

**Сердюков К. Г.**

*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економічного консалтингу  
Харківського національного економічного університету  
імені Семена Кузнеця*

**Алєйнікова Н. М.**

*аспірант кафедри економічного консалтингу  
Харківського національного економічного університету  
імені Семена Кузнеця*

**Serdyukov K. G.**

*Phd in economics,  
Associate professor of the department of economic consulting  
Simon Kuznets Kharkov national university of economics*

**Alieinikova N. N.**

*graduate student of the department  
of economics and property assessments of enterprises  
Simon Kuznets Kharkov national university of economics*

## НАУКОВО-МЕТОДИЧНИЙ ПІДХІД ДО ОЦІНКИ КЛЮЧОВИХ ФАКТОРІВ ВАРТОСТІ ТА РИЗИКУ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ

### METHODICAL APPROACH TO ASSESSMENT OF KEY FACTORS OF VALUE AND RISKS OF JOINT STOCK COMPANIES

**Анотація.** Запропоновано науково-методичний підхід до оцінки ключових факторів вартості та ризику, що дає змогу визначити їх вплив на вартість акціонерного товариства та окреслити стратегічні вектори управління нею. Оцінка впливу факторів вартості та ризиків передбачає три етапи (оцінка факторів вартості на основі PEST-аналізу та методу експертних оцінок; оцінка факторів ризику за допомогою експертних методів та методу аналогій; побудова сценаріїв впливу цих факторів на вартість акціонерного товариства в прогнозованому періоді на основі сценарного підходу).

**Ключові слова:** фактори вартості, фактори ризику, оцінка вартості акціонерного товариства, метод експертних оцінок, сценарний підхід.

**Постановка проблеми.** З метою достовірної оцінки вартості акціонерного товариства необхідно максимально точно проаналізувати всі фактори, які на неї впливають. Для того щоб факторами можна було користуватися, треба встановити їх підпорядкованість, визначити, які з них найбільше впливають на вартість.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням оцінки впливу різноманітних факторів на вартість підприємств займалися такі вчені, як О.В. Васильєв, І.В. Сердюкова, В.В. Вітлінський, Б.Є. Грабовецький, Є.О. Дурасова, М.В. Корягін, О.А. Кандинская, Т. Коупленд, Т. Колер, Дж. Мурін, Т.В. Момот, Т.Г. Касьяненко, О.Н. Щербакова та інші. Більшість авторів класифікують фактори вартості, визначають фактори ризику, вивчають їх вплив на ринкову вартість підприємств. Проте поза їхньою увагою залишається чітке обґрунтування оцінювання цих факторів та визначення їх впливу на вартість у кількісному виразі.

**Метою статті** є розроблення науково-методичного підходу до оцінки ключових факторів вартості та ризику, які безпосередньо чинять вплив на майбутню вартість акціонерного товариства.

**Виклад основного матеріалу.** На нашу думку, такий підхід має відповідати таким критеріям, як:

– комплексний підхід до виконання оцінки обраних факторів вартості та ризику;

– доступність інформаційного забезпечення оцінки (залучення додаткової інформації, наявність статистичних даних по країні тощо);

– диференційований підхід до виконання оцінки факторів вартості на рівні країни та факторів ризику на рівні акціонерного товариства;

– застосування принципу системності під час оцінювання факторів вартості та ризику, що визначається характером самої категорії «механізм оцінки вартості».

Науково-методичний підхід до оцінки ключових факторів вартості та ризику акціонерних товариств складається з декількох етапів.

*На першому етапі* проводиться оцінка факторів вартості акціонерних товариств на основі PEST-аналізу та визначення з них ключових. PEST (STEP) аналіз – це стратегічний аналіз соціальних (S – social), технологічних (T – technological), економічних (E – economic), політичних (P – political) факторів зовнішнього середовища підприємства. На нашу думку, перевага PEST-аналізу полягає у комплексному вивченні впливу всіх ключових факторів, тоді як SWOT-аналіз розглядає, в якому становищі бізнес-одиниця перебуває в умовах ринкового середовища, яка концепція або ідея є у того чи іншого продукту. Таким чином, головна задача PEST-аналізу полягає у визначенні впливу ключових факторів на вартість акціонерного товариства та розробленні сценарію управління нею.

На основі аналізу статистичної інформації, даних прогнозів експертів НБУ, НЦФРЦП, Київського міжнародного економічного форуму (КМЕФ), праць науковців було виокремлено фактори вартості акціонерного товариства (табл. 1).

Оцінка факторів вартості за PEST-аналізом визначається як множина:

$$\begin{aligned} \{P_i\} &= \{P_1 + P_2 + \dots + P_n\}; \\ \{E_i\} &= \{E_1 + E_2 + \dots + E_n\}; \\ \{S_i\} &= \{S_1 + S_2 + \dots + S_n\}; \\ \{T_i\} &= \{T_1 + T_2 + \dots + T_n\}. \end{aligned}$$

Визначивши базовий набір факторів вартості, науковці висувають альтернативні методики оцінювання. Пропонуємо скористатися методом експертних оцінок. На нашу думку, перевага методів експертних оцінок як наукового інструмента вирішення таких проблем, які не можна формалізувати, полягає у правильній організації проведення усіх етапів експертизи та використанні кількісних методів під час оцінки суджень експертів та узагальнення результатів.

Ступінь компетентності експерта за суб'єктивним методом здійснюється по певній шкалі. Визначаються експерти, які володіють знаннями зі структури та функціонування акціонерного товариства, кваліфікацією, яка включає ступінь участі у розвитку досліджуваної проблеми, з економічною освітою та з аналітичним складом розуму.

Узагальнена середня оцінка факторів вартості акціонерних товариств розраховується за формулою (1):

$$n_{\max} = \frac{3}{2} \cdot 16,38 \approx 25, \quad (1)$$

де:  $X_{ij}$  – оцінка відносної важливості (в балах від 1 до 100), виставлена  $i$ -м експертом  $j$ -му фактору;

$K_i$  – коефіцієнт компетентності  $i$ -го експерта;

$i = 1 \dots m$  – номери експертів;

$m$  – число експертів;

$j = 1 \dots n$  – номери досліджуваних факторів;

$n$  – число елементів факторів.

Чим більше  $\bar{X}_j$ , тим важливішим є фактор. Середнє значення відповіді варіює між 1 і 100 балами (метод безпосередньої оцінки). Завдання експерта полягає у визначенні для кожного фактора певного оціночного інтервалу. Для визначення важливості фактора деколи доцільніше спочатку провести оцінку, а потім здійснити ранжирування. Опитування експертів є анонімним. Якщо розкиданість думок експертів занадто велика, то їх знайомлять із протилежними позиціями і їх обґрунтуванням. Потім кожному

експерту пропонується змінити свою оцінку. І вся процедура повторюється заново доти, доки оцінки не зближаться настільки, що їх середня може вважатися надійною.

Оцінку узгодженості думок експертів групи визначають за допомогою коефіцієнта конкордації. Коефіцієнт конкордації ( $W$ ) може приймати значення від 0 до 1. За повної узгодженості думок експертів  $W = 1$ , а за повної неузгодженості  $W = 0$ . Низьке його значення може бути отримане як за відсутності узагальненості думок усіх експертів, так і за наявності протилежних думок між підгрупами експертів, хоч у самій підгрупі узгодженість може бути високою. В експертній оцінці розкид в оцінці експертів неминучий. Але його причини, величина – це те, що потрібно аналізувати під час узагальнення оцінок експертів.

Другим етапом має стати оцінка факторів ризику, які притаманні акціонерним товариствам у внутрішньому середовищі. У такій економічній ситуації, яка склалася в Україні, та в умовах підвищеної невизначеності, в яких відбувається діяльність товариств, актуалізується питання оцінки факторів ризику (передумови, що збільшують імовірність та реальність настання ризикових подій). Оцінювання ризиків дає змогу певною мірою прогнозувати імовірність настання ризикованих подій і прагнути зниження ступеня ризику до припустимих меж.

У процесі оцінки факторів ризиків необхідно дотримуватися таких правил, як:

1) якісний аналіз ризиків, який полягає в ідентифікації факторів ризиків, співвідношенні визначених ризиків зі сферою діяльності та формою акціонерного товариства;

2) кількісний аналіз ризиків, який дає змогу обрати певний метод кількісної оцінки, згідно з яким буде проведена оцінка окремих ризиків та визначення їх загальної величини;

3) узагальнення підсумків якісного та кількісного аналізів факторів ризиків.

Для якісного аналізу факторів ризику було проведено дослідження, під час якого визначені ключові з них, такі як платоспроможність клієнтів, коливання валютних курсів, зміна процентних ставок, прибутковість (збитковість) бізнесу та зміна цін. Оцінка ризику здійснюється за двома критеріями, таким як імовірність настання конкретного ризику та вплив ризику на вартість акціонерного товариства (табл. 2).

Для кількісного аналізу ризиків потрібно обрати найефективніший метод дослідження. Чим досконалішими

Таблиця 1

Вихідна інформація для PEST-аналізу за ключовими факторами вартості акціонерних товариств

Фактори	Ум. поз.	Експерти				$\bar{X}_j$	Фактори	Ум. поз.	Експерти				$\bar{X}_j$
		1	2	...	m				1	2	...	m	
<b>Політичні (P)</b>						<b>Економічні (E)</b>							
Політична стабільність	P <sub>1</sub>					Інвестиційний клімат	E <sub>1</sub>						
Державне регулювання ринку цінних паперів та податкове законодавство	P <sub>2</sub>					Рівень економіки країни	E <sub>2</sub>						
Асоціація України з ЕС	P <sub>3</sub>					Розвиток фондового ринку	E <sub>3</sub>						
Військова ситуація на сході України	P <sub>4</sub>					Рівень інфляції та валютні коливання	E <sub>4</sub>						
<b>Соціальні (S)</b>						<b>Технологічні (T)</b>							
Рівень освіти	S <sub>1</sub>					Рівень розвитку інформаційних технологій	T <sub>1</sub>						
Рівень задоволення потреб споживачів	S <sub>1</sub>					Ступінь розвитку інновацій, фінансування наукових розробок	T <sub>2</sub>						
Темпи приросту доходів споживачів	S <sub>3</sub>					Вкладання капіталу в технічне переозброєння та модернізацію	T <sub>3</sub>						

є методи дослідження та оцінювання ризику, тим меншим стає чинник невизначеності. Методи, які використовують для кількісної оцінки ризиків, умовно поділяють на дві групи (група апіорних методів і група методів, що базуються на емпіричних підходах) [1; 2]. Перші ґрунтуються на теоретичних положеннях, а тому ризик кількісно оцінюється за допомогою логічних міркувань, другі – на вивченні минулих подій та узагальненні статистичної інформації. Серед численних суб’єктивних методів аналізу рівня ризиків під час аналізу економічної літератури [1; 2; 3; 4; 6; 7; 11; 13; 15] виявлено, що застосовують такі найпоширеніші методи, як аналогії, «Due Diligence», «дерево рішень», «Монте-Карло», експертний метод, рейтингові оцінки тощо.

Таблиця 2

**Фактори ризиків, які впливають на вартість акціонерного товариства**

Фактори ризику	Оцінка ймовірності ризиків	Оцінка впливу на вартість акціонерного товариства
Зміна платоспроможності клієнтів	R <sub>1</sub>	I <sub>1</sub>
Коливання валютних курсів	R <sub>2</sub>	I <sub>2</sub>
Зміна процентних ставок	R <sub>3</sub>	I <sub>3</sub>
Прибутковість (збитковість) бізнесу	R <sub>4</sub>	I <sub>4</sub>
Зміна цін	R <sub>5</sub>	I <sub>5</sub>

Пропонуємо використання двох методів: експертного оцінювання та аналогій. Ці методи забезпечують можливість необмежених змін набору факторів ризику. У практичному застосуванні авторський методичний підхід

спрощується разовістю оцінювання значущості факторів ризику, результати якого використовуються до перегляду складників системи оцінки.

Для аналізу факторів ризику можна використати інформацію з різноманітних джерел (статистична і фінансова звітність акціонерних товариств, звіти товариств і конкурентів, опитування фахівців (економістів, аналітиків), інформація державних органів тощо). Отримані дані обробляють, використовуючи відповідний математичний апарат, для виявлення залежностей і причин з метою врахування потенційного ризику.

Оцінка ймовірності ризиків визначається як множина:

$$\{R_i\} = \{R_1 + R_2 + \dots + R_n\}.$$

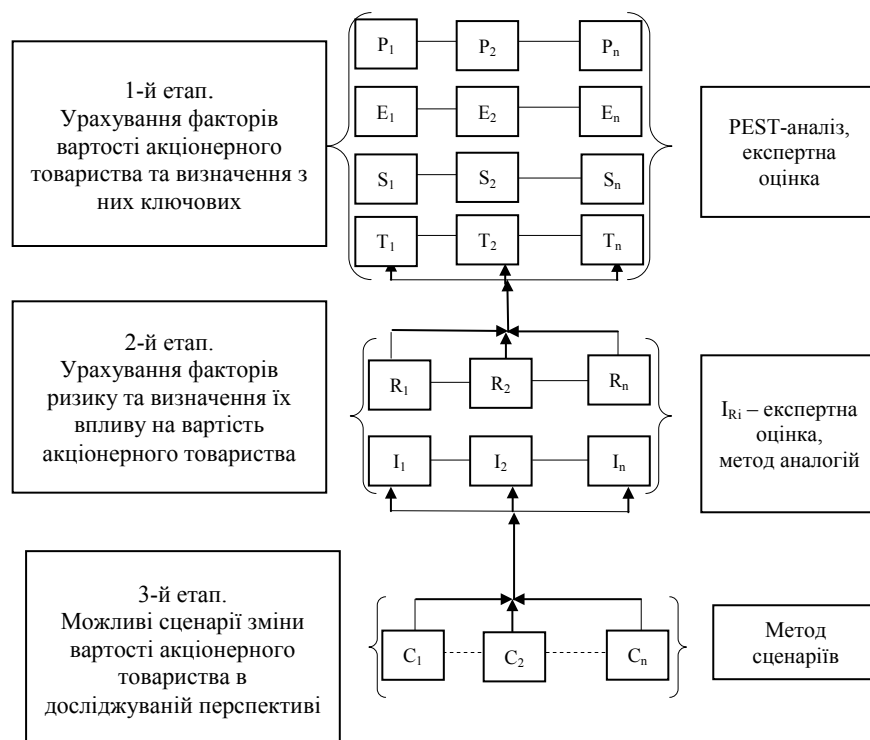
Оцінка впливу на вартість акціонерного товариства визначається як множина:

$$\{I_i\} = \{I_1 + I_2 + \dots + I_n\}.$$

Таблиця 3

**Критерії оцінки ймовірності ризиків та впливу на вартість**

Оцінка ймовірності ризиків	Критерій, бал	Оцінка впливу на вартість акціонерного товариства	Критерій, бал
значна ймовірність ризику	більше 5	значний вплив	3
середня ймовірність ризику	від 3 до 4,9	середній вплив	2
незначна ймовірність ризику	від 1 до 2,9	незначний вплив	1
ризик не є ймовірним	менше 0,9	вплив відсутній	0



**Рис. 1. Загальна структура методичного підходу до оцінки впливу факторів вартості та ризиків акціонерного товариства**

Критерії ризиків, які повинні вживатися під час оцінки факторів ризику, наведені у табл. 3.

Третій етап оцінки є заключним та полягає у визначенні впливу факторів вартості та ризику на вартість акціонерного товариства. Для цього пропонуємо застосувати метод сценарного підходу. Розроблені сценарії розвитку аналізованої ситуації дають змогу з тим чи іншим рівнем достовірності визначити можливі тенденції розвитку, взаємозв'язку між факторами, сформувати картину можливих станів, до яких може прийти ситуація під впливом тих чи інших чинників. Виходячи з різних припущень про ймовірний розвиток, одержують альтернативні базові сценарії для визначення впливу на альтернативну вартість акціонерного товариства.

Загальна структура методичного підходу до оцінки впливу факторів вартості та ризиків акціонерного товариства подана на рис. 1.

Дослідження тенденцій розвитку фондового ринку та розроблений методичний підхід до оцінки

ключових факторів вартості та ризику продемонстрував необхідність застосування емпіричних даних, які є ілюстративним матеріалом для здійснення таких досліджень.

На першому етапі дослідження проведена оцінка факторів вартості та наведений їх прогноз у короткостроковому періоді (до 2020 р.).

Спочатку було визначено членів експертної групи та розраховано їх оптимальну кількість. З метою обґрунтованості кількості членів експертної групи, розрахованої на основі отриманих даних самооцінки потенційних експертів, та використовуючи формулу у джерелі [5], отримуюмо:  $n_{\max} = \frac{3}{2} \cdot 16,38 \approx 25$ . (максимальна кількість осіб).

Мінімальна чисельність експертної групи за  $E = 0,15$  становить 13 осіб. На основі розрахованих у джерелі [5] табличних значень чисельності груп за надійності експертної оцінки 85% та гранично допустимої відносної помилки 0,3 обґрунтованим є залучення групи експертів у складі 15 осіб.

На основі анкет експертизи складається зведена таблиця, що відображає експертні оцінки важливості факторів вартості за рангами та результати індивідуального нормування (вага, надана  $i$ -м експертом  $j$ -му фактору).

У табл. 4 наведено показники порівняльної важливості факторів вартості та розрахований коефіцієнт конкордації, який підтверджує погодженість думок експертів.

Таблиця 4

**Показники порівняльної важливості факторів вартості**

фактори	сума рангів	середній ранг	середнє значення в балах	частота максимально можливих оцінок	середня вага (нормована оцінка)	розмах	коефіцієнт конкордації
Політичні							
P <sub>1</sub>	4,94	0,329	64	0	0,329	30	0,7195
P <sub>2</sub>	7,10	0,473	28	0	0,144	20	
P <sub>3</sub>	12,34	0,822	69	0	0,349	50	
P <sub>4</sub>	14,97	0,998	35	0	0,175	40	
Економічні							
E <sub>1</sub>	19,48	1,298	67	0	0,301	50	0,8215
E <sub>2</sub>	24,96	1,664	82	2	0,365	40	
E <sub>3</sub>	28,24	1,883	49	0	0,218	20	
E <sub>4</sub>	29,94	1,996	25	0	0,114	30	
Соціальні							
S <sub>1</sub>	38,56	2,570	57	0	0,574	30	0,7755
S <sub>1</sub>	41,87	2,791	22	0	0,221	30	
S <sub>3</sub>	44,93	2,99	20	0	0,204	20	
Технологічні							
T <sub>1</sub>	46,96	3,131	24	0	0,135	20	0,8240
T <sub>2</sub>	52,85	3,523	69	0	0,392	40	
T <sub>3</sub>	59,92	3,994	83	0	0,471	30	

Оскільки оцінки, поставлені кожним експертом за окремим фактором, як правило, різняться, доцільно обчислити розмах оцінок у балах, який розраховується як різниця між максимальною і мінімальною оцінкою, виставленою експертами  $j$ -му фактору [3]. Як показує величина розмаху (табл. 4), особливої розбіжності в оцінках експертів не спостерігається, за винятком двох факторів – P<sub>3</sub> (асоціація України з ЄС) та E<sub>1</sub> (інвестицій-

ний клімат). Розраховані значення коефіцієнтів конкордації за всіма групами факторів вартості наближаються до 1, отже, можливо стверджувати, що думки експертів є злагодженими.

За даними проведеного аналізу прогнози на найближчі три-чотири роки залишаються помірно позитивними. На думку експертів, політичне рішення конфлікту на Сході і зростання потреби у кваліфікованих фахівцях з урахуванням євроінтеграційних процесів матимуть у найближчі роки вагоме значення. Серед гальмуючих факторів вартості акціонерних товариств експертами були визначені нерозвиненість та недосконалість фондового ринку, політична нестабільність в Україні, часті зміни у податковому законодавстві, слабкий ступінь розвитку інновацій, наукових розробок та інформаційних технологій.

До позитивних чинників вартості акціонерних товариств за результатами прогнозу можна віднести хоча й повільне, але стабільне зростання економіки; уповільнення інфляційних процесів; перспективну привабливість українських підприємств у межах M & A угод внаслідок вдалого державного регулювання тощо.

Проте внаслідок інфляційних процесів останніми роками знизилася вартість активів, що безпосередньо впливає на інвестиційну привабливість акціонерних товариств. Фактично через велику кількість об'єктів для продажу і незначну кількість пропозицій в Україні встановився і закріпився жорсткий «ринок покупця».

На рис. 2 наведено результати PEST-аналізу і прогнозу за ключовими факторами вартості акціонерних товариств.



Рис. 2. Результати PEST-аналізу і прогнозу за ключовими факторами вартості акціонерних товариств

Таблиця 5

**Квантифікація факторів ризику (за даними експертних висновків)**

Фактори ризику	Оцінка ймовірності ризиків, бали	Оцінка впливу на вартість акціонерного товариства, бали
Зміна платоспроможності клієнтів	5,1	3
Коливання валютних курсів	1,7	1
Зміна процентних ставок	2,3	1
Прибутковість (збитковість) бізнесу	4,5	2
Зміна цін	5,4	3

Далі наведемо квантифікацію факторів ризику. За допомогою експертного аналізу були визначені ключові фактори ризику, які притаманні акціонерним товариствам.

З метою прогнозування впливу ризиків на вартість акціонерного товариства за результатами методу експертних оцінок та висновками експертної групи (обрано ту саму групу, що й для оцінки факторів вартості) було визначено значення ймовірності ризику, а згідно з критеріями оцінки ризиків наведено значення його впливу на вартість у балах (табл. 5).

Наочне зображення зміни факторів ризику та їх вплив на вартість акціонерного товариства наведено на рис. 3.

Як свідчить аналіз, найбільш загрозливим для вартості акціонерного товариства є ціновий ризик (зміна цін) та фінансовий ризик (зниження платоспроможності клієнтів та можливість збитковості бізнесу).

Таким чином, на основі проведеної квантифікації факторів вартості та ризику можна скласти ймовірні сценарії зміни вартості акціонерних товариств:

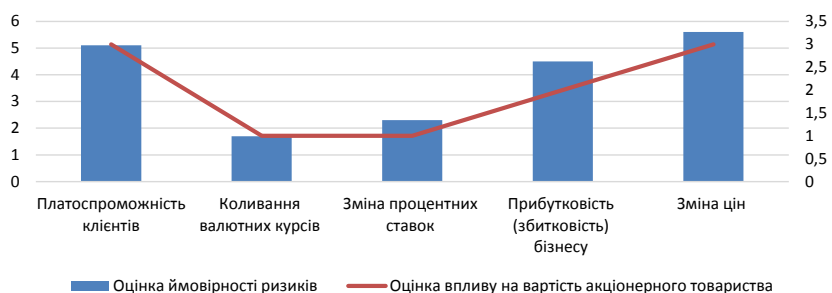


Рис. 3. Зміна факторів ризику та їх вплив на вартість акціонерного товариства

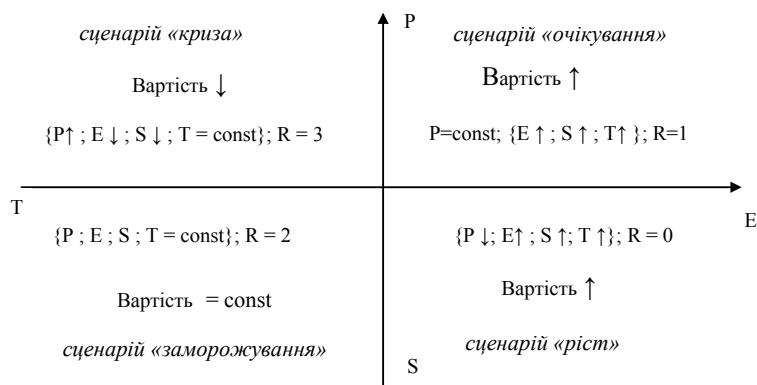


Рис. 4. Варіанти сценаріїв зміни вартості акціонерного товариства під впливом факторів вартості та ризику

1.  $P = \text{const}; \{E \uparrow; S \uparrow; T \uparrow\}; R = 1$  – сценарій «очікування», за якого спостерігається заморожування військового конфлікту на Сході, входження в ЕС, повільне зростання економіки, соціальних та технологічних факторів. Ризик при цьому розвитку подій незначний. У разі такого сценарію вартість акціонерного товариства має тенденцію до зростання.

2.  $\{P \downarrow, E \uparrow; S \uparrow; T \uparrow\}; R = 0$  – сценарій «ріст», якому притаманні такі риси, як укріплення політичної стабільності, заморожування або закінчення воєнного конфлікту, входження в ЕС, поступове зростання економіки, підвищення соціального та технологічного рівня розвитку. При цьому ризик відсутній. У цьому разі вартість акціонерного товариства має тенденцію до зростання.

3.  $\{P; E; S; T\} = \text{const}; R = 2$  – сценарій «заморожування», який характеризується відносною незмінністю всіх факторів, тобто відносно політична та економічна стабільність, соціальні та технологічні фактори перебувають на тому ж рівні, що і зараз (не спостерігається ані покращення, ані погіршення). Ризик у цьому разі середній. За цього розвитку подій вартість товариств буде незмінною.

4.  $\{P \uparrow; E \downarrow; S \uparrow; T = \text{const}\}; R = 3$  – сценарій «криза», якому притаманне зростання політичної нестабільності, подальше падіння економіки, зниження соціальних факторів та беззмінна технологічно-інноваційна база товариств. Ризик досить високий. У разі такого сценарію вартість акціонерного товариства має тенденцію до зниження.

На рис. 4 наведено графічне зображення варіантів сценаріїв зміни вартості акціонерного товариства під впливом факторів вартості та ризику.

**Висновки.** Таким чином, у результаті дослідження запропоновано науково-методичний підхід до оцінки факторів вартості та ризиків акціонерного товариства на базі чотирьох методів: Pest-аналізу, експертних оцінок, аналогій та сценаріїв. Результати апробації запропонованого підходу свідчать про можливість його використання та широкий діапазон методів оцінки.

Список використаних джерел:

- Вітлінський В.В. Ризик у менеджменті / Вітлінський В.В., Наконечний С.І. – К.: ТОВ «Борисфен-М», 1996.
- Вітлінський В.В. Ризикологія в економіці та підприємництві: моногр. / В.В. Вітлінський, Г.І. Великоіваненко. – К.: КНЕУ, 2004. – 480 с.
- Грабовецький Б.Є. Методи експертних оцінок: теорія, методологія, напрямки використання: монографія / Б.Є. Грабовецький. – Вінниця: ВНТУ, 2010. – 171 с.
- Дурасова Є.О. Комплексна оцінка фінансових ризиків підприємства [Текст] // Управління розвитком. – № 10(173). – 2014. – С. 15-18.
- Евланов Л.Г. Теорія і практика прийняття рішень / Л.Г. Евланов. – М.: Економіка, 1984. – 176 с.
- Камінський А.Б. Моделювання фінансових ризиків / А.Б. Камінський. – К.: Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2006. – 304 с.
- Кандинская О.А. Управление финансовыми рисками: поиск оптимальной стратегии / О.А. Кандинская. – М.: Юнити, 2009. – 401 с.
- Касьяненко Т.Г. Современные проблемы теории оценки бизнеса / Т.Г. Касьяненко. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2012. – 353 с.
- Коупленд Т., Колер Т., Мурин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление [Текст] / Пер. с англ. М. – ЗАО «Олімп-бізнес», 1999.
- Момот Т. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології. [Текст] / Т. Момот – Х.: Фактор, 2007. – 224 с.
- Обробка та аналіз статистичних і експертних даних: Навчальний посібник / Під загальною редакцією завідувача кафедри підготовки офіцерів запасу Марченко В.Я. – Київ: вид НУОУ, 2011. – 118 с.

12. Орлов А.И. Организационно-экономическое моделирование: учебник: в 3 ч. / А.И. Орлов. – М.: Изд-во МГТУ им. Н.Э. Баумана, Ч. 2: Экспертные оценки. – 2011. – 486 с.
13. Шапкин А.С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций / А.С. Шапкин. – 2-е изд. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и КО». – 2013. – 546 с.
14. Щербакова О.Н. Методы оценки и управления стоимостью компании, основанные на концепции экономической добавленной стоимости / О.Н. Щербакова // ФМ. – 2005. – № 3. – С. 46-54.
15. Pratt Shannon P. Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies / Shannon P. Pratt, Alina V. Niculita. – New York: McGraw-Hill Companies, Inc, 2008. – 1108 p.

**Аннотация.** Предложен научно-методический подход к оценке ключевых факторов стоимости и риска, который позволяет определить их влияние на стоимость акционерного общества и определить стратегические векторы управления ею. Оценка влияния факторов стоимости и рисков включает три этапа (оценка факторов стоимости на основе PEST-анализа и метода экспертных оценок; оценка факторов риска с помощью экспертных методов и метода аналогий; построение сценариев влияния этих факторов на стоимость акционерного общества в прогнозируемом периоде на основе сценарного подхода).

**Ключевые слова:** факторы стоимости, факторы риска, оценка стоимости акционерного общества, метод экспертных оценок, сценарный подход.

**Summary.** The scientific-methodical approach to the evaluation of key factors of cost and risk is proposed, which allows to determine the effect of their influence on the value of the joint-stock company and to determine the strategic vectors of its management. The evaluation of the influence of cost and risk factors includes three stages: the evaluation of cost factors based on PEST analysis and the method of peer reviews; assessment of risk factors using expert methods and the analogy method; the construction of scenarios of the influence of these factors on the value of the joint-stock company in the forecast period on the basis of the scenario approach.

**Key words:** cost factors, risk factors, valuation of joint-stock company, method of expert assessments, scenario approach.

УДК 339.138

**Бабаченко Л. В.**

*кандидат економічних наук,  
доцент кафедри маркетингу, PR-технологій та логістики  
Чернігівського національного технологічного університету*

**Babachenko L. V.**

*Candidate of Economic Sciences  
Chernihiv National University of Technology*

## СТРАТЕГІЧНИЙ МАРКЕТИНГ У СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ПРОМИСЛОВИМ ПІДПРИЄМСТВОМ

## STRATEGIC MARKETING IN THE MANAGEMENT SYSTEM OF INDUSTRIAL ENTERPRISE

**Анотація.** У статті розглянуто роль і місце маркетингу в управлінні діяльністю промислового підприємства на ринку. Досліджено, що реалізація сучасної парадигми маркетингу на підприємстві здійснюється шляхом запровадження концепції стратегічного маркетингу. Зазначено, що стратегічний маркетинг відіграє провідну роль на підприємстві, має інтегрований характер на основі об'єднання корпоративної, бізнес- і функціональної стратегії. Визначено, що використання концепції стратегічного маркетингу має орієнтувати підприємство на формування системи моніторингу та аналізу його конкурентоспроможності, підвищення здатності адаптації підприємства до змін зовнішнього середовища і регулярний перегляд бізнес-портфеля з огляду на зміни загальної стратегії підприємства.

**Ключові слова:** стратегічне управління, маркетинг, стратегічний маркетинг, концепція, промислове підприємство.

**Постановка проблеми.** В умовах нестабільності зовнішнього економічного середовища, посилення впливу на підприємства економічних, соціальних, екологічних, політичних та інших чинників вимоги до системи управління сучасним промисловим підприємством підвищуються. Моделі стратегічного управління підприємством

потребують активного використання маркетингу, що сприятиме економічному розвитку підприємства з урахуванням змін ринкового середовища, забезпечуватиме готовність контролювати зміни, адаптуватися до нових умов, освоювати альтернативні види діяльності та впроваджувати нові технології.