

Стасюк Л.Л.,

к.е.н., доцент,

докторант кафедри економіки та фінансів підприємства,  
Київський національний торговельно-економічний університет

## ЦІННІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА: ГЕНЕЗИС ТА СУЧАСНА ПАРАДИГМА ФОРМУВАННЯ ЗМІСТУ ПОНЯТТЯ

**Анотація.** У статті охарактеризовано розвиток теорії цінності на основі вивчення базових положень шкіл економічної теорії та сучасної парадигми фінансового менеджменту. Визначено напрями дискусій у сфері практичного використання поняття «цінність підприємства». Систематизовано сутнісні характеристики цінності підприємства та представлено авторське визначення змісту цього поняття.

**Ключові слова:** теорія цінності, вартість, цінність підприємства, теорія зацікавлених осіб, інтереси стейкхолдерів, теорія міграції капіталу (цінності).

**Постановка проблеми.** Дослідження підприємства з позицій стейкхолдерського підходу породжує необхідність виокремлення його комплексної характеристики, яка віддзеркалює міру корисності суб'єкта господарювання з позицій задоволення інтересів різних груп стейкхолдерів. Такою характеристикою є цінність підприємства. На сучасному етапі розвитку економічної науки увага акцентується на фінансових вимірниках процесу формування цінності підприємства для інвесторів, зокрема його вартості. Види діяльності підприємства розглядаються як ланцюг створення споживчої цінності для покупця продукції (послуг). Проте єдиного підходу до характеристики змісту поняття «цінність підприємства» на сучасному етапі розвитку економічної науки не сформовано.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Найбільш вагомий внесок у розвиток теорії ціннісно-орієнтованого управління підприємством (VBM) здійснено іноземними вченими: Дж. Андерсеном, В. Андресом, С. Валдайцевим, Д. Волковим, В. Григор'євим, А. Грязною, А. Дамодараном, П. Дойлем, Г. Ешоуртом, І. Єгеревим, І. Івашківською, Ю. Козирем, Т. Коллером, Т. Коуплендом, А. Маршаллом, Дж. Муріном, А. Раппапортом, Дж. Рошем, М. Скотом, Дж. Стюартом, К. Уолшем, М. Федотовою, Дж. Хітчером, У. Шарпом та ін. Проблеми управління вартістю підприємства в цілому та окремі його аспекти висвітлюються у працях вітчизняних учених: О. Ареф'євої, М. Бойко, Н. Брюховецької, І. Булеєва, В. Галасюка, А. Головача, І. Івасіва, М. Кадничанського, М. Козоріз, О. Лобанова, О. Мендрула, Т. Момот, Г. Островської, Н. Рудь, М. Стецька, О. Терещенка, Г. Швиданенко, М. Чумаченко та ін.

Ураховуючи значний внесок сучасних науковців у розроблення проблеми ціннісно-орієнтованого управління, варто звернути увагу на потребу в уточненні змісту поняття «цінність підприємства» в межах економічної науки.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** У спеціальній економічній літературі з проблематики ціннісно-орієнтованого управління (VBM) значну увагу приділено проблематиці оцінювання цінності підприємства для інвесторів з використанням економічних показників, факторному аналізу процесу формування вартості та цінності. Відсутність єдиного підходу до характеристики змісту поняття

«цінність підприємства» погіршує можливості врахування інтересів різних груп стейкхолдерів у процесі обґрунтування та реалізації управлінських рішень.

**Мета статті** полягає у дослідженні генезису теорії цінності, узагальненні сутнісних характеристик та уточненні дефініції поняття «цінність підприємства».

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Цінність підприємства з позицій економічної науки є еkleктичним поняттям, оскільки має філософське та соціологічне підґрунтя. Основи теорії цінності в науці закладено німецьким філософом І. Кантом, родоначальником німецького класичного ідеалізму. У роботах «критичного періоду» визначається, що пізнання «речей у собі» можливе тільки щодо «явищ», тобто способів, за допомогою яких речі виявляються у нашому досвіді і перетворюються на «речі для нас» [1, с. 186–187].

У процесі виокремлення теорії цінності як самостійного розділу філософії було закладено основи аксиології (від грец. *axia* – цінність і *logos* – вчення, слово), що займається дослідженням цінностей як сенсоутворюючих основ людського буття, які задають спрямованість та умотивованість людському життю, діяльності та конкретним діям і вчинкам [2, с. 11]. Основним питанням аксиології є питання про умови можливості оцінки, які мають абсолютне значення, їх критерії і співвідношення (співвідносності) різних систем цінностей між собою. Подальший розвиток таких досліджень спричинив появу аксиометрії.

Традиційно початок формування аксиометрії пов'язують з ім'ям Р.Г. Лотце, який увів в аналіз логічних та математичних істин поняття «значущість» як специфічну характеристику мисленнєвого змісту. Аналогічно цьому в етиці він увів поняття «цінність» [3].

Поняття цінності займає чільне місце в процесі аналізу механізмів цільовизначення. Цінності впроваджуються та реалізуються через норми [2, с. 230].

У класичній соціології цінності визначаються як будь-який предмет, ідея чи інститут, щодо яких індивіди чи групи займають позицію оцінки, надаючи їм важливу роль у своєму житті, чи визначають їх як цілі чи засіб досягнення, чи як предмет будь-якої природи, що характеризується спроможністю задовольняти потреби суб'єкта [2, с. 230].

Ґрунтуючись на змісті представлених вище характеристик цінності з позицій філософії та соціології, доцільно виокремити суб'єктивну та порівняльну спрямованість цього поняття, наявність можливості оцінювання цінності із застосуванням методу порівняння.

За результатами опрацювання джерел спеціальної літератури [4–10] визначено, що фундаментальну основу теорії цінності в економічній науці закладено маржиналістами. Проте апріорі їхні дослідження стали результатом критичного переосмислення теорії економістів класичної школи економіки та

розвитку теорії вартості. З урахуванням наявності в наукових колах на сучасному етапі розвитку економічної науки дискусії щодо трактування змісту і взаємозв'язку понять «вартість» і «цінність» щодо підприємства як об'єкта задоволення інтересів різних зацікавлених сторін доцільним є представлення характеристики ключових понять та їх взаємозв'язків у межах класичної школи економіки. Внесок видатних представників цієї школи з позицій впливу на подальший розвиток теорії цінності систематизовано на рис. 1.

Економісти класичної школи економічної теорії (А. Сміт, Дж.С. Мілль, Ж.-Б. Сей) охарактеризували зміст поняття «споживча вартість» (цінність для споживача товару). Ж.-Б. Сей визначив особливий взаємозв'язок корисності та цінності. Проте дані розробки не забезпечили формування базису для кількісної оцінки цінності, оскільки представники класичної школи харак-

теризували загальну споживчу цінність. Також представниками цієї школи (А.Р. Тюрго, А. Смітом, Д. Рікардо, Ф. Кене) було введено поняття «капітал», обґрунтовано відмінність капіталу від грошей, закладено основи його розподілу на основний та оборотний та виокремлено галузеві особливості співвідношення цих складників, сформовано базис сучасної теорії міграції капіталу. У сучасній теорії формування цінності підприємства капітал є ключовим фактором її формування, а його зростання та вартість базовими елементами оцінювання. У зв'язку із цим вагомість впливу даних розробок на процес розвитку теорії цінності підприємства є очевидною. Виокремлення прибутку як особливого виду доходу для власника, на думку А.Р. Тюрго, є базисом сучасної методології оцінювання ефективності інвестування.

Доцільно зазначити формування представниками класичної школи економічної теорії базису факторного аналізу фор-

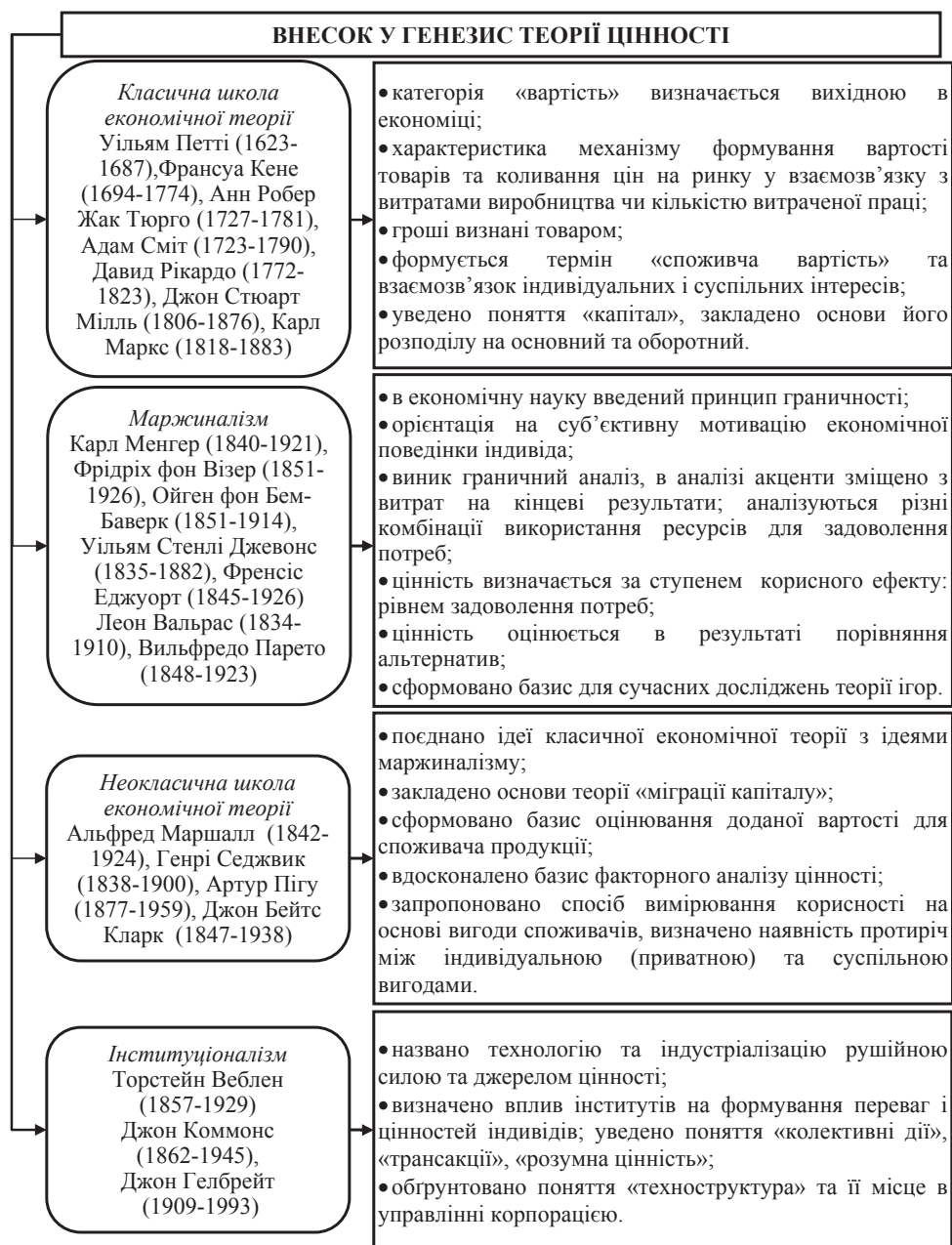


Рис. 1. Генезис базових положень теорії цінності в економічній науці

Джерело: систематизовано автором за [4-10]

мування вартості, що є невід'ємною складовою частиною аналітичної роботи, у тому числі і в межах формування цінності підприємства.

Виокремлення У. Петті ренти як форми доданої вартості, введення К. Марксом поняття «додана вартість» та методики її оцінювання забезпечили створення базису для оцінювання формування економічної цінності.

На відміну від представників класичної школи економічної теорії маржиналісти базують свої дослідження на принципі граничності, що формує базис для кількісної оцінки цінності. Зміщення акценту аналітичної роботи з витрат на результат сприяло виникненню методологічного базису визначення цінності як рівня задоволення потреб та кращої альтернативи.

Основою досліджень маржиналістів називають теорію граничної продуктивності І. Тюнена (1850 р.), напрацювання у сфері вимірювання корисності суспільних благ Ж. Дюпюї (1844 р., 1853 р.), дослідження математичних принципів теорії багатства А. Курно (1838 р.), закони граничної корисності Г. Госсена (1854 р.).

Представниками маржиналізму в межах формування теорії цінності введені поняття суб'єктивної цінності (К. Менгер) та об'єктивної цінності (О. Бем-Баверк); сформовано закони граничної корисності (У. Джевонс) та спадаючої продуктивності (Ф. Еджуорт), обгрунтовано «узагальнюючу функцію корисності» (Ф. Еджуорт), визначено порівняльний характер оцінювання цінності (В. Парето).

К. Менгером акцентовано увагу на тому, що мета будь-якого господарства – не у фізичному збільшенні кількості благ, а у більш повному задоволенні людських потреб. Це можна трактувати як основу для подальшого формування стейкхолдерської теорії (stakeholder theory).

Представниками неокласичної школи економічної теорії продовжено розвиток ідей маржиналістів та класичної школи. Її засновником А. Маршаллом обгрунтовано спосіб вимірювання корисності на основі вигоди для споживачів, уведено поняття споживчого надлишку (специфічної доданої вартості для споживачів); продовжено розвиток теорії міграції капіталу (цінності), яка на сучасному етапі розвитку економічної науки охарактеризована А. Сливотцкі; Г. Седжвіком та А. Пігу акцентовано увагу на неспівпадінні приватної та суспільної вигод.

Значний внесок у формування теорії цінності здійснено інституціоналістами. Зокрема, Т. Вебленом обгрунтовано взаємозв'язок економіки з дією психологічного фактора («Теорія бездіяльного класу», 1899 р.). Дж. Коммонсом започатковано контрактну парадигму («Інституціональна економічна теорія», 1934 р.), уведено поняття трансакції, «розумної цінності». У подальшому Дж. Стігліцем обгрунтовано теорію агентів [7, с. 286–288] та зроблено вагомий внесок в обгрунтування теорії асиметричної інформації. О. Уільямсом розроблялася теорія трансакційних витрат («Ринки та ієрархії», 1975 р., «Економічні інститути капіталізму», 1985 р.).

На сучасному етапі розвитку теорії фінансового управління в науковому просторі та практичній площині країн колишнього СНД наявна дискусія використання та змістовного навантаження понять «цінність підприємства» та «вартість підприємства». Започаткував її ще в 1909 р. М.І. Туган-Барановський [11], визначивши основою такої дискусії некоректність перекладу термінології з іноземних мов.

Не забезпечує чіткого розуміння відмінності між поняттями «цінність» та «вартість» підприємства в сучасних умовах господарювання Національний стандарт №1 «Загальні засади

оцінки майна і майнових прав» [12]: «Вартість – еквівалент цінності об'єкта оцінки, виражений у ймовірній сумі грошей».

З урахуванням суб'єктивістського тлумачення К. Менгера, що «цінність – це судження, яке суб'єкти господарювання мають про значення благ, що перебувають у їхньому розпорядженні для підтримання їхнього життя та добробуту, а тому поза їхньою свідомістю вона не існує» [13, с. 31–242], необхідно зазначити, що цінність підприємства є суб'єктивною характеристикою.

Нову хвилю дискусії щодо взаємозв'язку понять «вартість» та «цінність» спричинила світова макроекономічна криза. У вітчизняному виданні «Практика оцінки майна» опубліковано працю британських учених «Від вартості до цінності» (за загальною редакцією Я.І. Маркуса, 2010 р.). Дослідники охарактеризували взаємозв'язок цих термінів із позицій оціночної діяльності в межах ринку нерухомості: «Взаємодія «компонент вартості» та «цінності» не однозначна, проходить різні стадії та потребує осмислення у відносно різних сегментів ринку нерухомості» [14].

Іншим напрямом дискусії за проблематикою «вартість – цінність підприємства» є коректність використання понять «вартість підприємства» та «вартість бізнесу». Так, Л.Д. Ревуцький зазначає, що сам по собі бізнес вартості немає (вартості обміну). Її мають його компоненти: права, ресурси, цінні папери. На думку цього дослідника, бізнес має загальну суспільну цінність, яка характеризується показниками результативності в натуральних та вартісних одиницях, показниками ефективності та соціальними параметрами [15].

Із позицій теорії управління підприємством із спрямуванням на інтереси власників цінність підприємства доцільно трактувати як фундаментальну категорію фінансового менеджменту, що характеризує спроможність діючого підприємства нарощувати обсяг інвестованого власниками капіталу та його доходність у перебігу здійснення всіх напрямів діяльності. Вартість підприємства, з точки зору власників, характеризує обсяг їх інвестицій у підприємство як об'єкт інвестування. Якщо темпи росту власного капіталу підприємства та його рентабельності не відповідають визначеним власниками критеріальним значенням, відбувається «міграція» (відтік) інвестованого ними капіталу до більш інвестиційно привабливих підприємств. Тобто підприємство втрачає цінність для власників як об'єкт інвестування, і для збереження капіталу та забезпечення його подальшого зростання приймається рішення про його спрямування до інших об'єктів інвестування. Характеристику цінності підприємства для власників із позицій альтернативних стратегій розглядають Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Мурін [16]. Сучасні методи вимірювання та збільшення цінності для акціонерів досліджено Г. Ешоуртом та П. Джеймсом [17]. Можливості максимізації доходів акціонерів на підґрунті маркетингових стратегій продемонстровано П. Дойлем [18]. Широкий спектр моделей та методів оцінки вартості активів підприємств для інвесторів представлено А. Дамодараном [19]. Усі дослідження в частині формування цінності підприємства для власників орієнтовані на забезпечення зростання чистих грошових потоків, зниження вартості капіталу та мінімізацію ризиків.

Із позицій задоволення потреб різних груп зацікавлених осіб на законодавчому рівні підприємство в Україні характеризується як «самостійний суб'єкт господарювання, створений компетентним органом державної влади або органом місцевого самоврядування, або іншими суб'єктами для задоволення суспільних та особистих потреб шляхом систематич-

ного здійснення виробничої, науково-дослідної, торговельної, іншої господарської діяльності» [20]. Законодавче закріплення цільової орієнтації підприємства на задоволення потреб зацікавлених осіб підтверджує необхідність системної характеристики поняття «цінність підприємства» з позицій ключових груп зацікавлених осіб.

З урахуванням представленої вище характеристики генезису теорії цінності та сучасного стану досліджень у сфері теорії цінності доцільно виокремити характеристики цінності підприємства (рис. 2).

З урахуванням законодавчого визначення мети створення підприємства, змісту сучасних концепцій підприємства (агентської теорії, теорії зацікавлених осіб, теорії контрактів) цінність підприємства відображає *рівень задоволення потреб різних груп зацікавлених осіб* у процесі виконання підприємством функцій за всіма напрямками його діяльності.

Цінність підприємства для власників з економічної точки зору визначається здатністю забезпечувати прибутковість інвестованого капіталу і його приріст у довгостроковій перспективі. Враховуючи стратегічну спрямованість названої характеристики, зростання цінності підприємства в короткостроковому періоді досягається за умови його ефективного функціонування.

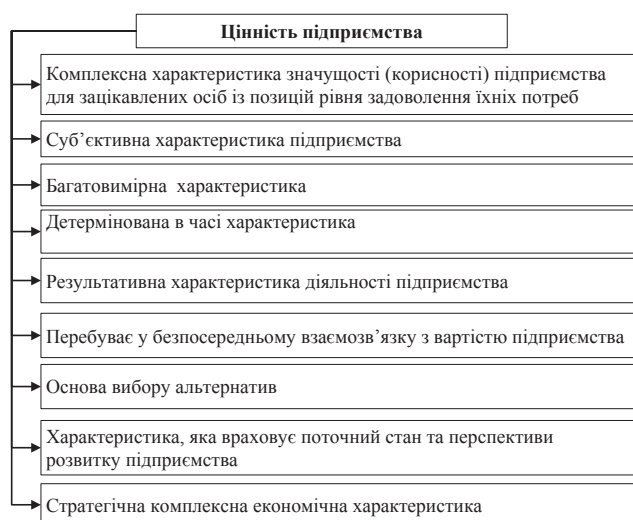


Рис. 2. Сутнісні характеристики цінності підприємства

Джерело: систематизовано автором за [1–20]

Опис взаємозв'язку ключових зацікавлених осіб у процесі здійснення операційної діяльності підприємства може бути представлено на основі ключових операційних бізнес-процесів: закупівлі, виробництва, маркетингу та реалізації продукції.

Створення матеріальної основи процесу виробництва та реалізації продукції – запасів, відбувається завдяки реалізації функцій закупівельної діяльності. Формування цінності підприємства для постачальників сировини (товарів, робіт, послуг) можна назвати необхідною передумовою ефективною закупівельної діяльності. З позицій підприємства цінність для постачальників забезпечується обсягами закупівлі, регіональною диверсифікацією, дотриманням платіжної дисципліни тощо. Своєю чергою, завдяки наданню сировини у необхідному обсязі, якості, з доставкою у визначені терміни на умовах відстрочення платежу постачальник забезпечує підприємству формування низки конкурентних переваг, економію витрат і подальше підвищення ефективності операційної діяльності.

Паралельно з перевагами, які забезпечує співпраця з постачальниками, необхідно враховувати можливі ризики: несвоєчасної поставки або невідповідності якості, підвищення закупівельної ціни, продажу несвоєчасно погашеної підприємством заборгованості третім особам і т. п. Названі ризики проявляються не тільки у вигляді зниження обсягів продажів і прибутку в короткостроковому періоді. Подальша втрата потенційних покупців, скорочення рентабельності продажів і операційного прибутку негативно впливають на здатність підприємства нарощувати власний капітал за рахунок внутрішніх джерел (прибутку), знижують рівень його інвестиційної привабливості з позицій власників. Наявність простроченої кредиторської заборгованості підприємства не тільки погіршує рівень його кредитоспроможності з подальшим подорожчанням відповідних ресурсів і обмеженням доступу до них, але й може бути використане у схемі його рейдерського захоплення.

Сполучною ланкою між закупівлею і реалізацією продукції є маркетинг. За результатами маркетингових досліджень визначаються обсяги та склад закупівлі сировини виробництва продукції з подальшим забезпеченням попиту покупців, формуються цінова політика підприємства та система лояльності для покупців. У процесі реалізації функцій маркетингу відбувається формування цінності підприємства для покупців. Окрім забезпечення належного рівня задоволення попиту покупців, важливе місце в системі маркетингу підприємства займає формування «марочного капіталу». Із цих позицій «марочний капітал» виступає одним із «дорогих активів» підприємства, що забезпечує зростання його вартості і важливим чинником збільшення обсягів продажу продукції.

Реалізація потенціалу збільшення цінності підприємства, сформованого ефективною закупівельною, виробничою і маркетинговою діяльністю, здійснюється в процесі продажу продукції. Виручка від реалізації продукції за інших рівних умов є основним джерелом формування прибутку як складової частини власних фінансових ресурсів. Із цих позицій зростання обсягів виручки в довгостроковому періоді, за умови збалансованого зростання витрат, сприятиме створенню цінності підприємства для власників. Необхідною умовою цього є забезпечення узгодженості інтересів зацікавлених у діяльності підприємства осіб.

Суб'єктивність цінності підприємства визначається її формуванням із позицій різних зацікавлених осіб, наявністю різних систем і критеріїв її оцінювання за ключовими групами зацікавлених осіб та в межах окремих суб'єктів однієї групи.

Багатовимірність цінності підприємства визначається значною кількістю зацікавлених осіб, різновекторні інтереси яких задовольняються в процесі його діяльності.

Цінність підприємства є детермінованою в часі характеристикою. Вона оцінюється: на конкретний момент часу, за ретроспективними результатами діяльності, з орієнтацією на перспективи її зростання у наступних періодах.

Цінність підприємства є результативною характеристикою його діяльності, оскільки відображає рівень задоволення інтересів зацікавлених осіб з урахуванням динаміки значень ключових показників його діяльності.

Цінність підприємства характеризується у безпосередньому взаємозв'язку з вартістю підприємства: 1) вартість підприємства є еквівалентом його цінності, який виражається ймовірною сумою грошей; 2) цінність необраних альтернатив – вартість найкращої з альтернатив (вартість – альтернативна цінність).

Цінність – основа вибору альтернатив: за потенційним рівнем задоволення інтересів зацікавлені особи обирають альтернативні варіанти взаємодії щодо задоволення цих інтересів. Низький рівень задоволення інтересів стейкхолдерів у межах конкретного підприємства спричиняє відтік цінності від цього підприємства до інших суб'єктів господарювання.

Цінність підприємства як оціночна характеристика враховує поточний економічний стан підприємства та перспективи його розвитку з позицій наявності підґрунтя «утримання (збереження)» цінності підприємства в перспективному періоді.

Цінність підприємства є стратегічною комплексною економічною характеристикою – всі проекти з її формування мають довгостроковий характер, ґрунтуються на реалізації інноваційних проектів розвитку.

З урахуванням вищевказаного, цінність підприємства доцільно характеризувати як комплексну, багатовимірну, детерміновану в часі характеристику рівня значущості підприємства з позиції задоволення інтересів різних груп стейкхолдерів.

**Висновки.** Цінність підприємства – комплексна характеристика з позицій рівня задоволення інтересів різних груп стейкхолдерів. Економічний базис трактування змісту цього поняття представлено в роботах маржиналістів К. Менгера, О. Бем-Баверка, Ф. Еджоурта, В. Парето та ґрунтується на теорії граничної корисності. Еклектичність змісту поняття у зв'язку з наявністю філософських та соціологічних складників ускладнює процес використання цінності підприємства як економічного вимірника. Найбільш розробленим напрямом у цій сфері досліджень є характеристика цінності підприємства для власників капіталу підприємства як одного з ключових показників фінансового менеджменту, зростання якого свідчить про ефективність його діяльності в довгостроковому періоді. Виокремлено сутнісні характеристики цінності підприємства, що дає змогу поглибити розуміння її змісту як економічного вимірника та сприяє формуванню комплексної оціночної системи, яка враховує збалансованість інтересів ключових груп стейкхолдерів.

#### Література:

1. Философский словарь / Под ред. И.Т. Фролова ; 5-е изд. – М. : Политиздат, 1986. – 590 с.
2. Новейший философский словарь / Сост. и гл. науч. ред. А.А. Грицанов ; 3-е изд., испр. – Мн. : Книжный дом, 2003. – 1280 с.
3. Столович Л.Н. И. Кант и проблема ценности / Л.Н. Столович // Кантовский сборник. – 2009. – № 2(30). – С. 20–30.
4. Финансисты, которые изменили мир. – М. : Манн, Иванов и Фербер, 2014. – 288 с.
5. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе / М. Блауг. – М. : Дело ЛТД, 1994. – 720 с.
6. Блауг М. 100 великих экономистов до Кейнса / М. Блауг. – СПб. : Экономическая школа, 2005. – 352 с.
7. Блауг М. 100 великих экономистов после Кейнса / М. Блауг. – СПб. : Экономикс, 2009. – 384 с.
8. Хикс Дж.Р. Стоимость и капитал / Дж.Р. Хикс ; пер. с англ. ; общ. ред. и вступ. ст. Р.М. Энтова. – М. : Прогресс, 1993. – 488 с.
9. Галерея экономистов [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://gallery.economicus.ru>.
10. Селигмен Б. Основные течения современной экономической мысли / Б. Селигмен. – М. : Прогресс, 1968. – 600 с.

11. Туган-Барановский М.И. Основы политической экономии / М.И. Туган-Барановский. – СПб. : Слово, 1909. – 771 с.
12. Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» : Постанова Кабінету Міністрів України від 10.09.2003 № 1440, зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua>.
13. Менгер К. Основания политической экономии / К. Менгер // Австрийская школа в политической экономии. К. Менгер, Е. Бём-Баверк, Ф. Визер. ; пер. с нем. Г. Тиктина и И. Абергуза ; под ред. Р.М. Орженцкого. – М. : Экономика, 1992. – С. 31–242.
14. От стоимости к ценности // Практика оценки имущества. – 2010. – № 2.
15. Ревуцкий Л.Д. Стоимость предприятия и «стоимость бизнеса» / Л.Д. Ревуцкий [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://kpilib.ru/articles>.
16. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин ; 3-е изд., перераб. и доп. ; пер. с англ. – М. : Олимп-Бизнес, 2005. – 576 с.
17. Эшоурт Г. Менеджмент, основанный на ценности (Value-based management): Как обеспечить ценность для акционеров / Г. Эшоурт ; пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 2006. – 190 с.
18. Дойль П. Маркетинг, ориентированный на стоимость / П. Дойль ; пер. с англ. под ред. Ю.Н. Каптуревского. – СПб. : Питер, 2001. – 480 с.
19. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов / А. Дамодаран. – М. : Альпина Паблшер, 2014. – 1316 с.
20. Господарський кодекс України : Закон України від 16.01.2003 № 436-IV, зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua>.

#### Стасюк Л.Л. Ценность предприятия: генезис и современная парадигма формирования содержания понятия

**Аннотация.** В статье охарактеризовано развитие теории ценности на основе изучения базисных положений школ экономической теории и современной парадигмы финансового менеджмента. Определены направления дискуссий в сфере практического применения понятия «ценность предприятия». Систематизированы существенные характеристики ценности предприятия, представлено авторское определение содержания понятия.

**Ключевые слова:** теория ценности, стоимость, ценность предприятия, теория заинтересованных лиц, интересы стейкхолдеров, теория миграции капитала.

#### Stasiuk L.L. The value of enterprise: the genesis and modern paradigm of the concept content formation

**Summary.** The article characterises the development of the value theory based on the studying basic concepts of schools of economic theory and modern paradigm of financial management. There are defined the courses of discussion in the field of practical application of the enterprise value concept. The article systematizes essential features of the enterprise value and presents the author's definition of this concept's content.

**Keywords:** theory of value, cost, value of enterprise, theory of stakeholders, stakeholder interests, capital migration theory.