

Давидов О. І.
кандидат економічних наук, доцент,
професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна, Україна,
e-mail: a.dav@ukr.net; ORCID ID: 0000-0003-0408-7097

ВИКОРИСТАННЯ МОДЕЛЕЙ ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ У ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОМУ УПРАВЛІННІ ПІДПРИЄМСТВАМИ

Анотація. Розглянуто необхідність проведення якісного порівняльного аналізу моделей доданої вартості, визначення можливостей їх використання у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами. Установлено відмінні особливості моделей економічної доданої вартості, ринкової доданої вартості, рентабельності інвестицій за грошовими потоками, грошової доданої вартості, акціонерної доданої вартості, доданої вартості для стейкхолдерів. Визначено, що відмінні особливості моделей доданої вартості обумовлюють ступінь адекватності оцінки доданої вартості з позицій її прийнятності для управлінських цілей. Досліджено наукові підходи до порівняння моделей доданої вартості за допомогою параметрів, які, на думку вчених, є найбільш важливими для впровадження системи вартісно-орієнтованого управління підприємствами. Для забезпечення ефективної реалізації концепції вартісно-орієнтованого управління запропоновано параметри порівняння моделей доданої вартості: включеність очікувань майбутніх результатів діяльності підприємств, ступінь складності, можливість створення системи факторів. Здійснено порівняння моделей доданої вартості з позицій ефективності їх використання у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами за параметрами, які визначають включеність очікувань майбутніх результатів діяльності підприємств, ступінь складності та можливість створення системи факторів. Доведено потребу додаткового зіставлення моделей доданої вартості для їхньої адекватної порівняльної характеристики за параметрами: вимірювання фундаментальних ефектів фінансово-господарської діяльності підприємства і врахування вигод його стейкхолдерів (власників, менеджерів, працівників, кредиторів, партнерів, держави). Виконано додатковий порівняльний аналіз моделей доданої вартості для цілей вартісно-орієнтованого управління підприємствами за параметрами: вимірювання фундаментальних ефектів фінансово-господарської діяльності підприємства і врахування вигод його стейкхолдерів.

З'ясовано, що наявні моделі доданої вартості мають обмежені можливості використання у вартісно-орієнтованому управлінні у зв'язку з повною або частковою включеністю очікувань майбутніх результатів діяльності підприємства, високим або середнім ступенем складності. Проблематичним є створення системи факторів у моделях ринкової доданої вартості, рентабельності інвестицій за грошовими потоками, доданої вартості для стейкхолдерів. Усі моделі доданої вартості мають недоліки при вимірюванні фундаментальних ефектів фінансово-господарської діяльності підприємства. Неповне врахування вигод стейкхолдерів підприємства характерно для більшості моделей доданої вартості. Обмежені можливості використання моделей доданої вартості у вартісно-орієнтованому управлінні зумовлюють доцільність розроблення нової моделі доданої вартості з орієнтацією на найбільш ефективне її застосування у управлінні підприємствами на основі вартісного підходу.

Ключові слова: вартість підприємств, управління, вартісно-орієнтоване управління, додана вартість, модель, показник, моделі доданої вартості.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 2; бібл.: 14.

Davydov O. I.
Ph. D. in Economics, Associate Professor,
Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance,
V. N. Karazin Kharkiv National University, Ukraine;
e-mail: a.dav@ukr.net; ORCID ID: 0000-0003-0408-7097

APPLICATION OF THE MODELS OF THE ADDED VALUE IN VALUE-BASED MANAGEMENT OF ENTERPRISES

Abstract. There are considered the necessity of carrying out a qualitative comparative analysis of the value added models and possibilities of their use in value-based management of enterprises. There are determined the distinctive features of such models as: the economic value added, the market value added, the cash flow return on investment, the cash value added, the shareholder value added, the stakeholder value added. It has been proved that the distinctive features of the value added models determine the degree of adequacy of the value added evaluation viewed from its viability for management purposes. There are studied scientific approaches to the comparison of the value added models by using the parameters which are, according to the scientists' opinion, the most important for the implementation of the system of value-based management of enterprises. In order to ensure effective implementation of the value-based management concept there are proposed the following parameters of the comparison of the added value models: involvement of expectations of the future results of the enterprise performance, the degree of complexity, the possibility to create a system of factors. The comparison of the value added models viewed from the efficiency of their use in value-based management of enterprises is made in accordance with the parameters which determine involvement of expectations of the future results of the enterprise performance, the degree of complexity and the possibility of creating a system of factors. There is substantiated the necessity of additional comparison of the value added models for their adequate comparative characteristics according to the following parameters: measurement of the fundamental effects of financial and economic activity of the enterprise and taking into account the benefits of its stakeholders (owners, managers, employees, creditors, partners, state). There is made the additional comparative analysis of the value added models for the purposes of value-based management of enterprises according to the following parameters: measurement of the fundamental effects of financial and economic activity of the enterprise and taking into account the benefits of its stakeholders. It is specified that the existing value added models have limited possibilities to be used in value-based management because of full or partial involvement of expectations of the future results of the enterprise performance, high or average level of complexity. It is problematic to create a system of factors in models: the market value added, the cash flow return on investment, the stakeholder value added. All the models of the value added have shortcomings while measuring the fundamental effects of financial and economic activity of the enterprise. Incomplete consideration of the benefits for enterprise stakeholders is a distinctive feature of the most models of the value added. Limited possibilities of application of the value added models in value-based management necessitate the development of a new value added model with the focus on the most effective use of it in management of enterprises based on a value-based approach.

Keywords: value of enterprises, management, value-based management, value added, a model, an indicator, the models of the added value.

JEL Classification G30, G32

Formulas: 0; fig.: 0; tabl.: 2; bibl.: 14.

Давыдов А. И.

кандидат экономических наук, доцент,

профессор кафедры финансов, банковского дела и страхования,

Харьковский национальный университет имени В. Н. Каразина, Украина;

e-mail: a.dav@ukr.net; ORCID ID: 0000-0003-0408-7097

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ МОДЕЛЕЙ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ В СТОИМОСТНО-ОРИЕНТИРОВАННОМ УПРАВЛЕНИИ ПРЕДПРИЯТИЯМИ

Аннотация. Исследованы модели добавленной стоимости как инструменты оценки прироста стоимости предприятий в управленческих целях. Рассмотрены научные подходы к сравнению моделей добавленной стоимости. Установлены наиболее важные параметры

сравнения моделей добавленной стоимости с точки зрения внедрения системы управления стоимостью предприятий. Выполнен сравнительный анализ моделей добавленной стоимости с позиций эффективности их использования в стоимостно-ориентированном управлении предприятиями. Определены возможности и направления совершенствования моделей добавленной стоимости в процессе их использования в стоимостно-ориентированном управлении на микроуровне современной экономики.

Ключевые слова: стоимость предприятий, управление, стоимостно-ориентированное управление, добавленная стоимость, модель, показатель, модели добавленной стоимости.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 2; библи.: 14.

Вступ. В сучасних економічних умовах вартісно-орієнтоване управління є ефективною системою менеджменту, впровадження якої забезпечує розвиток підприємств за траєкторією зростання їх вартості. Необхідність оцінки приросту вартості підприємств в управлінських цілях обумовило виникнення ряду моделей, що відображають постійну зміну вартості та отримавши назву доданої вартості. До них належать наступні основні моделі: економічна додана вартість (Economic Value Added, EVA), ринкова додана вартість (Market Value Added, MVA), рентабельність інвестицій за грошовими потоками (CashFlowReturnonInvestment, CFROI), грошова додана вартість (Cash Value Added, CVA), акціонерна додана вартість (Shareholder Value Added, SVA), додана вартість для стейкхолдерів (Stakeholder Value Added, STVA). В такій ситуації актуалізуються питання проведення якісного порівняльного аналізу моделей доданої вартості, визначення можливостей їх використання у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами, розробки відповідних шляхів удосконалення даних моделей.

Аналіз досліджень та постановка завдання. Моделі доданої вартості досліджували у своїх працях такі науковці, як Г. Арнольд [1], Д. Л. Волков [2], М. Гоедхарт [3], Д. Весселс [3], А. Дамодаран [4], Р. І. Заворотній [5], Т. Коупленд [6], Т. Коллер [3; 6], Дж. Муррін [6], М. В. Кудіна [7], О. В. Мілінчук [8], О. Мозенков [9], І. Таранов [10], Н. В. Шевчук [11].

Разом з тим вченими до кінця не виконаний якісний порівняльний аналіз моделей доданої вартості з урахуванням їх високої варіативності та специфіки побудови, повністю не досліджена проблематика використання моделей доданої вартості у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами.

Метою статті є визначення можливостей та напрямків удосконалення моделей доданої вартості в процесі їх використання у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами в сучасних економічних умовах.

Результати дослідження. Моделі доданої вартості є результатом еволюційного розвитку концепції управління вартістю підприємств і в систематизованому вигляді відображають основні досягнення науки та практики у даному напрямку. Ці моделі надають конкретний інструментарій оцінки приросту вартості підприємств як індикатора ефективності управлінських рішень, завдяки використанню якого вартісна аналітика стає на службу цілям вартісно-орієнтованого управління на мікрорівні сучасної економіки.

Кожна з моделей доданої вартості має свої відмінні особливості, які обумовлюють ступінь адекватності оцінки доданої вартості з точки зору її прийнятності для управлінських цілей, відповідні можливості використання цих моделей в процесі управління підприємствами за критерієм максимізації їх вартості.

Економічна додана вартість (EVA) є модифікованим варіантом економічного прибутку (залишкового доходу), під яким розуміється бухгалтерський прибуток підприємства за вирахуванням витрат на капітал. При цьому результативність діяльності підприємства в умовах обмеженості його інвестиційних ресурсів оцінюється з урахуванням альтернативних витрат, тобто упущеної вигоди у вигляді прибутків, які могли бути отримані при реалізації альтернативних варіантів інвестування капіталу. Відповідно, підприємство створює економічну додану вартість за умови отримання ним прибутку у розмірі, що перевищує витрати на інвестований капітал.

Модель ринкової доданої вартості (MVA) орієнтована на безпосереднє вимірювання приросту ринкової вартості підприємства з урахуванням інвестованого у нього капіталу. Фактично ринкова додана вартість визначає розмір ринкової премії компанії понад вкладених в неї коштів інвесторів.

Модель рентабельності інвестицій за грошовими потоками (CFROI) характеризує норму дохідності інвестицій на основі грошових потоків з урахуванням фактору інфляції.

У моделі грошової доданої вартості (CVA) в якості віддачі від інвестованого капіталу використовуються грошові потоки, а також враховуються витрати на залучення цього капіталу з різних джерел.

За допомогою моделі акціонерної доданої вартості (SVA) здійснюється безпосередня оцінка приросту акціонерного капіталу шляхом визначення величини зміни вартості підприємства з точки зору його акціонерів.

Модель доданої вартості для стейкхолдерів (STVA) описує процес нарощування вартості підприємства з позицій створення вигод не тільки для його власників (акціонерів), але й для усіх інших стейкхолдерів підприємства.

Для з'ясування ступеню адекватності оцінки доданої вартості управлінським цілям, рівня ефективності використання у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами моделей доданої вартості необхідно виконати їх якісний порівняльний аналіз. Такий аналіз повинен передбачати порівняння моделей доданої вартості за параметрами, які є найбільш важливими з точки зору впровадження системи управління вартістю підприємств. При проведенні порівняльного аналізу моделей доданої вартості слід також враховувати їх високу варіативність та відмінні особливості.

У науковій літературі існують різні підходи до розв'язання вищевказаної задачі. Так, Д. Л. Волков пропонує порівнювати показники доданої вартості та інші показники результатів діяльності компаній за наступними параметрами: включеність очікувань майбутніх результатів діяльності компанії, ступінь складності та можливість створення системи драйверів (факторів) [2, с. 243—248]. І. М. Крейдич та А. О. Гагарін при розв'язанні проблеми вибору показників вартісної оцінки процесу управління підприємством вважають достатнім порівняння показників доданої вартості за рівнем складності оцінки процесів розвитку і можливістю виділення факторів розвитку [12, с. 211]. Р. І. Заворотній порівняння характеристик показників доданої вартості здійснює за наступними критеріями: рівень складності розрахунку, урахування вартості капіталу, аналітична база, урахування ризику, точність загальної оцінки зростання, урахування майбутніх очікувань [5, с. 197—199].

Слід також відмітити, що дослідники іноді дають різну оцінку моделям доданої вартості за тим або іншим параметром порівняння. Наприклад, Д. Л. Волков, І. М. Крейдич та А. О. Гагарін вважають CFROI показником з високим ступенем складності, а EVA і CVA — показниками з середнім ступенем складності [2, с. 247—248; 12, с. 211]. В той же час як Р. І. Заворотній відносить CFROI до показників середньої складності обчислення, а EVA і CVA — до показників високої складності обчислення [5, с. 197—198].

З точки зору забезпечення ефективної реалізації концепції вартісно-орієнтованого управління підприємствами найбільший інтерес становлять такі параметри порівняння моделей доданої вартості, як включеність очікувань майбутніх результатів діяльності підприємства, ступінь складності та можливість створення системи факторів.

Включеність в модель доданої вартості очікувань майбутніх результатів діяльності дозволяє врахувати в оцінці приросту вартості перспективи діяльності підприємства та його майбутній потенціал. В той же час реалізація такого підходу надає вартісній оцінці ймовірний характер, «віддаляє» модель доданої вартості від вимірювання приросту реальної вартості підприємства, обумовлює побудову системи управління вартістю підприємств на основі не фактично створеної вартості, а вартості, що можливо буде отримана у майбутньому. Тому включеність в модель доданої вартості очікувань майбутніх результатів діяльності суб'єктів господарювання надає їй певну штучність і сумнівність. Суперечливий характер даного параметра порівняння повинен враховуватися при

відповідному аналізу моделей доданої вартості з позицій їх прийнятності для цілей вартісно-орієнтованого управління на мікрорівні сучасної економіки.

Ступінь складності показника доданої вартості характеризує рівень його наочності та доступності для розуміння менеджерами, трудомісткості розрахунків величини приросту вартості. Порівняння моделей доданої вартості за даним параметром націлено на встановлення можливостей практичного застосування тієї або іншої моделі в процесі вартісно-орієнтованого управління підприємствами.

Можливість створення системи факторів (або драйверів) доданої вартості є важливим параметром порівняння відповідних моделей. Це обумовлено тим, що вартісно-орієнтоване управління здійснюється шляхом безпосереднього впливу на фактори формування даної вартості. Ефективність використання у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами тієї або іншої моделі доданої вартості визначається також здатністю до перерозподілу на її основі управлінських цілей, тобто можливістю «доведення» факторів доданої вартості до всіх рівнів управління підприємством.

У систематизованому вигляді порівняння моделей доданої вартості з позицій ефективності їх використання у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами за вищевказаними параметрами представлено в табл. 1.

Таблиця 1.

Порівняння моделей доданої вартості з позицій ефективності їх використання у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами

Моделі	Параметри порівняння		
	Включеність очікувань майбутніх результатів діяльності підприємств	Ступінь складності	Можливість створення системи факторів
Економічна додана вартість (EVA)	Включені частково через визначення очікуваної структури капіталу та відповідної ставки середньозважених витрат на капітал.	Середній ступінь складності. Певні складності пов'язані із здійсненням коригувань на капітальні еквіваленти.	Така можливість існує. При цьому фактори можуть бути визначені для всіх рівнів управління підприємством.
Ринкова додана вартість (MVA)	Включені.	Середній ступінь складності. Визначення ринкової доданої вартості як дисконтованого потоку залишкового прибутку ускладнює розрахунок та розуміння показника.	Низький рівень можливості. Можна визначити лише загальні фактори на корпоративному рівні.
Рентабельність інвестицій за грошовими потоками (CFROI)	Включені.	Високий ступінь складності. Великі труднощі виникають при коригуваннях показників фінансової звітності на рівень інфляції. Складною є процедура ідентифікації всіх грошових потоків, які генеруються існуючими і майбутніми активами компанії.	Низький рівень можливості через проблематичність коректного розкладання на систему факторів.
Грошова додана вартість (CVA)	Включені частково через механізм економічної амортизації.	Середній ступінь складності. Певна складність обумовлена розрахунком економічної амортизації.	Існує можливість розкладання на систему факторів, які можуть бути визначені для всіх рівнів управління підприємством.
Акціонерна додана вартість (SVA)	Включені.	Високий ступінь складності. Показник є складним як для розрахунку, так і для розуміння.	Створення системи факторів можливо для всіх рівнів управління підприємством.
Додана вартість для стейкхолдерів (STVA)	Включені.	Середній ступінь складності.	Можливість обмежена у зв'язку із труднощами розкладання на систему факторів.

Джерело: систематизовано на основі [2; 5; 12; 13; 14] та результатів власних досліджень

Проте перелік розглянутих параметрів порівняння моделей доданої вартості не є вичерпним, повністю не охоплює усі важливі порівняльні аспекти з точки зору використання цих моделей в управлінні вартістю підприємств.

Для адекватної порівняльної характеристики моделей доданої вартості необхідно додаткове їх зіставлення за наступними параметрами:

1) вимірювання фундаментальних ефектів фінансово-господарської діяльності підприємства як кількісної характеристики його внутрішньої цінності, що створюється шляхом отримання підприємством власних вигод від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства у просторі реалізації можливостей довгострокового розвитку суб'єкта господарювання;

2) врахування вигод стейкхолдерів підприємства — його власників, менеджерів, працівників, кредиторів, партнерів, а також держави. Ці стейкхолдери суттєво впливають на фінансово-господарську діяльність підприємства та формування його вартості. У свою чергу стейкхолдери зацікавлені в отриманні певної вигоди від цілеспрямованої діяльності суб'єкта господарювання з нарощування вартості. Тому від ступеню врахування вигод стейкхолдерів підприємства в моделях доданої вартості залежить ефективність використання цих моделей для оцінки приросту вартості в рамках реалізації концепції вартісно-орієнтованого управління на мікрорівні сучасної економіки.

Додатковий порівняльний аналіз моделей доданої вартості для цілей вартісно-орієнтованого управління підприємствами за вищевказаними параметрами представлений у табл. 2.

Таблиця 2.

Додатковий порівняльний аналіз моделей доданої вартості для цілей вартісно-орієнтованого управління підприємствами

Моделі	Додаткові параметри порівняння	
	Вимірювання фундаментальних ефектів фінансово-господарської діяльності підприємства	Врахування вигод стейкхолдерів підприємства
Економічна додана вартість (EVA)	Вимірюються у вигляді частини чистого операційного прибутку (після сплати податку на прибуток, але до виплати відсотків) понад витрат на капітал.	Враховуються вигоди тільки власників підприємства при ігноруванні вигод усіх інших його стейкхолдерів.
Ринкова додана вартість (MVA)	Оцінюються у вигляді дисконтованого потоку залишкового прибутку. В інших варіантах моделі — практично не вимірюються через акцент на оцінці ринкових характеристик підприємства без їх необхідної ув'язки з фундаментальними результатами його фінансово-господарської діяльності.	В моделі оцінюються виключно вигоди власників підприємства без врахування вигод всіх інших стейкхолдерів.
Рентабельність інвестицій за грошовими потоками (CFROI)	Модель не орієнтована на вимірювання абсолютної величини фундаментальних ефектів фінансово-господарської діяльності підприємства. Відображає відносний рівень цих ефектів у вигляді грошових потоків на основі чистого операційного прибутку.	Відображає процес створення нової вартості підприємства тільки для акціонерів (вигоди інших стейкхолдерів підприємства не враховуються).
Грошова додана вартість (CVA)	Оцінюються у вигляді грошових потоків на основі чистого операційного прибутку або у формі грошових потоків без виділення чистого операційного прибутку.	Модель орієнтована на оцінку вигод власників підприємства (вигоди інших стейкхолдерів підприємства не враховуються).
Акціонерна додана вартість (SVA)	Визначаються у вигляді грошових потоків на основі чистого операційного прибутку або у формі грошових потоків без виділення чистого операційного прибутку.	Модель пов'язана із безпосереднім вимірюванням вигод власників підприємства у вигляді приросту акціонерного капіталу. При цьому вигоди інших стейкхолдерів підприємства залишаються без уваги.
Додана вартість для стейкхолдерів (STVA)	Вимірюються на основі потоків економічних прибутків або у вигляді величини перевищення вартості отриманих підприємством ресурсів від стейкхолдерів над вартістю переданих їм ресурсів.	Модель орієнтована на найбільш повне врахування вигод усіх стейкхолдерів підприємства.

Джерело: розроблено автором

Проведений додатковий порівняльний аналіз моделей доданої вартості з точки зору вимірювання фундаментальних ефектів фінансово-господарської діяльності підприємства свідчить про наступне:

1) ці ефекти оцінюються не повністю, не охоплюють інвестиційну та фінансову діяльність підприємства, часто обмежуються ефектом у сфері операційної (основної) діяльності у вигляді чистого операційного прибутку (в моделі EVA, CFROI та в низці інтерпретацій моделей MVA, CVA, SVA, STVA);

2) визначення досліджуваних ефектів грошовими потоками без виділення чистого операційного прибутку у відповідних варіантах моделей CVA і SVA не дозволяє у належній мірі оцінити кінцевий результат фінансово-господарської діяльності підприємства (в даному випадку грошові потоки визначають лише обсяг грошових коштів у часовому вимірі, що знаходяться у розпорядженні підприємства та можуть використовуватися з різним ступенем ефективності для отримання кінцевого результату його фінансово-господарської діяльності у вигляді прибутку або в інших формах);

3) в окремих варіантах моделей MVA, STVA (у варіанті моделі на основі ресурсного підходу) вищезазначені ефекти явно не відображаються, тобто мають прихований характер;

4) в моделях EVA і CFROI, окремих версіях моделей MVA, CVA, SVA, STVA (у варіанті моделі на основі економічного прибутку) вимірювання фундаментальних ефектів фінансово-господарської діяльності підприємства часто здійснюються за допомогою показників прибутку у різних формах. Це фактично означає включення у показник доданої вартості як інструмент вартісно-орієнтованого управління недоліків, які притаманні для управління підприємствами за критерієм максимізації прибутку, а саме: орієнтація менеджерів у процесі інвестування на здійснення короткострокових інвестиційних проєктів зі швидкою віддачею у вигляді прибутку при одночасній відмові від ефективних інвестиційних проєктів з довгостроковим періодом реалізації; можливість маніпулювання зі сторони менеджерів показником прибутку за допомогою методів бухгалтерського обліку у процесі складання фінансової звітності підприємств.

Як показав проведений аналіз, майже усі досліджувані моделі доданої вартості (за виключенням моделі STVA) не враховують вигод багатьох категорій стейкхолдерів підприємства.

Висновки. В рамках моделей доданої вартості реалізуються різні підходи до оцінки приросту вартості підприємств для цілей вартісно-орієнтованого управління на мікрорівні сучасної економіки.

Рівень ефективності використання моделей доданої вартості у вартісно-орієнтованому управлінні визначається включеністю в ту або іншу модель очікувань майбутніх результатів діяльності підприємства, ступенем складності показника доданої вартості, можливістю створення системи факторів цієї вартості, вимірюванням фундаментальних ефектів фінансово-господарської діяльності підприємства і врахуванням вигод його стейкхолдерів.

Існуючі моделі доданої вартості мають обмежені можливості використання у вартісно-орієнтованому управлінні у зв'язку з повною або частковою включеністю очікувань майбутніх результатів діяльності підприємства, високим або середнім ступенем складності. Проблематичним є створення системи факторів в моделях ринкової доданої вартості, рентабельності інвестицій за грошовими потоками, доданої вартості для стейкхолдерів. Усі моделі доданої вартості мають недоліки при вимірюванні фундаментальних ефектів фінансово-господарської діяльності підприємства. Неповне врахування вигод стейкхолдерів підприємства характерно для більшості моделей доданої вартості.

Обмежені можливості використання моделей доданої вартості у вартісно-орієнтованому управлінні обумовлюють відповідні напрямки їх удосконалення.

Подальші дослідження включатимуть розробку нової моделі доданої вартості з орієнтацією на найбільш ефективне її використання в управлінні підприємствами на основі вартісного підходу.

Література

1. Arnold G. The Handbook of Corporate Finance. A Business Companion to Financial Markets, Decisions and Techniques / G. Arnold. — New Jersey : Pearson Education ; Financial Times Prentice Hall, 2005. — 716 p.
2. Волков Д. Л. Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты / Д. Л. Волков. — Санкт-Петербург : Изд-во «Высшая школа менеджмента» ; Издат. дом С.-Петерб. гос. ун-та, 2008. — 320 с.

3. Koller T. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies / T. Koller, M. Goedhart, D. Wessels. — Fifth edition. — New Jersey : John Wiley & Sons, Inc., 2010. — 862 p.
4. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов : пер. с англ. / А. Дамодаран. — Москва : Альпина Бизнес Букс, 2004. — 1342 с.
5. Заворотній Р. І. Фінансова оцінка бізнесу: теорія, практика та інноваційні підходи : монографія / Р. І. Заворотній. — Київ : КНЕУ, 2012. — 295 с.
6. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление пер. с англ. / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин. — 3-е изд., перераб. и доп. — Москва : ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. — 576 с.
7. Кудина М. В. Управление компанией: теория и практика / М. В. Кудина. — Москва : Издательство Московского университета, 2012. — 326 с.
8. Мілінчук О. В. Ефективність вартісно-орієнтованого управління: ключові показники / О. В. Мілінчук // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Економічні науки. — 2016. — № 1. — С. 86—96.
9. Мозенков О. Проблеми застосування вартісних показників для оцінки діяльності та прогнозування розвитку підприємств з корпоративними правами / О. Мозенков // Економіст. — 2009. — № 6. — С. 54—59.
10. Таранов І. Оцінювання ефективності діяльності компанії в системі вартісноорієнтованого управління / І. Таранов // Галицький економічний вісник. — 2012. — № 3. — С. 47—60.
11. Шевчук Н. В. Сучасні моделі оцінювання доданої вартості підприємства / Н. В. Шевчук // Стратегія економічного розвитку України. — 2014. — № 35. — С. 271—277.
12. Крейдич І. М. Проблеми вартісно-орієнтованого управління розвитком підприємства / І. М. Крейдич, А. О. Гагарін // Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут». — 2016. — № 13. — С. 208—212.
13. Ивашковская И. В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность совета директоров / И. В. Ивашковская. — Москва : ИНФРА-М, 2013. — 430 с.
14. Прохоров К. О. Управление стоимостью компании на основе согласованного взаимодействия заинтересованных сторон как управленческая инновация : автореф. дис. на соискание учен. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (управление инновациями)» / К. О. Прохоров. — Ярославль : Ярославский государственный университет имени П. Г. Демидова, 2011. — 27 с.

Стаття рекомендована до друку 15.02.2019

© Давидов О. І.

References

1. Arnold, G. (2005). *The Handbook of Corporate Finance. A Business Companion to Financial Markets, Decisions and Techniques*. New Jersey: Pearson Education. Financial Times Prentice Hall.
2. Volkov, D. L. (2008). *Teoriya tsemnostno-oriyentirovannogo menedzhmenta: finansovyy i bukhgalterskiy aspekty [The theory of value-oriented management: financial and accounting aspects]*. Sankt-Petersburg: Izd-vo «Vysshaya shkola menedzhmenta»; Izdat. dom S.-Peterb. gos. un-ta [in Russian].
3. Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2010). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
4. Damodaran, A. (2004). *Investitsionnaya ochenka. Instrumenty i tekhnika ochenki lyubykh aktivov [Investment Valuation. Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset]*. Moscow: Alpina Business Books [in Russian].
5. Zavorotniy, R. I. (2012). *Finansova otsinka biznesu: teoriya, praktyka ta innovatsiini pidkhody [Financial evaluation of business: theory, practice and innovative approaches]*. Kyiv: KNEU [in Ukrainian].
6. Kouplend, T., Koller, T., & Murrin, J. (2005). *Stoimost' kompanij: ochenka i upravlenie [Cost companies: assessment and management]*. Moscow: ZAO «Olympus-Business» [in Russian].
7. Kudina, M. V. (2012). *Upravlenie kompaniej: teoriya i praktika [Company management: theory and practice]*. Moscow: Izdatel'stvo Moskovskogo universiteta [in Russian].
8. Milinchuk, O. V. (2016). *Efektivnist vartisno-orientovanoho upravlinnia: kluchovi pokaznyky. [Efficiency of value-oriented management: key indicators]*. *Visnyk Zhytomirskoho derzhavnogo tekhnolohichnogo universytetu. Ekonomichni nauky — Bulletin of the Zhytomyr State Technological University. Economic Sciences, 1*, 86—96 [in Ukrainian].
9. Mozenkov, O. (2009). *Problemy zastosuvannya vartisnykh pokaznykiv dlia otsinky diialnosti ta prohnozuvannya rozvytku pidpriemstv z korporatvnymy pravamy [Problems of application of cost indicators for the estimation of activity and forecasting of the development of enterprises with corporate rights]*. *Ekonomist — Economist, 6*, 54—59 [in Ukrainian].
10. Taranov, I. (2012). *Otsiniuvannya efektyvnosti diialnosti kompanii v systemi vartisnooriientovanoho upravlinnia [Evaluation of the Company's Performance in the System of Value-Oriented Management]*. *Halytskyi ekonomichnyi visnyk — Galician Economical bulletin, 3*, 47—60 [in Ukrainian].
11. Shevchuk, N. V. (2014). *Suchasni modeli otsiniuvannya dodanoi vartosti pidpriemstva [Modern models of value added estimation of the enterprise]*. *Stratehiia ekonomichnogo rozvytku Ukrainy — Strategy of economic development of Ukraine, 35*, 271—277 [in Ukrainian].
12. Kreydych, I. M., & Haharin, A. O. (2016). *Problemy vartisno-orientovanoho upravlinnia rozvytkom pidpriemstva [Problems of value-oriented management of enterprise development]*. *Ekonomichnyi visnyk Natsionalnogo tekhnichnogo universytetu Ukrainy «Kyivskiy politekhnichnyi instytut» — Economic Bulletin of the National Technical University of Ukraine «Kyiv Polytechnic Institute», 13*, 208—212 [in Ukrainian].
13. Ivashkovskaya, I. V. (2013). *Modelirovanie stoimosti kompanii. Strategicheskaya otvetstvennost' soveta direktorov [Modeling the value of a company. Strategic Responsibility of the Board of Directors]*. Moscow: INFRA-M [in Russian].
14. Prohorov, K. O. (2011). *Upravlenie stoimost'yu kompanii na osnove soglasovannogo vzaimodejstviya zainteresovannykh storon kak upravlencheskaya innovatsiya [Company value management on the basis of coordinated interaction of stakeholders as a management innovation]*. *Extended abstract of candidate's thesis*. Yaroslavl: Yaroslavskij gosudarstvennyj universitet imeni P. G. Demidova [in Russian].

The article is recommended for printing 15.02.2019

© Davydov O. I.