. Сухоробська О. Особливості впровадження венчурного контролінгу та вартісно-орієнтованого управління для підвищення ефективності оцінювання та контролювання діяльності венчурних організацій [Електронний ресурс]: [http:// www.economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua)

Sukhorebska O. Implementation peculiarities of venture controlling and value-based management for the improvement of evaluation and monitoring efficiency at venture capital organizations, [http:// www.economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua)

19 липня 2013 року

Автори:

Т. Говорушко

Н. Обушна

Я. Ровний