

**Матукова Ганна,**  
д.пед.н., доцент, Криворізький економічний інститут  
«Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», Україна  
e-mail: deborah88@ukr.net; ORCID ID:0000-0001-5680-0451

**Ніколайчук Ольга,**  
к.е.н., Криворізький економічний інститут  
«Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», Україна  
e-mail: nikolaychuk\_ov@kneu.dp.ua; ORCID ID:0000-0002-7197-4713

**Кузьменко Оксана,**  
к.е.н., Державний університет інфраструктури та технологій, Україна  
e-mail: kotken@ukr.net; ORCID ID:0000-0002-6141-5774

**Мишкович Ольга,**  
к.е.н., Тернопільський національний технічний університет імені Івана Пулюя,  
Тернопіль, Україна  
e-mail: mushkovuch\_olya@ukr.net; ORCID ID:0000-0003-3136-0044

**Усикова Олена,**  
к.е.н., Європейський університет, Україна  
e-mail: elenamb73@rambler.ru; ORCID ID:0000-0001-6734-5757

## **УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ: КОМБІНОВАНИЙ ПІДХІД**

**Анотація.** Управління вартістю підприємства є актуальним завданням на нинішній день з огляду на повільне відновлення динамічності розвитку вітчизняних підприємств. Відкриття нових ринків збуту, зокрема для промислових виробників країни, налагодження співпраці з європейськими споживачами вимагає додаткових фінансових вливань у модернізацію виробництва, упровадження ресурсощадних технологій, проведення диверсифікації бізнесу, навчання персоналу. Показано, що оцінка властивостей підходу не відображає ринкових умов, у яких не враховується вплив зовнішнього середовища на вартість підприємства, і тому не може служити надійними даними про стан підприємства в баченні потенційного інвестора, сфера інтересів якого — прогнозований дохід від майбутніх потоків і термін окупності вкладених коштів. Тому оцінку вартості підприємства було проведено за допомогою двох методів комбінованого підходу, який включає властивості методу доходу (метод дисконтування грошових потоків) і майновий підхід (метод чистих активів).

На прикладі діяльності діючого промислового підприємства запропоновано використання комбінованого підходу оцінки вартості, в основі якого лежить розрахунок на базі дохідного і майнового підходів, підсумкові результати яких зводяться до узгодженої вартості об'єкта оцінки після процедури погодження. Підхід матиме широке впровадження у практиці діяльності промислових підприємств при підготовці та ухваленні управлінських рішень за сферами застосування: залучення інвестованих коштів, продажу, злиття або ліквідації підприємства. Універсальність цього підходу дозволить контролювати та оцінювати цінність на всіх рівнях управління: операційною, тактичною і стратегічною. Проведення поточного моніторингу на основі постійного моніторингу вартості підприємства дозволить своєчасно виявити й усунути негативні фактори, що впливають на максимізацію результатів діяльності підприємства у вартісному вираженні, що робить розглянутий підхід у дослідженні одним із найпростіших та найефективніших інструментом управління.

**Ключові слова:** оцінка, вартість, підприємством, управління, акції, підхід.

Формул: 2; рис.: 1; табл.: 4; бібл.: 17.

**Matukova Hanna,**  
*Doctor of Pedagogic Sciences, Associate Professor Kryvyi Rih Economic Institute,  
Kyiv Vadym Hetman National Economic University, Ukraine  
e-mail: deborah88@ukr.net; ORCID ID:0000-0001-5680-0451*

**Nikolaichuk Olha,**  
*Ph.D. in Economics, Kryvyi Rih Economic Institute  
Kyiv Vadym Hetman National Economic University, Ukraine,  
e-mail: nikolaychuk\_ov@kneu.dp.ua; ORCID ID:0000-0002-7197-4713*

**Kuzmenko Oksana,**  
*Ph.D. in Economics, Associate Professor  
State University of Infrastructure and Technolo, Ukraine  
e-mail: komken@ukr.net; ORCID ID:0000-0002-6141-5774*

**Mushkovych Olga,**  
*Ph.D. in Economics,  
Ternopil Ivan Pulii National Technical University, Ukraine,  
e-mail: mushkovuch\_olya@ukr.net; ORCID ID:0000-0003-3136-0044*

**Usykova Olena,**  
*Ph.D. in Economics, European University, Ukraine,  
e-mail: elenamb73@rambler.ru; ORCID ID:0000-0001-6734-5757*

## **VALUE-BASED MANAGEMENT OF INDUSTRIAL ENTERPRISES: COMBINED APPROACH**

**Abstract.** Cost management of the enterprise is an actual task today, given the slow recovery of the development dynamic of domestic enterprises. The opening of new markets, in particular, for industrial producers in the country, the establishment of cooperation with European consumers, requires additional financial investments in the modernization of production, the introduction of resource-saving technologies, business diversification, training of personnel. The paper shows that the results of the valuation of the property approach do not reflect the market conditions, in which do not take into account the impact of the external environment on the value of the enterprise, and therefore cannot serve as reliable data on the state of the enterprise in the vision of a potential investor whose sphere of interest is the projected future flow income and payback period of invested funds. Therefore, the estimation of the cost of an enterprise in the paper was conducted by using of two methods a combined approach, which includes the properties of the income approach (cash flow discounting method), and the property approach (net asset method).

On the example of the existing industrial enterprise, the work proposes the use of a combined approach to valuation, based on a calculation based on income and property approaches, the final results of which are reduced to the agreed value of the object of evaluation after the approval procedure. This approach will be widely implemented in the practice of industrial enterprises in the preparation and adoption of management decisions in the areas of application: attraction of invested funds, sale, merger or liquidation of the enterprise. The versatility of this approach will allow for control and evaluation of value at all levels of management: operational, tactical, and strategic. Conducting the ongoing monitoring on the basis of continuous monitoring of the cost of the enterprise will allow to timely identify and eliminate the negative factors that have an impact on maximizing the results of the enterprise in value terms, which makes the considered approach in the study one of the simplest and most effective management tools.

**Keywords:** valuation, value, enterprise, management, shares, approach.

**JEL Classification:** G32, L2

Formulas: 2; fig.: 1; tabl.: 4; bibl.: 17.

**Матукова Анна,**  
д.пед.н., доцент, Криворожский экономический институт  
«Киевский национальный экономический университет  
имени Вадима Гетьмана», Украина  
e-mail: deborah88@ukr.net; ORCID ID:0000-0001-5680-0451

**Николайчук Ольга,**  
к.э.н., Криворожский экономический институт  
«Киевский национальный экономический университет  
имени Вадима Гетьмана», Украина  
e-mail: nikolaychuk\_ov@kneu.dp.ua; ORCID ID:0000-0002-7197-4713

**Кузьменко Оксана,**  
к.э.н., доцент,  
Государственный университет инфраструктуры и технологий, Украина  
e-mail: komken@ukr.net; ORCID ID:0000-0002-6141-5774

**Мишкович Ольга,**  
к.э.н., Тернопольский национальный технический университет  
имени Ивана Пулюя, Украина  
e-mail: mushkovuch\_olya@ukr.net; ORCID ID:0000-0003-3136-0044

**Усикова Елена**  
к.э.н., Европейский университет, Украина  
e-mail: elenamb73@rambler.ru; ORCID ID:0000-0001-6734-5757

## **УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ: КОМБИНИРОВАННЫЙ ПОДХОД**

**Аннотация.** Управление стоимостью предприятия является актуальной задачей на сегодняшний день, учитывая медленное восстановление динамичности развития отечественных предприятий. Открытие новых рынков сбыта, в частности, для промышленных производителей страны, налаживание сотрудничества с европейскими потребителями, требует дополнительных финансовых вливаний в модернизацию производства, внедрение ресурсосберегающих технологий, проведение диверсификации бизнеса, обучение персонала. Показано, что оценка свойств подхода не отображает рыночных условий, в которых не учитывается влияние внешней среды на стоимость предприятия, и поэтому не может служить надежными данными о состоянии предприятия с точки зрения потенциального инвестора, сфера интересов которого — является прогнозируемый доход от будущих потоков и срок окупаемости вложенных средств. Поэтому оценка стоимости предприятия была проведена с помощью двух методов: комбинированного подхода, который включает свойства метода дохода (метод дисконтирования денежных потоков), и имущественный подход (метод чистых активов).

На примере действующего промышленного предприятия, предложено использование комбинированного подхода оценки стоимости, в основе которого лежит расчет на базе доходного и имущественного подходов, итоговые результаты которых сводятся к согласованной стоимости объекта оценки после процедуры согласования. Данный подход будет иметь широкое внедрение в практической деятельности промышленных предприятий при подготовке и принятии управленческих решений по сферам применения: привлечение капиталовложений, продажи, слияния или ликвидации предприятия. Универсальность этого подхода позволит контролировать и оценивать ценность на всех уровнях управления: операционной, тактической и стратегической. Проведение текущего мониторинга на основе постоянного мониторинга стоимости предприятия позволит своевременно выявить и устранить негативные факторы, влияющие на максимизацию результатов деятельности предприятия в стоимостном выражении, что делает предложенный подход в исследовании одним из самых простых и эффективным инструментом управления.

**Ключевые слова:** оценка, стоимость, предприятие, управление, акции, подход.  
Формул: 2; рис.: 1; табл.: 4; библи.: 17.

**Вступ.** Управління вартістю підприємства є актуальним завданням на сьогоднішній день, з огляду на повільне відновлення динамічності розвитку вітчизняних підприємств, поступовий вихід з кризи 2014 року, стабілізація діяльності в процесі імплементації угод з ЄС. Відкриття нових ринків збуту, зокрема, для промислових виробників країни, налагодження співпраці з європейськими споживачами, вимагає додаткових фінансових вливань в модернізацію виробництва, впровадження ресурсозощаджуючих технологій, проведення диверсифікації бізнесу, навчання персоналу та ін. Дані фактори обумовлюють активний пошук інвестиційного капіталу, як наслідок, підвищення інвестиційної привабливості підприємства для залучення коштів. Саме в цьому контексті вартість підприємства стає найголовнішим чинником при прийнятті інвестором рішення про фінансування. Тому управління вартістю є постійним процесом, метою якого є максимізація ціни підприємства на ринку, підвищення його стійкості. Для проведення поточного контролю в управлінні вартістю, або за умови прийняття управлінського рішення про продаж підприємства (ліквідацію, злиття, проведення додаткової емісії акцій та ін.) використовується такий інструмент управління як оцінка. Економічна теорія виділяє три фундаментальні підходи до проведення оцінки вартості підприємства: дохідний, майновий, опціонний. Переваги використання даних підходів залежать від внутрішніх та зовнішніх чинників на дату проведення оцінки, зокрема: фактичними обставинами, конкретною ринковою ситуацією, особливостями діяльності підприємства, фінансовою політикою, конкурентоспроможністю об'єкта оцінки на ринку та ін. Тому вирішення завдання з проведення оцінки вартості підприємства промисловості на основі використання комбінованого підходу є актуальним як з позиції управління на рівні топ-менеджменту підприємства, так і з позиції власників бізнесу (акціонерів).

**Аналіз досліджень та постановка завдання.** Проблема визначення вартості промислових підприємств з точки зору управлінського аспекту не є новою. В роботах вітчизняних та зарубіжних вчених [1-12] піднімалися питання щодо теоретичного дослідження окремих категорій тематики «оцінка вартості», визначення методів оцінки, встановлення факторів, що мають вплив на формування вартості підприємств та ін. Проте, майже відсутні наукові роботи в яких би дослідники вирішували завдання поєднання окремих властивостей підходів оцінки та особливостей їх впровадження в практику діяльності промислових підприємств. Наприклад, в роботі [6] Вороніним А.В. запропоновано використання системного підходу до управління вартістю підприємства, так автор стверджує на необхідності впровадження системи управління вартістю, яка складається з декількох заходів, пов'язаних з використанням механізму ефективного вибору підходу до оцінки вартості підприємства. Не заперечуючи переваги даного підходу, в роботі [6] відсутні рекомендації щодо трансформації представленої системи управління вартістю в загальну систему управління підприємством. Аналогічний підхід було запропоновано авторкою Лойко В.В. в роботі [7], проте, використання запропонованого системного підходу до управління вартістю підприємства розглядалося в якості теоретичного підґрунтя без особливостей практики ведення бізнесу в сучасних умовах. В роботі [5] авторкою Бойко М. запропоновано використання ціннісно-орієнтованого підходу до управління вартістю підприємства, не заперечуючи переваги представленого підходу, обмеженням його практичного використання є інтерпретація отриманих результатів оцінки між особами, що приймають рішення в управлінні. Тому **метою роботи** є дослідження оціночних інструментів управління вартістю промислових підприємств на основі комбінованого підходу, що дозволить вирішити проблему узгодження вартості об'єктів оцінки між всіма учасниками управління.

**Результати дослідження.** В якості практичного прикладу для проведення оцінки вартості обрано ПрАТ «Харківський машинобудівний завод "Плінфа"» — лідер в галузі з виробництва промислового обладнання для переробки цегли та керамічних мас. Оцінку вартості підприємства буде проведено за двома методами з використанням комбінованого підходу, який включатиме в

себе властивості дохідного підходу (методу дисконтування грошових потоків,) та майнового підходу (методу чистих активів) (рис. 1).

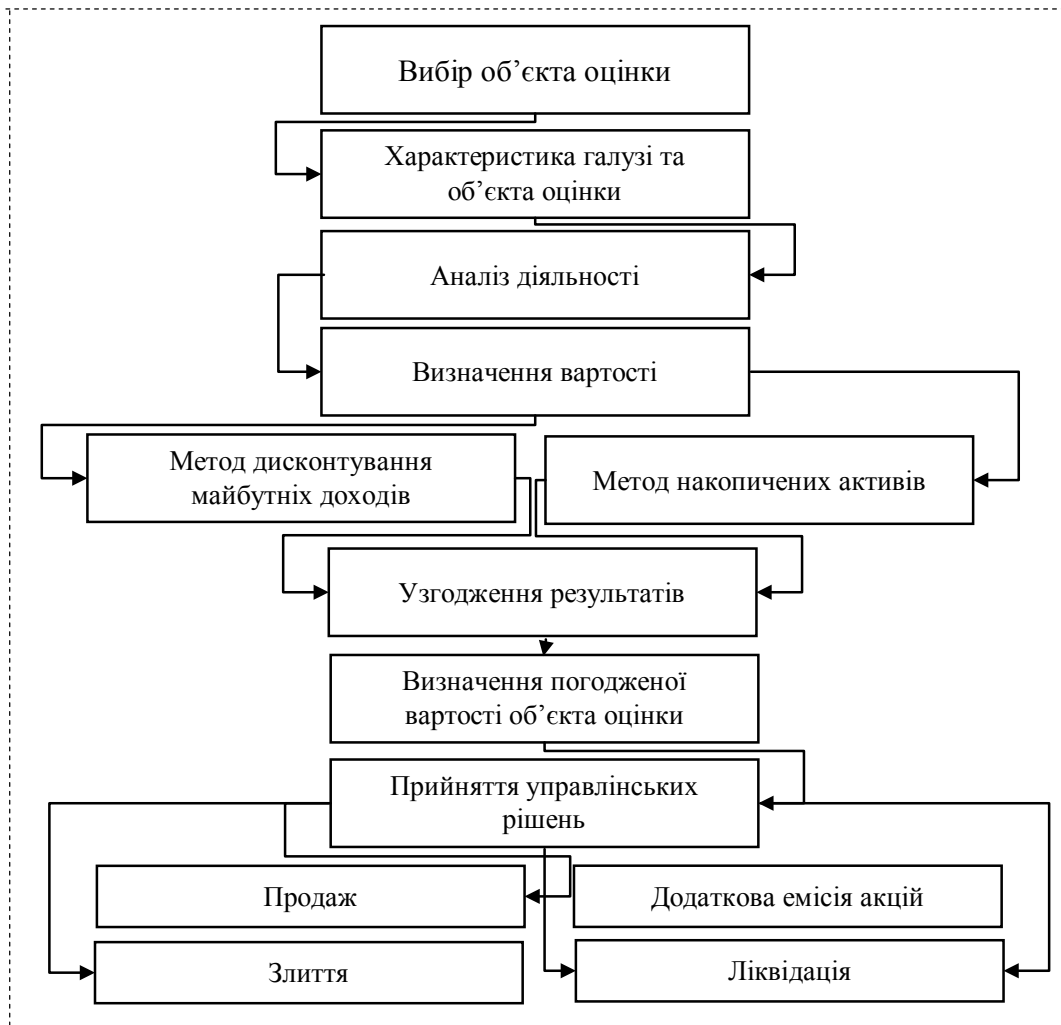


Рис. 1 Комбінований підхід до управління вартістю підприємства

Джерело: розроблено авторами

### 1. Дохідний підхід.

В основі даного підходу лежить аналіз грошових потоків підприємства, який проводиться за рахунок використання методу дисконтування грошових потоків [13-14]. За суттю метод дисконтування грошових потоків відображає поточну вартість майбутніх доходів від функціонування підприємства, що дає можливість визначити вартість об'єкта оцінки для потенційного інвестора, який, в разі прийняття рішення про придбання підприємства, не запропонує ціну більше, ніж визначена вартість майбутніх доходів в теперішньому часі. Так і для власника підприємства результати розрахунку вартості методом дисконтування грошових потоків стануть базою при формуванні ціни в разі прийняття рішення про продаж підприємства, яка буде не нижче поточної вартості доходів підприємства в прогнозований період.

В практиці діяльності промислових підприємств розрахунок грошових потоків відбувається в реальному часі з горизонтом прогнозування 3-5 років. Формула для розрахунку має вид:

$$Cq = \frac{D_1}{1+q} + \frac{D_2}{(1+q)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+q)^n} + P \quad (1) [5]$$

Де:

$C_q$  - вартість бізнесу, яка визначена методом дисконтування грошових потоків;

$D_1 \dots D_n$  — грошові потоки по рокам прогнозів;

$q$  — ставка дисконту;

$n$  — кількість років прогнозного періоду;

$P$  — реверсія (теперішня вартість підприємства в після прогнозний період) [5].

На основі отриманих попередніх результатів аналізу фінансово-господарської діяльності ПрАТ «Харківський машинобудівний завод «Плінфа»» за останні три роки, складання прогнозу основних складових частин, що формують грошовий потік підприємства (чистий дохід, амортизаційні відрахування, собівартість та капітальні інвестиції (матеріальні витрати) на основі розрахунку зваженої середньої плинної, визначення ставки дисконту за моделлю оцінки вартості середньозваженого капіталу (WACC) проведено розрахунок ринкової вартості досліджуваного підприємства (табл. 1).

Таблиця 1

Розрахунок ринкової вартості ПрАТ «Харківський машинобудівний завод "Плінфа"»

Показники	Факт			Прогноз		
	2015 р.	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.	2020 р.
Прибуток до оподаткування, тис. грн.	3282	-4285	5503	1620	-180	-290
Чистий прибуток, тис. грн.	2506	-4288	5246	1400	-170	-210
Амортизаційні відрахування, тис. грн.	1183	1786	1503	1460	1700	1800
Фінансові витрати за кредитами, тис. грн.	3566	4935	6390	6500	6500	6500
Фінансові витрати за кредитами з урахуванням податкового мультиплікатора, тис. грн.	-	-	-	5240	5103	5110
Капітальні інвестиції, тис. грн.	1900	67	85	-180	-90	-90
Чистий грошовий потік, тис. грн.	-	-	-	6548,98	9527,66	9102,68
Ставка дисконтування, %	-	-	-	26,00		
Коефіцієнт поточної вартості	-	-	-	0,8875	0,6267	0,4557
Поточна вартість грошових потоків, тис. грн.	-	-	-	6095,22	6712,00	4740,5
Темп росту у постпрогнозний період, %	-	-	-	6,00		
Реверсія, тис. грн.	-	-	-	40225,34		
Поточна вартість реверсії, тис. грн.	-	-	-	19359,00		
Вартість всього інвестованого капіталу, тис. грн.	-	-	-	40006,17		
Вартість запозиченого капіталу, тис. грн.	-	-	-	18957		
Вартість акційного пакету, тис. грн.	-	-	-	19987,16		
Вартість однієї акції, грн.	-	-	-	9720,88		

Джерело: складено за даними фінансової звітності підприємства

За даними, наведеними в табл. 1, видно, що ринкова вартість ПрАТ «Харківський машинобудівний завод "Плінфа"» за результатами використання методу дисконтування грошових потоків на дату проведення розрахунку становить 19987,16 тис. грн.

## 2. Майновий підхід.

Оцінка вартості підприємства за майновим підходом відображає ціну об'єкту оцінки в разі ймовірності його ліквідації [15-16]. Розраховується на основі використання методу накопичених активів, в основі якого лежить визначення чистої вартості активів підприємства. В свою чергу, для визначення чистої вартості активів підприємства необхідно від вартості активів на дату оцінки відняти сукупну вартість кредитних зобов'язань підприємства.

Результати проведення оцінки за майновим підходом не відображають кон'юнктури ринку, не враховують вплив зовнішнього середовища на вартість підприємства, тому не можуть служити в якості достовірних даних про стан підприємства в баченні потенційного інвестора, сферою інтересів якого є прогнозований потік майбутніх доходів та терміни окупності вкладених коштів. Проте, перевагою даного підходу є отримання повної інформації щодо вартості активів підприємства, порівняння ринкової вартості об'єкта оцінки до суми його зобов'язань.

В табл. 2 представлено дані щодо вартості чистих активів ПрАТ «Харківський машинобудівний завод "Плінфа"» за 2017 рік.

Таблиця 2

Вартість чистих активів ПрАТ «Харківський машинобудівний завод "Плінфа"» за 2017 рік  
(складено за даними фінансової звітності підприємства), тис. грн

Найменування активів	Вартість
Нематеріальні активи	293
Основні засоби	17685,66
Фінансові інвестиції (облігації)	7
Виробничі запаси	8468
Незавершене виробництво	12476
Готова продукція	1625
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	5764
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	110
Інша поточна дебіторська заборгованість	493
Гроші та їх еквіваленти	13534
Інші оборотні активи	3862
Активи всього:	64317,66
Позикові кошти	19952
Оціночна вартість чистих активів	44365,66

Джерело: складено за даними фінансової звітності підприємства

Таким чином, вартість ПрАТ «Харківський машинобудівний завод "Плінфа"» за методом розрахунку чистих активів становить 44365,66 тис. грн.

Для досягнення консенсусу щодо остаточної вартості досліджуваного об'єкту оцінки необхідно провести узгодження отриманих результатів на основі використаних підходів (табл. 3).

Таблиця 3

Результати оцінки вартості ПрАТ «Харківський машинобудівний завод "Плінфа"», грн

№ п/п	Найменування підходу	Вартість 100% пакету акцій	Вартість однієї акції
1	Майновий (накопичення активів)	44365660,00	17458,95
2	Дохідний (дисконтування грошових потоків)	19987160,00	9720,88

Джерело: сформовано автором на основі отриманих даних

Як видно з табл. 3, розрахункові дані, отримані з використанням майнового та дохідного підходів до оцінки вартості мають суттєву різницю та не можуть бути використані в якості обґрунтованого підсумкового висновку про вартість досліджуваного підприємства, що вимагає погодження остаточної оцінки.

Процедуру погодження вартості об'єкту оцінки пропонується проводити в послідовності, визначеній в роботі [4]:

1. Визначається ступінь важливості кожного з критеріїв оцінки, який враховує цілі оцінки, достовірність інформації та інші фактори. Сума ступенів становить 100%.

2. Для кожного з підходів визначається їх представницькість (у %), тобто наскільки повно кожен підхід відображає суть критерію. Сума ступенів відповідності становить 100%.

3. Встановлюються підсумкові вагові коефіцієнти для кожного з підходів за формулою:

$$B_n = \sum_{i=1}^4 K_i * t_j \quad (2) [4]$$

Де:

$B_n$  - підсумковий ваговий коефіцієнт для кожного з підходів;

$K_i$  - ступінь важливості 1-го критерію в оцінці ринкової вартості;

$t_j$  - представницькість кожного з підходів [4].

В табл. 4 представлено дані про розрахунок підсумкової узгодженої вартості ПрАТ «Харківський машинобудівний завод "Плінфа"».

Таблиця 4

Вартість ПрАТ «Харківський машинобудівний завод "Плінфа"» після процедури погодження

Найменування показників	Оціночні підходи	
	Дохідний (метод дисконтування грошових потоків)	Майновий (метод накопичення активів)
Розрахована вартість, грн.	19987160,00	44365660,00
Ваговий коефіцієнт, %	65	35
Вагова вартість, грн.	12991654,00	15527981,00
Погоджена вартість, грн.	28519635,00	
Підсумкова вартість акціонерного капіталу, грн.	28519635,00	
Вартість однієї акції, грн.	10688,30	

Джерело: сформовано автором на основі отриманих даних

За результатами, приведеними в табл. 4 видно, що підсумкова вартість ПрАТ «Харківський машинобудівний завод "Плінфа"», розрахована за допомогою дохідного та майнового підходів оцінки складає 28519635,00 грн.

**Висновки.** Таким чином, на прикладі діяльності діючого промислового підприємства, запропоновано використання комбінованого підходу оцінки вартості в основі якого лежить розрахунок на базі дохідного та майнового підходів, підсумкові результати яких зводяться до узгодженої вартості об'єкту оцінки після процедури погодження. Даний підхід матиме широке впровадження в практиці діяльності промислових підприємств при підготовці та прийнятті управлінських рішень за сферами застосування: залучення інвестованих коштів, продажу, злиття або ліквідації підприємства. Універсальність розглянутого підходу дозволить проводити контроль та оцінку вартості на всіх рівнях управління: операційному, тактичному, стратегічному. Проведення поточного контролю на основі постійного моніторингу вартості підприємства дозволить своєчасно виявляти та усувати негативні фактори, що мають вплив на максимізацію результатів діяльності підприємства в вартісному виразі, що робить розглянутий підхід в дослідженні одним з простих та ефективних інструментів управління.

#### Література

1. Вишневецький В. Теорія вартості в економічній науці / В. Вишневецький // Економіст. - 2007. - № 5. — С. 35-46.
2. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Котлер, Д. Мурин. — Москва : Олимп-Бизнес, 2000. — 578 с.



3. Момот Т. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології / Т. Момот. — Харків : Фактор, 2007. — 224 с.
4. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств : монографія / О. Г. Мендрул. — Київ : КНЕУ, 2002. — 272 с.
5. Бойко М. Методологічні основи формування ціннісно-орієнтованого управління підприємствами / М. Бойко // Вісник КНТЕУ. — 2009. — № 5. — С. 74—84.
6. Воронін А. В. Системний підхід до управління вартістю підприємства / А. В. Воронін // Економіка і організація управління. — 2016. — № 3 (23). — С. 148—155.
7. Лойко В. В. Оцінка бізнесу як інструмент управління вартістю підприємства / В. В. Лойко, А. В. Калабухова // Международный научный журнал. — 2015. — № 8. — С. 126—130.
8. Rappaport A. Creating shareholder value: a guide for managers and investors / A. Rappaport. — New York : Free Press, 1998.
9. The Financial Times Guide to Investing: A Definitive Introduction to Investment and the Financial Markets / G. Arnold. — 2004. — 410 p.
10. Dermine J. Bank Valuation and Value Based Management: deposit and Loan Pricing, Performance Evaluation and Risk / J. Dermine. — 2nd edition. — McGraw Hill, USA, 2014.
11. Haspeslagh P. Managing for Value: It' Not Just About the Numbers / P. Haspeslagh, T. Noda, F. Boulos // Harvard Business Review. — 2001. — 79 (7). — P. 65—73.
12. Kauffman J. J. Value Management: creating Competitive Advantage / J. J. Kauffman. — Etobicoke, Ontario : Sakura House Publishing, 2009.
13. Pitman B. Leading for Value / B. Pitman // Harvard Business. — 2003. — № 81 (4). — P. 41—46.
14. Simms J. Marketing for value / J. Simms // Marketing. — 2001. — June 28. — P. 34—35.
15. Shmidlin M. The Art of Company Valuation and Financial Statement Analysis / M. Shmidlin. — Wiley, Chichester West Sussex, 2014.
16. Stewart R. B. Best — Practice EVA. The Definitive Guide to Measuring and Maximizing Shareholder Value / R. B. Stewart. — Hoboken, NJ.: John Wiley & Sons, 2013.
17. Payonk K. Operation of a business entity in the context of globalization / K. Payonk, V. Lyashenko, O. Kvilinskyi // Economic Herald of the Donbas. — 2015. — № 4 (42). — P. 18—23.

Стаття рекомендована до друку 03.12.2018

© Матукова Г., Ніколайчук О.,  
Кузьменко О., Мишкович О.,  
Усикова О

#### References

1. Vyshnevs'kyi, V. (2007). Teoriia vartosti v ekonomichnii nauksi [The theory of value in economic science]. *Ekonomist — Economist*, 5, 35—46 [in Ukrainian].
2. Kouplend, T. (2005). *Stoimost kompanii: otsenka i upravlenie [Company value: assessment and management]*. Moscow: Olimp-Biznes [in Russian].
3. Momot, T. (2007). *Otsinka vartosti biznesu: suchasni tekhnolohii [Estimation of business value: modern technologies]*. Kharkiv: Faktor [in Ukrainian].
4. Mendrul, O. G. (2002). *Upravlinnya vartystyu pidpriemstv [Cost Management of Enterprises]*. Kyiv: KNEU [in Ukrainian].
5. Boyko, M. (2009). Metodolohichni osnovy formuvannia tsinnisno orientovanoho upravlinnia pidpriemstvamy [Methodological bases of formation of value-oriented management of enterprises]. *Visnyk KNTEU — Bulletin of KNTEU*, 5, 74—84 [in Ukrainian].
6. Voronin, A. V. (2016). Systemnyi pidkhid do upravlinnia vartystiu pidpriemstva [System approach to managing the cost of an enterprise]. *Ekonomika i orhanizatsiya upravlinnya — Economics and management organization*, 3 (23) [in Ukrainian].
7. Loyko, V. V., & Kalabukhova, A. V. (2015). Otsinka biznesu yak instrument upravlinnia vartystiu pidpriemstva [Business valuation as a tool for managing the value of a business]. *Mezhdunarodnyi nauchnyi zhurnal — International Journal of Science*, 8, 126—130 [in Ukrainian].
8. Rappaport, A. (1998). *Creating shareholder value: a guide for managers and investors*. New York: Free Press.
9. Arnold, G. (2004). *The Financial Times Guide to Investing: A Definitive Introduction to Investment and the Financial Markets*.
10. Dermine, J. (2014). *Bank Valuation and Value Based Management: deposit and Loan Pricing, Performance Evaluation and Risk*. McGraw Hill, USA.
11. Haspeslagh, P., Noda, T., & Boulos, F. (2001). *Managing for Value: It's Not Just About the Numbers*. *Harvard Business Review*, 79 (7), 65—73.
12. Kauffman, J. J. (2009). *Value Management: creating Competitive Advantage*. Etobicoke, Ontario: Sakura House Publishing.
13. Pitman, B. (2003). *Leading for Value*. *Harvard Business*, 81 (4), 41—46.
14. Simms, J. (2001, June 28). *Marketing for value*. *Marketing*, 34—35.
15. Shmidlin, M. (2014). *The Art of Company Valuation and Financial Statement Analysis*. Wiley, Chichester West Sussex.
16. Stewart, R. B. (2013). *Best — Practice EVA. The Definitive Guide to Measuring and Maximizing Shareholder Value*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
17. Payonk, K., Lyashenko, V., & Kvilinskyi, O. (2015). *Operation of a business entity in the context of globalization*. *Economic Herald of the Donbas*, 4 (42), 18—23.

The article is recommended for printing 03.12.2018

© Matukova H., Nikolaichuk O.,  
Kuzmenko O., Mushkovych O.,  
Usykova O.