

МОДЕЛЬНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА В РАМКАХ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО УПРАВЛІННЯ

© 2016 ЧЕРНЕЦЬКА О. В.

УДК 330.322:330.135

Чернецька О. В. Модельний інструментарій оцінки інвестиційної привабливості підприємства в рамках вартісно-орієнтованого управління

У статті досліджено світовий досвід оцінки вартості бізнесу та підприємства з використанням вартісно-орієнтованого інструментарію. Використовуючи світовий досвід та врахувавши специфіку машинобудівної галузі України, розроблено дві вартісно-орієнтовні моделі управління інвестиційною привабливістю підприємств. Обґрунтовано актуальність та практичність розроблених вартісно-орієнтовних моделей. Зроблено висновок, що комплексне використання запропонованого методичного інструментарію оцінки інвестиційної привабливості підприємства дозволить суттєво підвищити ступінь інформативності та достовірності отриманих результатів, забезпечити ефективність процесу управління та служитиме основою для подальших досліджень і розробок у даному напрямі.

Ключові слова: оцінка вартості бізнесу, інвестиційна привабливість підприємства, вартісно-орієнтовні моделі, фінансово-економічні показники, інвестор, форма власності підприємства, інфляція.

Рис.: 2. **Табл.:** 2. **Формул:** 4. **Бібл.:** 13.

Чернецька Ольга Василівна – старший викладач кафедри фінансів та кредиту, Міжнародний університет фінансів (пр. Перемоги, 37, Київ, 03056, Україна)

E-mail: olga_sitnik@i.ua

УДК 330.322:330.135

Чернецкая О. В. Модельный инструментарий оценки инвестиционной привлекательности предприятия в рамках стоимостно-ориентированного управления

В статье исследован мировой опыт оценки стоимости бизнеса и предприятия с использованием стоимостно-ориентированного инструментария. Используя мировой опыт и учитывая специфику машиностроительной отрасли Украины, разработаны две стоимостно-ориентированные модели управления инвестиционной привлекательностью предприятий. Обоснована актуальность и практичность разработанных моделей управления. Сделан вывод о том, что комплексное использование предложенного методического инструментария оценки инвестиционной привлекательности предприятия позволит существенно повысить степень информативности и достоверности полученных результатов, обеспечит эффективность процесса управления и будет служить основой для дальнейших исследований и разработок в данном направлении.

Ключевые слова: оценка стоимости бизнеса, инвестиционная привлекательность предприятия, стоимостно-ориентированные модели, финансово-экономические показатели, инвестор, форма собственности предприятия, инфляция.

Рис.: 2. **Табл.:** 2. **Формул:** 4. **Библ.:** 13.

Чернецкая Ольга Васильевна – старший преподаватель кафедры финансов и кредита, Международный университет финансов (пр. Победы, 37, Киев, 03056, Украина)

E-mail: olga_sitnik@i.ua

UDC 330.322:330.135

Chernetska O. V. The Model Instrumentarium for Evaluating Investment Attractiveness of Enterprise in Terms of the Value-Oriented Management

In the article international experience in business and enterprise valuation, by using the value-oriented instrumentarium, is studied. Using international experience and taking account of specificity of the machine-building industry of Ukraine, two value-oriented management models of investment attractiveness of enterprises have been developed. The actuality and practicality of the developed management models has been substantiated. The conclusion has been made that integrated management of the proposed methodical instrumentarium for evaluating investment attractiveness of enterprise will essentially enhance the grade of informativeness and reliability of the results received, will ensure efficiency of the management process and will serve as a basis for further research and development in this direction.

Keywords: business valuation, investment attractiveness of enterprise, value-oriented models, financial-economic indicators, investor, enterprise ownership, inflation.

Fig.: 2. **Tabl.:** 2. **Formulae:** 4. **Bibl.:** 13.

Chernetska Olga V. – Senior Lecturer of the Department of Finance and Credit, International University of Finance (37 Peremohy Ave., Kyiv, 03056, Ukraine)

E-mail: olga_sitnik@i.ua

Управління інвестиційною привабливістю в сучасних умовах ведення бізнесу, пошуку інвестицій та капіталовкладень є дуже важливим завданням, оскільки дозволяє оцінити ефективність діяльності компанії як у короткостроковому, так і в довгостроковому періодах.

На фоні кризи традиційних управлінських теорій у кінці ХХ – на початку ХХІ ст. активізувалися наукові пошуки з використанням міждисциплінарного підходу, що сприяло виникненню нових напрямів в управлінні підприємством [9, с. 120–131].

Економічна ситуація в Україні, що склалася, зумовлює використання національними підприємствами світового досвіду вартісно-орієнтованого управління для

забезпечення їх інвестиційної привабливості як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках.

Найчастіше для оцінки та управління інвестиційною привабливістю вітчизняні підприємства використовують класичну систему показників фінансового стану. Але, на жаль, вони не надають повну інформацію щодо рівня інвестиційної привабливості підприємства, оскільки інвестиційна привабливість – це інтегральний показник, який формується як з фінансових, так і з нефінансових показників.

На нашу думку, проблеми формування та використання адаптованого, сучасного та системного інструментарію щодо управління інвестиційною привабливістю підприємства є більш, ніж актуальними.

Класиками у галузі дослідження управління інвестиційною привабливістю підприємства є праці Г. Бідда [2], Р. Боуена [2], С. Вивера [2], Т. Коллера [9], Т. Коупленда [9], Д. Мурріна [9], У. Петті [11], А. Раппорта [9].

Значний внесок у формування сучасного фінансового інструментарію управління інвестиційною привабливістю підприємства зробили як зарубіжні, так і українські вчені: І. О. Бланк [1], Ю. Блех [1], С. Брю [4], У. Гете [5], Л. М. Докієнко [4], Е. Дж. Долан [4], Д. Линеї [3], К. Макконел [9], А. А. Пересада [8], А. М. Поддєрьогін [3], В. П. Савчук [8], О. О. Терещенко [4].

Мета статті – сформулювати сучасний модельний інструментарій оцінки інвестиційної привабливості підприємства в рамках вартісно-орієнтованого управління.

Застосування в системі управління підприємством вартісного підходу набуло достатньо широкого визнання зарубіжних фахівців. У світовій практиці – це стандартний інструментарій управління. Для управління вартістю підприємства найчастіше використовуються моделі: *Value Based Management (VBM)*, *Balanced Scorecard (BSC)*, *Business Performance Management (BPM)*, *Enterprise Performance Management (EPM)*, концепції максимізації вартості (*SVK*), універсальна система показників діяльності Рамперсада (*TPS*) та модель Едвардса – Белла – Ольсона [6, с. 426–438].

Враховуючи специфіку ведення бізнесу в Україні в сучасних умовах, пропонуємо використовувати із запропонованого переліку такі комбінації *моделей управління інвестиційною привабливістю підприємства*:

1. Вартісно-орієнтовані моделі управління інвестиційною привабливістю підприємства:

1.1. Модель збалансованих фінансових показників орієнтована на максимізацію віддачі від інвестицій: *VBM-CFROI-BSC*.

1.2. Модель збалансованих фінансових показників орієнтована на максимізацію рентабельності бізнесу: *VBM-TBR-BSC*.

2. Специфічні моделі управління інвестиційною привабливістю підприємства:

2.1. Модель конкурентоспроможності з орієнтацією на ефективність енергоменеджменту на підприємстві: *SPACE-TPM-BAS*.

2.2. Модель збалансованих показників з орієнтацією на ефективність енергоменеджменту на підприємстві: *BSC-TPM-BAS*.

У даній статті зупинимося на характеристиці саме перших двох вартісно-орієнтованих моделей. Вони передбачають, що в класичну *VBM*-модель інтегруються показники: грошовий потік віддачі на інвестований капітал (*CFROI*), показник економічної доданої вартості (*EVA*), показник загальної віддачі бізнесу (*TBR*) та поєднуються з класичними фінансово-економічними показниками, які входять до «фінансової перспективи» системи збалансованих показників (*BSC*) і задовольнятимуть інтереси як власників, так і потенційних інвесторів.

У складі вартісно-орієнтованих моделей *VBM-CFROI-BSC* і *VBM-TBR-BSC* пропонуємо такий перелік основних і допоміжних фінансових показників (табл. 1), а також показники трьох інших перспектив збалансо-

ваної системи показників – бізнес-процесів, навчання і розвитку, задоволення споживача (табл. 2).

Суттєвою перевагою моделі *VBM-CFROI-BSC*, на відміну від класичних методик, є введення у практику управління інвестиційною привабливістю машинобудівного підприємства вартісно-орієнтованих показників, що виражаються як в абсолютних (наприклад, *EVA*, *SVA*), так і у відносних (наприклад, *CFROI*, *TSR*) величинах, що розширює аналітичні та прогнозні можливості моделей, дозволяє проводити відповідні порівняння та задовольнити інтереси всіх зацікавлених суб'єктів.

Інша перевага полягає в тому що, ключовий показник моделі *CFROI* враховує здатність підприємства генерувати грошовий потік, у результаті інвестор може отримати інформацію щодо прогнозованого обсягу грошового потоку підприємства вже з урахуванням фактора інфляції [6, с. 426–438].

Поряд з наведеними перевагами моделі *VBM-CFROI-BSC* притаманні й *недоліки*:

1) складність розрахунку показника *CFROI*, оскільки для цього необхідно ідентифікувати всі грошові потоки, генеровані як існуючими, так і майбутніми активами машинобудівного підприємства;

2) при розрахунку показника *EVA* ігноруються витрати на залучення капіталу;

3) на величину показника *EVA*, як і будь-якого іншого показника, який базується на концепції залишкового доходу, суттєво впливає первісна оцінка інвестиційного капіталу (якщо вона занижена, то створена додана вартість буде високою, якщо завищена, – то низькою), також основна частина доданої вартості в рамках моделі *EVA* припадає на пост-прогнозний період;

4) формування збалансованої системи показників (*BSC*) має певні труднощі щодо визначення переліку показників кожної з перспектив, механізму розрахунку деяких показників та складності у їх поєднанні в єдину систему;

5) *BSC* не враховує впливу динаміки та не призначена для моделювання невизначеностей і ризиків;

6) недостатня розвиненість українського фондового ринку та низька ліквідність акцій машинобудівних підприємств знижують результативність моделей вартісно-орієнтованого управління в контексті показників, що спираються на ринкові дані [11, с. 25–28].

Друга вартісно-орієнтована модель – модель збалансованих фінансових показників, орієнтована на максимізацію рентабельності бізнесу (*VBM-TBR-BSC*) – ґрунтується на ринковому підході та розроблена для визначення результативності підприємств з неліквідними акціями та неакціонерної форми власності.

Особливістю запропонованої моделі є інтегрування до вартісно-орієнтованої моделі показника загальної віддачі бізнесу (*TBR*), у результаті інвестор (власник) отримує відносний показник, що ґрунтується на результативності діяльності компанії та її підрозділів, на основі покращення результатів обсягу продаж та рентабельності інвестицій. Також запропонована модель дає можливість спрогнозувати ефективність бізнес-планів щодо сукупної акціонерної вартості.

Перелік фінансових показників моделей VBM-CFROI-BSC і VBM-TBR-BSC, що входять до системи управління інвестиційною привабливістю підприємства

Фінансові показники	Моделі		Інвестор, власник	Інформаційні суб'єкти		
	VBM-CFROI-BSC	VBM-TBR-BSC		Фінансовий відділ	Комерційний відділ	Відділ кадрів
1	2	3	4	5	6	7
1. Фінансова перспектива						
<i>1.1. Основні вартісно-орієнтовані показники</i>						
Ринкова додана вартість (MVA)	-	+	+	+	-	-
Акціонерна додана вартість (SVA)	-	+	+	+	-	-
Економічна додана вартість (EVA)	+	+	+	+	-	-
Грошовий потік віддачі на інвестований капітал (CFROI)	+	-	-	+	-	-
Показник загальної віддачі бізнесу (TBR)	-	+	+	-	-	-
Рентабельність активів (ROA)	+	+	+	+	-	-
Рентабельність інвестицій (ROI)	+	+	+	+	+	-
Показник сукупної акціонерної доходності (TSR)	-	+	+	-	-	-
Рентабельність капіталу (ROE)	+	-	+	+	-	-
<i>1.2. Додаткові вартісно-орієнтовані показники</i>						
Рентабельність інвестованого капіталу (ROIC)	+	+	-	+	-	-
Коефіцієнт ліквідності грошового потоку підприємства	+	-	-	+	-	-
Додана грошова вартість (CVA)	+	+	-	+	-	-
Чистий прибуток на одну акцію (EPS)	+	+	+	+	-	-
Чистий операційний прибуток після вирахування податків (NOPAT)	+	-	-	+	-	-
Середньозважена вартість капіталу (WACC)	+	+	+	+	-	-
Чистий економічний дохід (NEI)	+	-	+	-	-	-
Коефіцієнт достатності грошового потоку	+	-	-	+	-	-
Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку	+	-	+	+	-	-
<i>1.3. Показники ринкової вартості акцій</i>						
Ліквідаційна вартість акцій	-	+	+	-	-	-
Прибутковість акцій	-	+	+	-	-	-
Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу за обсягом реалізованої продукції	-	+	+	-	+	-

1	2	3	4	5	6	7
Коефіцієнт співвідношення ціни акції та чистого прибутку (P/E–Ratio)	+	+	+	+	-	-
Коефіцієнт співвідношення ціни акції та чистого грошового потоку (P/CF Ratio)	+	+	+	+	-	-
Коефіцієнт співвідношення ринкової та номінальної ціни акції (M/B Ratio)	+	+	+	+	-	-
Сума дивідендів на одну акцію	+	+	+	+	-	-
<i>1.4. Показники фінансового стану підприємства</i>						
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	+	+	-	+	-	-
Загальний коефіцієнт покриття	+	+	-	+	-	-
Коефіцієнт руху грошових коштів в результаті операційної діяльності	+	-	-	+	-	-
Коефіцієнт грошового покриття короткострокових боргів	+	-	-	+	-	-
Коефіцієнт робочого капіталу	-	+	+	-	-	-
Коефіцієнт автономії	+	+	-	+	-	-
Коефіцієнт співвідношення кредиторської та дебіторської заборгованості	+	-	-	+	+	-
Коефіцієнт фінансової стійкості	+	+	+	+	-	-
Коефіцієнт фінансування	+	-	+	+	+	-

Джерело: складено автором за даними [6, с. 426–438; 7, с. 41–45]

Перелік показників перспектив бізнес-процесів, задоволення споживача та персоналу, що входять до складу моделей VBM-CFROI-BSC і VBM-TBR-BSC

Показники	Моделі		Інформаційні суб'єкти			
	VBM-CFROI-BSC	VBM-TBR-BSC	Інвестор, власник	Фінансовий відділ	Комерційний відділ	Відділ кадрів
1. Перспектива бізнес-процесів						
Частка нової продукції в загальному обсязі продажу	+	+	+	-	+	-
Відсоток контрактів, виконаних у строк	-	+	-	-	+	-
Неперервність роботи устаткування	-	+	-	-	+	-
Відсоток охоплення виробничих процесів	-	+	-	-	+	-
Витрати від браку	+	+	-	+	+	-
Відсоток поверненої клієнтами продукції	-	+	-	+	+	-
Час на усунення аварій	-	+	-	-	+	-
Відсоток витрат на енергоресурси в структурі собівартості продукції	+	+	-	+	+	-
Життєвий цикл продукції	-	+	+	-	+	-
2. Перспектива задоволення споживача						
Рентабельність продажів	+	+	+	+	+	-
Темп зростання продажів	+	+	+	+	+	-
Частка ринку	+	+	+	-	+	-
Рівень збереження бази споживачів	-	+	-	-	+	-
Витрати на залучення 1 споживача	+	+	-	+	+	-
Рівень задоволеності клієнтів асортиментом та якістю продукції	-	+	-	-	+	-
Кількість повернень клієнтами неякісної продукції	-	+	-	-	+	-
Витрати на гарантійне обслуговування продукції	+	+	-	+	+	-
3. Перспектива навчання і розвитку						
Рівень кваліфікації спеціалістів	+	+	-	-	+	+
Продуктивність праці	+	+	-	+	+	+
Задоволеність співробітника	-	+	-	-	-	+
Рівень мотивації працівників	-	+	-	-	-	+
Збереження кадрової бази	-	+	+	-	-	+
Здатність до інновацій	-	+	+	-	-	+
Кількість впроваджених пропозицій	-	+	-	-	-	+
Витрати на навчання персоналу	+	+	+	+	-	+

Джерело: складено автором за даними [6, с. 426-438; 12, с. 6-9].

Саме запропонований показник TBR і є з'єднувальним ланцюжком між вартісно-орієнтовними, маркетинговими та фінансовими показниками.

До основних *переваг* розробленої моделі VBM–TBR–BSC можемо віднести: поєднання двох основних індикаторів вартості компанії, рентабельності та грошового потоку; точність результативності, оскільки визначення та розрахунки вартості проводяться на початок та кінець періоду.

Незважаючи на результативність та об'єктивність розробленої моделі VBM–TBR–BSC, їй притаманні такі *недоліки*:

- ✦ вартісні та ринкові індикатори вартості характеризуються станом і настроєм фондового ринку, використання порівняльного методу для оцінки вартості може призвести до того, що отримані значення можуть бути занадто високими, коли ринок переоцінює вартість компанії, або навпаки, занадто низькими, коли ринок їх недооцінює, тому для національних підприємств це є досить проблемним;
- ✦ при розрахунку вартості з використанням вартісно-орієнтовних показників дещо ігноруються ключові змінні, такі як ризик, зростання компанії та грошові потоки;
- ✦ порівняльному методу притаманний значний рівень суб'єктивізму, оскільки аналітик може самостійно вибирати інструментарій та індикатори для оцінки та компанії-аналоги, то отримане значення вартості компанії може дуже сильно відрізнятися від реальних її показників [12, с. 6–9].

Ключовим показником моделі VBM–CFROI–BSC є показник грошового потоку віддачі на інвестований капітал (CFROI), класична формула розрахунку якого виглядає так:

$$CFROI = \frac{GCF + SV}{GI}, \text{ або } CFROI = \frac{Cash_{in}}{Cash_{out}}, \quad (1)$$

де GCF – валовий грошовий потік; SV – ліквідаційна вартість активів; GI – валові інвестиції; $Cash_{in}$ – скориговані грошові потоки в поточних цінах, $Cash_{out}$ – скориговані грошові відтоки в поточних цінах.

Як відомо, основним недоліком більшості моделей оцінки інвестиційної привабливості підприємства є відсутність врахування фактора інфляції. Необхідно врахувати, що поправка на інфляцію потрібна для того, щоб визначити величину капіталу, який втратили інвестори в момент капіталізації свого майна в бізнес [6, с. 426–438].

Безпосередньо механізм коригування інформаційної бази на темп інфляції для запропонованих моделей вартісно-орієнтованого управління VBM–CFROI–BSC і VBM–TBR–BSC такий (рис. 1).

Тому, врахувавши фактор інфляції, пропонуємо такий розрахунок показника CFROI:

$$CFROI = \sum_{t=1}^{EL} \frac{(FCF + NCF)}{(1 + COC)^{t-1}} + \sum_{t=1}^{RL} \frac{(FCF + NCF)}{(1 + COC)^{t-1}}, \quad (2)$$

де FCF – вільний грошовий потік; NCF – чистий грошовий потік; COC – витрати на капітал з поправкою на темп інфляції; EL – прогнозний термін корисного використання активів; RL – прогнозний життєвий цикл підприємства.

Ключовим показником моделі VBM–TBR–BSC є показник загальної віддачі бізнесу (TBR), класична формула розрахунку якого виглядає так:

$$TBR = \frac{FV_{end} - FV_{beg} + FCF}{FV_{beg}}, \quad (3)$$

де FV_{end} – вартість компанії на кінець періоду, в якому проводиться оцінка; FV_{beg} – вартість компанії на початок періоду, в якому проводиться оцінка; FCF – вільний грошовий потік компанії за період, в якому проводиться оцінка [12, с. 6–9].

Але зважаючи на складність адаптації розроблених закордонних методик оцінки вартості підприємства,

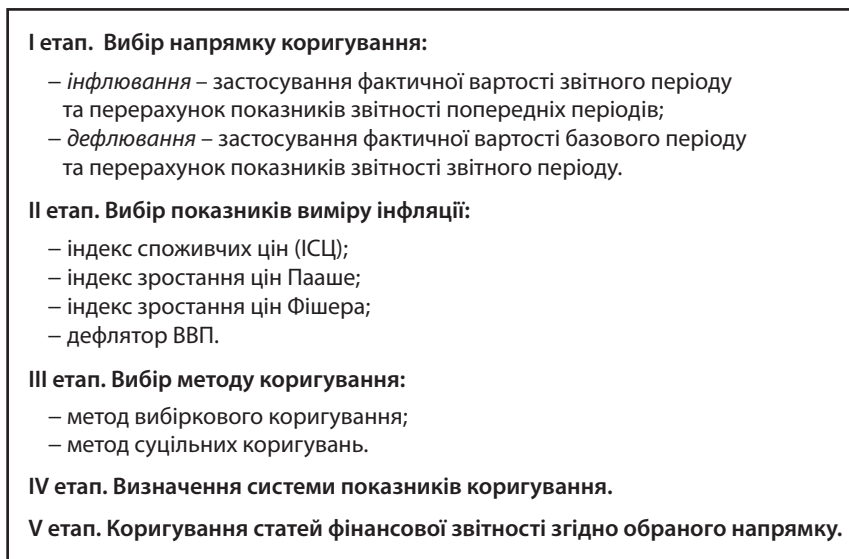


Рис. 1. Механізм коригування інформаційної бази для моделей VBM–CFROI–BSC і VBM–TBR–BSC

Джерело: складено автором за даними [4, с. 244–255].

рівень інвестиційного клімату України та специфіку ведення бізнесу, пропонуємо показник загальної віддачі бізнесу розраховувати за такою формулою:

$$TBR = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+ROIC)^t} + \frac{MVA_t}{(1+ROIC)^t} + NEI, \quad (4)$$

де FCF – вільний грошовий потік підприємства за рік; $ROIC$ – рентабельність інвестованого капіталу; MVA – ринкова додана вартість; NEI – чистий економічний дохід.

Проілюструємо взаємозв'язок показників у запропонованих моделях управління інвестиційною привабливістю підприємства та визначимо їх вплив на зростання вартості підприємства (рис. 2) [5, с. 59–66].

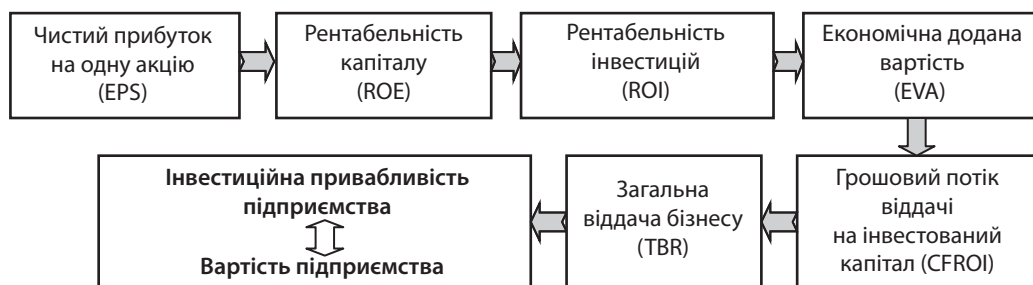


Рис. 2. Взаємозв'язок вартості та інвестиційної привабливості підприємства в моделях VBM–CFROI–BSC і VBM–TBR–BSC
 Джерело: складено автором за даними [5, с. 59–66].

Таким чином, ми можемо констатувати тісний взаємозв'язок показників вартості та інвестиційної привабливості підприємства.

ВИСНОВКИ

У статті запропоновано сучасний модельний інструментарій оцінки інвестиційної привабливості підприємства з позиції потенційного інвестора та власника, що базується на інтеграції двох сучасних концепцій управління: вартісно-орієнтованого управління та вимірювання ефективності.

Наукова новизна даної роботи полягає в удосконаленні методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства, що передбачає інтеграцію показників грошового потоку віддачі на інвестований капітал ($CFROI$) та показника загальної віддачі бізнесу (TBR) у фінансову перспективу системи збалансованих показників (BSC), розширенні переліку показників перспектив бізнес-процесів, задоволення споживача та персоналу з позиції задоволення інтересів як власників, так і потенційних інвесторів.

Практична значимість роботи полягає в розробці автором переліку основних і допоміжних показників у рамках запропонованих моделей, з позиції важливості та необхідності їх використання фінансовою, комерційною та кадровою службами підприємства.

У цілому, комплексне використання запропонованого методичного інструментарію оцінки інвестиційної привабливості підприємства дозволить суттєво підвищити ступінь інформативності та достовірності отриманих результатів, забезпечити ефективність процесу

управління інвестиційною привабливістю підприємства як у поточному, так і в перспективному періодах, та слугуватиме основою для подальших досліджень і розробок у даному напрямі. ■

ЛІТЕРАТУРА

- 1. Антипенко Є.** Методика аналізу та оцінювання інвестиційної привабливості підприємств / Євген Антипенко, Сергій Шумікін, Аліна Стойчева // Економічний аналіз. – 2011. – Вип. 9, ч. 3. – С. 27–30.
- 2. Брезіцька О. В.** Сучасні методичні підходи до оцінки вартості підприємства / О. В. Брезіцька // Економіка, фінанси, право. – 2010. – № 1. – С. 3–8.
- 3. Головка В.** Вплив інфляційних процесів на формування показників фінансової звітності суб'єктів господарювання /

В. Головка // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2011. – Вип. 130. – С. 24–27.

4. Диба В. М. Гармонізація обліку і оцінки нематеріальних активів з міжнародними стандартами / В. М. Диба // Фінанси, облік, аудит. – 2013. – № 1(21) – С. 244–255.

5. Докієнко Л. М. Збалансована система показників фінансового контролінгу на підприємстві / Л. М. Докієнко // Науково-технічна інформація. – 2015. – № 2 (64). – С. 59–66.

6. Докієнко Л. М. Фінансовий інструментарій оцінювання інвестиційної привабливості підприємства / Л. М. Докієнко // Вісник НТУУ КПІ. – 2014. – С. 426–438.

7. Еськов А. Л. Максимизация стоимости украинских предприятий как эффективный инструмент управления бизнесом / А. Л. Еськов // Вісник економічної науки України. – 2011. – № 2. – С. 41–45.

8. Новикова І. В. Теоретичні основи вартісно-орієнтованого управління інвестиційною діяльністю підприємства / І. В. Новикова // Економіка та управління підприємствами машинобудівельної галузі: проблеми теорії та практики. – 2012. – № 3 (19). – С. 106–116.

9. Нусінова О. В. Методичні підходи до оцінки вартості бізнесу промислових підприємств / О. В. Нусінова // Бізнес Інформ. – 2011. – № 6. – С. 85–88.

10. Сохацька О. М. Інтеграція Balanced Scorecard в систему управління вартістю організації / О. М. Сохацька, Г. Й. Островська // Научно-технический сборник. – 2008. – № 85. – С. 120–131.

11. Петраш О. П. Управління вартістю: сучасні інструменти оцінки ефективності інвестиційного проекту девелопера / О. П. Петраш // Економічний вісник ДВНЗ «Переяслав-Хмельницький державний педагогічний університет імені Григорія Сковороди». – 2014. – № 23/1. – С. 25–28.

12. Сотніков А. В. Показатель эффективности управления стоимостью компании // Технологический аудит и резервы производства. – 2013. – № 3 (13), том 5. – С. 6–9.

13. Федосєєв О. Відкриваючи нові горизонти бізнесом: Система збалансованих показників / О. Федосєєв // *Круглий стіл*. – 2012. – № 3 (27). – С. 23–26.

Науковий керівник – Докієнко Л. М., кандидат економічних наук, доцент, завідувачка кафедри фінансів та кредиту ПВНЗ «Міжнародний університет фінансів» (м. Київ)

REFERENCES

- Antypenko, Ye., Shumikin, S., and Stoicheva, A. "Metodyka analizu ta otsiniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstv" [The method of analysis and evaluation of investment attractiveness of enterprises]. *Ekonomichnyi analiz*, vol. 3, no. 9 (2011): 27-30.
- Brezitska, O. V. "Suchasni metodychni pidkhody do otsinky vartosti pidpriemstva" [Modern methodical approaches to assessment of enterprise value]. *Ekonomika, finansy, pravo*, no. 1 (2010): 3-8.
- Dyba, V. M. "Harmonizatsiia obliku i otsinky nematerialnykh aktiviv z mizhnarodnymy standartamy" [Harmonization of accounting and valuation intangible assets with international standards]. *Finansy, oblik, audyt*, no. 1 (21) (2013): 244-255.
- Dokiienko, L. M. "Zbalansovana systema pokaznykiv finansovoho kontrolinhu na pidpriemstvi" [Balanced scorecard financial controlling at the enterprise]. *Naukovo-tekhnichna informatsiia*, no. 2 (64) (2015): 59-66.
- Dokiienko, L. M. "Finansovy instrumentarii otsiniuvannia investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstva" [Financial tools for evaluation of investment attractiveness of enterprise]. *Visnyk NTUU KPI*, no. 11 (2014): 456-465.
- Fedosieiev, O. "Vidkryvaiuchy novi horyzonty biznesom: Systema zbalansovanykh pokaznykiv" [Opening new horizons of business: balanced scorecard]. *Kruhlyi stil*, no. 3 (27) (2012): 23-26.
- Holovko, V. "Vplyv inflatsiinykh protsesiv na formuvannia pokaznykiv finansovoi zvitnosti subiektiv hospodariuvannia" [The impact of inflation on the indicators of financial reporting of business entities]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka*, no. 130 (2011): 24-27.
- Novykova, I. V. "Teoretychni osnovy vartisno-orientovano-ho upravlinnia investytsiinoiu diialnistiu pidpriemstva" [The theoretical foundations of value-oriented management investment activities of the company]. *Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy mashynobudivelnoi haluzi: problemy teorii ta praktyky*, no. 3 (19) (2012): 106-116.
- Nusinova, O. V. "Metodychni pidkhody do otsinky vartosti biznesu promyslovykh pidpriemstv" [Methodological approaches to assessing the business value of industrial enterprises]. *Biznes Inform*, no. 6 (2011): 85-88.
- Petrash, O. P. "Upravlinnia vartistiu: suchasni instrumenty otsinky efektyvnosti investytsiinoho proektu developera" [Cost management: modern tools to assess the effectiveness of the investment project of the developer]. *Ekonomichnyi visnyk DVNZ «Pereiaslav-Khmelnyskyi derzhavnyi pedahohichnyi universytet imeni Hryhoriia Skovorody»*, no. 23/1 (2014): 25-28.
- Sokhatska, O. M., and Ostrovska, H. I. "Intehratsiia Balanced Scorecard v systemu upravlinnia vartistiu orhanizatsii" [Integration of Balanced Scorecard into the management of cost organization]. *Nauchno-tekhnycheskyi sbornyk*, no. 85 (2008): 120-131.
- Sotnikov, A. V. "Pokazatel effektivnosti upravleniya stoinostyu kompanii" [The performance indicator for the company value management]. *Tekhnologicheskyy audit i rezervy proizvodstva*, vol. 5, no. 3 (13) (2013): 6-9.
- Yeskov, A. L. "Maksimizatsiya stoinosti ukrainskikh predpriyat-iy kak effektivnyy instrument upravleniya biznesom" [Maximize the value of Ukrainian enterprises as an effective tool of business management]. *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, no. 2 (2011): 41-45.