

## Економічна проблематика вартісно-орієнтованого управління: аналіз дисертаційних робіт, захищених в Україні

(Представлено: д.е.н., доц. Грицишен Д.О.)

Проведено аналіз дисертацій, захищених в Україні зі спеціальності 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами», в яких піднімається економічна проблематика застосування Value-Based Management або вартісно-орієнтованого управління на українських підприємствах. Такі дисертаційні роботи з'явилися на початку 2000-х років і до сьогодні популярність даної тематики не спадає. Основною тенденцією розвитку економічної проблематики вартісно-орієнтованого управління в українських дисертаціях визначено поступовий перехід від загальної тематики дослідження основ концепції до поглиблення питань в розрізі специфікації галузей, об'єктів управління в системі, видів вартості підприємства тощо. Виявлено, що найбільшу увагу у науковців щодо процесів впровадження вартісно-орієнтованого управління привертають підприємства машинобудування, харчової та будівельної галузі, а найбільш популярними питаннями є фактори створення вартості та оцінка вартості підприємства. Представлено перелік завдань, що необхідно вирішити для уможливлення побудови уніфікованої концептуальної моделі вартісно-орієнтованого управління для українських компаній.

**Ключові слова:** Value-Based Management; вартісно-орієнтоване управління; фактори вартості; оцінка вартості підприємства; ринкова вартість підприємства; внутрішня вартість підприємства.

**Актуальність теми.** Актуальність вивчення проблематики вартісно-орієнтованого управління (ВОУ) підтверджується необхідністю досліджень аспектів залучення ефективних механізмів управління в практику вітчизняних підприємств, що допомагають їм одержати конкурентні переваги та покращити показники своєї діяльності. Вартісно-орієнтований підхід до управління підприємством розглядається не тільки як інструмент управління вартістю, але і як засіб підвищення ефективності управління окремими видами ресурсів та підприємством в цілому. Зокрема, С. Вандаль вказує на існування зв'язків між Value-Based Management (VBM) і підвищенням ефективності, що проявляються через врахування клієнтських потреб, специфікацій продукту та раціонального використання ресурсів [12]. Вищенаведене зумовлює необхідність проведення досліджень в сфері ВОУ, оскільки застосування даної концепції дозволяє підвищити ефективність функціонування вітчизняних підприємств в умовах подолання наслідків світової фінансової кризи.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Особливостям впровадження ВОУ на вітчизняних підприємствах присвячували публікації І.П. Васильчук, М.Ю. Данильченко, О.О. Захаркін, І.В. Колос, М.В. Корягін, О.А. Лаговська, К.А. Мамонов, О.Г. Мендрул, О.В. Мілінчук, О.Б. Мних, Т.В. Момот, Г.Й. Островська, В.А. Панков, І.М. Репіна, О.М. Сохацька, Н.В. Шевчук, І.Й. Яремко та інші.

**Метою статті** є визначення актуальних напрямів дослідження концепції ВОУ на базі аналізу дисертаційних робіт, захищених в Україні зі спеціальності 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами».

**Викладення основного матеріалу.** Концепція VBM або ВОУ є одним з найпопулярніших об'єктів дослідження управлінської практики останні декілька десятиріч. Якщо донедавна основною метою діяльності підприємства виступало отримання ефекту, зокрема прибутку, то вже сьогодні в умовах турбулентних змін підприємство має вирішувати задачі, коли отримання прибутку не забезпечує підприємство необхідним рівнем конкурентоспроможності та не дає йому можливості користуватися інвестиційним капіталом. Пріоритетом в таких умовах виступає максимізація ринкової вартості підприємства, що і є основною метою реалізації вартісного підходу до управління.

Об'єктивна потреба підвищення результатів діяльності підприємства в сучасних та перспективних умовах на основі маркетингової складової, врахування інтересів широкого кола зацікавлених осіб та необхідності їх стимулювання, за словами І.В. Колос, зумовлює поступову трансформацію з систем управління ресурсами (основними матеріалами, виробничими та фінансовими ресурсами, виробничими потужностями) до систем управління, що орієнтуються на ринок та вартість підприємства [3, с. 8]. Безумовно, концепція VBM має зарубіжне походження. Відповідно, українські дослідження базуються на роботах американських економістів (Т.Коллер, П.Контс, Т.Коупленд, Дж.МакТаггард, М.Менкінс, Дж.Муррін, А.Рапапорт, Б.Стюарт, Дж.Стерн та інші), які мали можливість досліджувати практику провідних підприємств, що є учасниками ринку капіталу.

На сьогодні не має єдиного варіанту перекладу концепції VBM українською мовою. Існуючі переклади можна поділити на ті, що використовують за основу категорію «цінність» (ціннісно-орієнтоване управління, ціннісний підхід до управління), і ті, що використовують за основу категорію «вартість» (вартісно-орієнтоване управління, вартісний підхід до управління, управління вартістю підприємства, управління підприємством за вартістю, управління вартісно-орієнтованого характеру тощо). В економічному контексті для позначення концепції VBM слід використовувати термін «вартісно-орієнтоване управління» і його синоніми, що будуються на категорії «вартість», адже, на думку О.Б. Мних, саме вартість:

- по-перше, створює підприємство за допомогою доданих вартостей в процесі виробництва, реалізації продукції, обміну досвідом та інформацією;
- по-друге, є інструментом для вимірювання обсягів виробництва як окремого товаровиробника, так і суспільного виробництва і пов'язана з категорією витрат виробництва, а не з категорією суб'єктивного оцінювання граничної корисності;
- по-третє, пов'язана з категорією цінності маркетингу товаровиробника і проявляється у сфері збуту і обміну товарами і послугами, тобто через взаємовідносини з іншими економічними агентами [6, с. 11].

Питання ВОУ останніми роками дуже часто виступає центральним питанням або умовою для дослідження інших питань в дисертаціях різних економічних спеціальностей. За спеціальностями 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами» (08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами») протягом 2003–2017 років українськими науковцями було захищено 8 докторських і 39 кандидатських дисертацій, в яких піднімається проблематика ВОУ (табл. 1).

Таблиця 1

*Перелік авторів в розрізі хронології захисту їх дисертацій, в яких піднімається економічна проблематика ВОУ*

Роки	Дисертації на здобуття наукового ступеня д.е.н.	Дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н.
1	2	3
2003	О.Г. Мендрул	-
2004	В.А. Панков	-
2007	-	І.В. Колос, І.Г. Курочкіна, Г.Й. Островська, Г.І. Янчук
2009	О.Б. Мних	Л.С. Запасна, Т.В. Котуранова, Т.О. Крючковська, Д.О. Світлий, Т.С. Томаля
2010	І.Й. Яремко	Р.В. Андрійчук, Я.В. Бурко, О.С. Галушко, А.В. Зайцева, С.В. Онищенко, А.О. Семенчук
2011	М.Г. Бойко	Н.І. Климаш, О.В. Мілінчук
2012	К.А. Мамонов	М.Ю. Данильченко, А.В. Зубенко, Ю.С. Камарицький, А.Д. Коваленко, О.О. Мазур, С.А. Нізяєва
2013	-	Н.С. Ляшенко, І.В. Новикова, В.В. Сулевський
2014	-	А.В. Білич, О.О. Лісниченко, Є.В. Протасова, І.В. Серединська, Г.М. Шаповал, Ю.Г. Шишова
2015	О.В. Замазій	Д.А. Бесараб, О.Г. Назарова
2016	-	І.В. Сердюкова, А.І. Чудопал
2017	О.О. Захаркін	А.М. Гаць, Н.О. Кравчук, В.В. Чернова

Першим в Україні, хто підняв тему ВОУ на рівень центрального питання дисертаційного дослідження, слід вважати О.Г. Мендрула («Управління вартістю підприємств: теоретичні та практичні аспекти», 2003 рік). Предметом дослідження цієї дисертації виступили теоретичні та практичні аспекти управління вартістю підприємств [5, с. 4]. В свою чергу, предметом дослідження в дисертації В.А. Панкова («Управління вартістю наукоємкого машинобудівного підприємства», 2004 рік) виступили теоретико-методологічні основи та прикладні аспекти формування ефективного організаційно-економічного механізму комплексної системи управління вартістю наукоємкого машинобудівного підприємства [9, с. 3].

Безумовно, перші дисертації, присвячені проблематиці ВОУ, були спрямовані на систематизацію теоретичного та методологічного підґрунтя для уможливлення впровадження основ концепції в практику, що зумовило загальний характер пропозицій для вирішення досліджуваної проблематики. Поглиблення тематики в розрізі галузей, різних об'єктів та видів вартості відбувалось поступово. Роботи останніх років демонструють цю тенденцію. Наприклад, Н.О. Кравчук у своїй дисертації («Інтелектуальний капітал як

чинник збільшення вартості підприємства», 2017 р.) пропонує використовувати економетричну модель збільшення вартості підприємства на основі збільшення його інтелектуального капіталу, а В.В. Чернова в роботі «Контролінг в управлінні вартістю підприємства» (2017 р.) пропонує створити систему вартісно-орієнтованого контролінгу, яка б допомогла отримати адекватну оцінку впливу управлінських рішень на вартість підприємства. Тобто, основна тенденція розвитку економічної проблематики ВОУ в українських дисертаціях полягає в поступовому переході від загальної тематики дослідження основ концепції ВОУ до поглиблення питань в розрізі різних специфікацій (галузь, об'єкти управління, види вартості тощо).

Динаміка кількості захищених в Україні дисертацій, в яких досліджуються аспекти концепції ВОУ, представлена на рисунку 1.

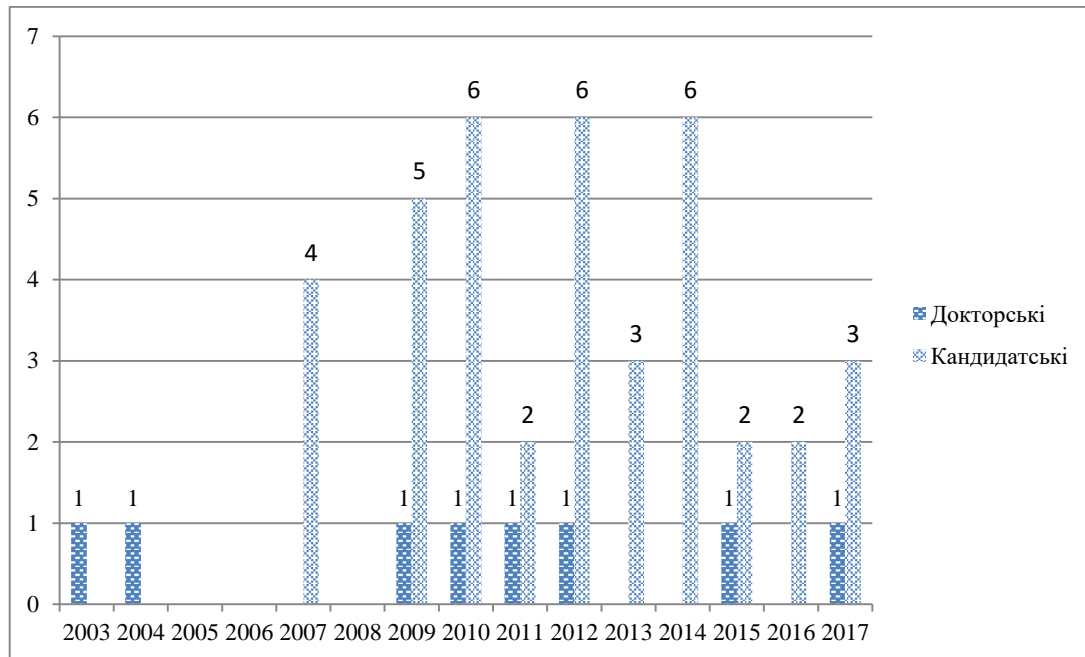


Рис. 1. Динаміка захистів дисертацій в Україні, в яких піднімаються питання ВОУ

Протягом 2003–2017 рр. було захищено 47 дисертацій з відповідної тематики. Найбільша активність кандидатських припадає на 2010, 2012 і 2014 роки, коли відбувалося по 6 захистів за рік. За проміжок часу, що розглядається, на 2003, 2004, 2009, 2010, 2011, 2012, 2015, 2017 роки припадає по 1-му захисту дисертації на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук, в яких піднімаються питання відносно механізму концепції ВОУ. Починаючи з 2009 року, не було жодного року, що залишився без захисту відповідних дисертаційних досліджень. Наявність проблемних питань, що вирішуються в вищенаведених дисертаційних дослідженнях, свідчить про актуальність даної проблематики в умовах сьогодення.

Всі дисертаційні дослідження спрямовані на те, щоб з теоретичних висновків і пропозицій втілитися в процеси практичного характеру. Особливості впровадження ВОУ в практику беззаперечно залежать від галузі підприємства. В табл. 2 проведено класифікацію дисертацій з досліджуваної проблематики в розрізі галузевої специфіки діяльності підприємств.

Таблиця 2

Специфіка діяльності підприємств, на прикладі яких в дисертаціях досліджується проблематика ВОУ

№ з/п	Галузь, специфіка діяльності підприємств з зазначенням відповідних вчених
1	2
1	АПК (А.В. Білич (аграрні підприємства))
2	Будівельна галузь (Д.А. Бесараб (підприємства будівельної галузі), А.В. Зубенко (житлове будівництво), К.А. Мамонов (будівельні корпоративні підприємства), С.В. Онищенко (будівельні акціонерні товариства), А.І. Чудопал (акціонерні товариства будівельної галузі), Г.М. Шаповал (підприємства будівельної галузі))
3	Легка промисловість (І.В. Колос (підприємства легкої промисловості), А.О. Семенчук (швейні підприємства))

1	2
4	<i>Лісова промисловість</i> (Н.О. Кравчук (лісові господарства і деревообробні підприємства))
5	<i>Машинобудування</i> (Я.В. Бурко (машинобудівні підприємства), О.В. Замазій (машинобудівні підприємства), Л.С. Запасна (машинобудівні підприємства), Н.Є. Ляшенко (машинобудівні підприємства), О.Б. Мних (машинобудівні підприємства), О.Г. Назарова (машинобудівні підприємства), І.В. Новикова (підприємства машинобудування), В.А. Панков (машинобудівні підприємства), Д.О. Світлий (машинобудівні підприємства), І.В. Серединська (машинобудівні підприємства), Т.С. Томаля (машинобудівні підприємства), В.В. Чернова (виробники кабельно-провідникової продукції), Ю.Г. Шишова (машинобудівні підприємства), І.Й. Яремко (машинобудівні підприємства))
6	<i>Металургія, коксохімічна промисловість</i> (І.Г. Курочкина (металургійні і коксохімічні підприємства))
7	<i>Нафтогазова промисловість</i> (Г.Й. Островська (підприємства нафтогазової промисловості))
8	<i>Небанківські фінансові інститути</i> (А.Д. Коваленко (лізингові компанії))
9	<i>Рекреаційний комплекс</i> (О.О. Мазур (підприємства рекреаційного комплексу))
10	<i>Торгівля</i> (А.М. Гаць (підприємства роздрібної торгівлі), Т.В. Котуранова (торговельні підприємства))
11	<i>Туристична індустрія</i> (М.Г. Бойко (туристичні підприємства), Ю.С. Камарицький (підприємства, що належать до готельної індустрії))
12	<i>Харчова промисловість</i> (Р.В. Андрійчук (молокопереробні підприємства), О.С. Галушко (кондитерські підприємства), М.Ю. Данильченко (кондитерські підприємства), А.В. Зайцева (молокопереробні підприємства), Н.І. Климаш (підприємства кондитерської промисловості), Т.О. Крючковська (харчові підприємства), О.В. Мілінчук (підприємства харчової промисловості), С.А. Нізяєва (виноробні підприємства), В.В. Сулевський (підприємства з перероблення та консервування фруктів і овочів))

Процеси впровадження ВОУ в українських реаліях мають свої особливості залежно від галузевих специфічних характеристик діяльності підприємств. Так, 41 дисертація (87 %<sup>1</sup>) була написана на прикладі функціонування підприємств конкретної галузі, що доводить існування галузевої специфіки впровадження даної концепції. Найбільше – 14 робіт або 30 % – присвячено особливостям системи ВОУ на підприємствах машинобудівної промисловості. Також популярними для відповідних досліджень є підприємства харчової промисловості (9 робіт або 19 %) і будівельна галузь (6 робіт або 13 %).

Неправильним є твердження про те, що концепція ВОУ призначена тільки для компаній, акції яких котируються на фондовому ринку. Підтверджуючи це, Г.І. Янчук зазначає, що вартісне мислення може бути складовою діяльності підприємств незалежно від їх виду діяльності та розміру, тобто положення концепції управління підприємством за вартістю можуть використовуватися й щодо малих підприємств, адже вартість бізнесу малого підприємства може виконувати роль критерію ефективності його діяльності, виступати синтетичним, компактним показником, у якому відбиваються численні характеристики малого підприємства, своєрідним мірилом власних досягнень власника малого підприємства, визнання його особистих зусиль суб'єктами зовнішнього середовища [11, с. 7–8]. Тобто, концепція ВОУ може застосовуватись для всіх суб'єктів господарювання України.

Аналіз дисертаційних досліджень дав змогу визначити основні питання, пов'язані з процесами впровадження та застосування концепції ВОУ на підприємствах, системне представлення яких наведено в таблиці 3.

Питання особливостей виникнення і розвитку концепції ВОУ піднімають Д.А. Бесараб і О.О. Захаркін. Так, Д.А. Бесараб систематизує етапи еволюції даної концепції з метою виявлення нових проблем та відповідно нових задач щодо їх вирішення по мірі ускладнення процесів функціонування фінансового ринку та ринку корпоративного контролю. В свою чергу, О.О. Захаркін в процесі дослідження еволюції розвитку ВОУ виокремлює класичний підхід, стратегічне вартісно-орієнтоване управління, управління на основі вартості для стейкхолдерів. Для розуміння причин виникнення такої управлінської практики як ВВМ необхідно чітко усвідомлювати передумови її становлення, яким науковці в українських дисертаціях приділяють недостатньо уваги.

Приблизно третина робіт (34 %) зупиняються на питаннях теоретичних, методичних або методологічних основ концепції ВОУ. Автори демонструють досліджувану концепцію як певну цілісність, систему, що включає сукупність взаємопов'язаних і взаємообумовлених елементів (об'єкт, суб'єкт, цілі, завдання, функції, принципи, методи, інструментарій, зв'язки) або до уваги беруть окремі з цих складових для подальших розробок.

<sup>1</sup> Відсоток вказується від загальної сукупності проаналізованих дисертацій

Таблиця 3

Досліджувані питання, що стосуються проблематики ВОУ, в розрізі дисертацій, що аналізуються

№ з/п	Автори	Еволюція розвитку концепції	Основи концепції (теоретичні, методичні, методологічні)	Фактори вартості	Оцінка вартості підприємства	Ланцюг створення вартості	Вартість за видами	Дослідження ВОУ різних об'єктів	Актуальні проблеми впровадження концепції
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Р.В. Андрійчук	-	-	+	+	-	+	-	-
2	Д.А. Бесараб	+	-	+	-	-	-	+	-
3	А.В. Білич	-	-	+	+	-	-	-	-
4	М.Г. Бойко	-	+	-	-	-	-	-	-
5	Я.В. Бурко	-	-	+	+	+	+	-	-
6	О.С. Галушко	-	-	-	-	+	-	-	-
7	А.М. Гаць	-	+	+	+	+	-	-	-
8	М.Ю. Данильченко	-	+	+	-	+	-	-	-
9	А.В. Зайцева	-	-	-	-	+	-	-	-
10	О.В. Замазій	-	+	+	-	-	+	-	+
11	Л.С. Запасна	-	+	+	-	-	+	-	-
12	О.О. Захаркін	+	+	+	-	-	-	+	-
13	А.В. Зубенко	-	-	+	+	-	-	+	-
14	Ю.С. Камарицький	-	-	-	+	-	-	-	-
15	Н.І. Климаш	-	-	+	+	-	-	-	-
16	А.Д. Коваленко	-	+	+	+	-	-	-	-
17	І.В. Колос	-	+	+	-	-	-	-	-
18	Т.В. Котуранова	-	-	-	+	-	+	-	-
19	Н.О. Кравчук	-	-	+	-	-	-	-	-
20	Т.О. Крючківська	-	-	+	+	+	+	-	-
21	І.Г. Курочкіна	-	-	+	+	-	-	-	+
22	О.О. Лісніченко	-	-	+	-	-	+	-	-
23	Н.Є. Ляшенко	-	+	+	+	-	-	-	-
24	О.О. Мазур	-	+	+	+	-	-	-	-
25	К.А. Мамонов	-	-	-	-	-	-	+	-
26	О.Г. Мендрул	-	+	+	+	-	-	-	+
27	О.В. Мілінчук	-	-	-	-	-	-	+	-
28	О.Б. Мних	-	-	+	-	-	-	-	-
29	О.Г. Назарова	-	-	-	+	-	+	+	-
30	С.А. Нізяєва	-	-	+	+	-	+	-	-
31	І.В. Новикова	-	-	-	-	-	-	+	-
32	С.В. Онищенко	-	-	-	-	-	-	+	-
33	Г.Й. Островська	-	+	+	+	-	-	-	-
34	В.А. Панков	-	+	+	+	-	-	-	-
35	Є.В. Протасова	-	-	-	-	-	+	-	-
36	Д.О. Світлий	-	-	-	+	+	-	-	-
37	А.О. Семенчук	-	-	-	-	-	-	+	-
38	І.В. Сердюкова	-	-	+	+	-	-	-	-
39	І.В. Серединська	-	+	-	+	-	-	-	-
40	В.В. Сулевський	-	+	+	-	-	-	-	-
41	Т.С. Томаля	-	+	+	+	-	+	-	+
42	В.В. Чернова	-	-	+	+	-	-	+	-
43	А.І. Чудопал	-	-	-	+	-	+	-	-
44	Г.М. Шаповал	-	-	-	-	-	-	+	-
45	Ю.Г. Шишова	-	-	+	-	-	-	-	-
46	Г.І. Янчук	-	-	-	+	-	+	-	-
47	І.Й. Яремко	-	-	+	+	-	+	-	-
	<b>Разом</b>	<b>2</b>	<b>16</b>	<b>30</b>	<b>26</b>	<b>7</b>	<b>14</b>	<b>11</b>	<b>4</b>

Наприклад, О.Г. Мендрул досліджує систему цільових орієнтирів, передумови впровадження, рівні, функції, елементи та процеси управління вартістю підприємств в період економічної трансформації. В.А. Панков обґрунтовує концепцію ціннісного підходу до системи управління вартістю великого наукоємного машинобудівного підприємства, для практичної реалізації якої необхідно управляти процесами створення довгострокових цінностей, правильно обирати фактори вартості з подальшими управлінськими впливами на них та чітко визначати ключові стратегічні сфери компетентності, що забезпечить генерування нових цінностей для споживачів. Не оминаються питання удосконалення або доповнення відповідного термінологічного апарату: Т.С. Томаля пропонує власну дефініцію поняттю «управління ринковою вартістю підприємства», М.Ю. Данильченко – «стратегія», «стратегія управління», «стратегія управління вартістю», А.Д. Коваленко – «управління вартістю», «вартісно-орієнтоване управління розвитком», Н.Є. Ляшенко – «нематеріальний компонент вартості підприємства», І.В. Серединська – «вартість підприємства», «вартісно-орієнтоване управління підприємством», «інтегрована система вартісно-орієнтованого управління». На жаль, попри наявність пропозицій щодо визначення понять в системі ВОУ, чіткий термінологічний апарат концепції сьогодні відсутній, що породжує двоякість подальших досліджень, хоча б враховуючи момент перекладу VBM через категорії «вартість» або «цінність».

На думку Г.Й. Островської, система управління вартістю підприємства ґрунтується на виявленні і оптимізації ключових факторів вартості, знати які важливо з двох причин: по-перше, підприємство не може працювати безпосередньо з вартістю, а по-друге, власне ці фактори вартості допомагають менеджерам вищого ешелону зрозуміти, що відбувається на всіх інших рівнях підприємства, і донести до них свої плани та наміри [8, с. 5]. Більша половина авторів (64 %) розкривають питання стосовно факторів (чинників, важелів, драйверів) створення, формування вартості підприємства. Дослідники пропонують систематизацію, оптимізацію таких факторів в цілому або вивчають вплив на вартість підприємства окремих з них: Я.В. Бурко визначає роль конкурентоспроможності підприємства у збільшенні його внутрішньої вартості, О.О. Захаркін обґрунтовує механізм впливу інновацій на вартість підприємства, Т.О. Крючковська обґрунтовує фінансову модель ресурсних факторів створення вартості підприємств, О.Б. Мних виявляє вплив маркетингових заходів на процеси управління вартістю. Належна увага з боку дослідників щодо питань факторів вартості пояснюється важливістю їх пошуку, систематизації і вибору ефективних дій щодо впливу на них з боку управлінців з метою досягнення збільшення вартості підприємства.

Питання оцінки, оцінювання або визначення вартості підприємств також розкриваються в більше, ніж половині робіт (55 %): від аналізу існуючих підходів оцінки до пропозицій власних підходів або моделей розрахунку в рамках відповідних досліджень. Зокрема, вартість підприємства пропонують визначати на основі вдосконалення показника грошової рентабельності інвестицій (Р.В. Андрійчук), на основі ресурсних факторів її створення (Т.О. Крючковська), на основі інформаційної моделі (В.В. Чернова), на основі порівняльної оцінки за критерієм цінності результатів діяльності підприємств (В.А. Панков). Ефективність реалізації вартісного підходу до управління залежить від обґрунтованої оцінки вартості підприємства, складність якої обумовлює відповідну увагу з боку науковців.

Формування, аналіз, управління ланцюгами створення вартості на підприємстві – також актуальний напрям в спектрі розгляду особливостей концепції ВОУ. Наприклад, М.Ю. Данильченко пропонує методичний підхід до аналізу ланцюга створення вартості на підприємстві на основі аналізу особливостей зовнішніх і внутрішніх умов функціонування підприємств, А.В. Зайцева – на базі застосування діаграми Гарінгтона, а Т.О. Крючковська – на основі ресурсної карти вартості.

За словами Л.С. Запасної, застосування вартості підприємства в управлінні розвитком базується на таких положеннях, як вибір виду вартості підприємства, який є критерієм розвитку підприємства; дослідження зв'язку вибраної вартості та розвитку підприємства [2, с. 11–12]. Саме тому науковці (30 %) піднімають питання ВОУ в розрізі окремих видів вартості підприємства. Основна увага приділяється ринковій (О.В. Замазій, Л.С. Запасна, Т.В. Котуранова, Т.О. Крючковська, С.А. Нізяєва, Т.С. Томаля, А.І. Чудопал, І.Й. Яремко) і внутрішній (фундаментальній) вартості підприємства (Я.В. Бурко, Р.В. Андрійчук, О.О. Лісніченко, Г.І. Янчук, І.Й. Яремко). Зустрічаються дослідження, що присвячені управлінню інвестиційною (О.Г. Назарова) та експлуатаційною вартістю підприємства (Є.В. Протасова).

Вартісно-орієнтований підхід до управління використовується в дослідженнях як до підприємства в цілому, так і до окремих об'єктів. Зокрема, Д.А. Бесараб вивчає питання вартісного підходу до управління матеріальними запасами підприємства, О.О. Захаркін – інноваційною діяльністю підприємства, А.В. Зубенко – портфелем інвестиційних проектів, К.А. Мамонов – капіталом бренду, О.В. Мілінчук – на основі бюджетування, О.Г. Назарова – інвестиційним потенціалом підприємства, І.В. Новикова – інвестиційною діяльністю підприємства, С.В. Онищенко – інвестиційною привабливістю акціонерних товариств, А.О. Семенчук – конкурентними перевагами підприємства, В.В. Чернова – на основі контролінгу, Г.М. Шаповал – оборотними активами підприємства. Поява таких робіт свідчить про необхідність дослідження окремих об'єктів на підприємстві за вартісно-орієнтованою моделлю.

В процесі перенесення концепції BOU в практику українських компаній виникають труднощі, на що наголошують сучасні дослідники. Так, Т.С. Томалєва зазначає, що умови перехідного періоду обмежують можливості повноцінного використання концепції VBM у корпоративному секторі (для задоволення інтересів акціонерів) [10, с. 6–7]. В свою чергу, О.В. Замазій називає дві площини, що не дозволяють повною мірою реалізувати головне завдання VBM, а саме недостатня наповненість існуючої системи бухгалтерського обліку відповідними аналітичними інструментами для адекватної оцінки руху капіталу, та неефективність основного мотиватора концепції – капіталізації бізнесу і зростання ринкової ціни акцій в Україні з погляду збалансування інтересів основних зацікавлених груп [1, с. 16]. На проблемі завищеної або заниженої ринкової вартості бізнесу наголошує також І.Г. Курочкіна: капіталізація бізнесу вітчизняних металургійних і коксохімічних підприємств в десятки, а іноді й у сотні разів нижче вартості їх активів [4, с. 7]. Вирішення проблематики управління вартістю підприємств О.Г. Мендрул вбачає в необхідності урахування: дуалістичної природи вартості, її прояву через суб'єктивну поведінку людей; особливостей ціноутворення на підприємствах; оптимальності факторів виробництва та значення інтелектуального капіталу для зростання вартості; способів довгострокового збільшення вартості; умов перехідної економіки та особливої ролі держави передусім в сфері приватизації та корпоративного управління; специфіки сучасних процесів відокремлення власності від управління; типів організації фондового ринку [5, с. 23]. Тобто, перенесення класичної інтерпретації концепції VBM в практику вітчизняних суб'єктів господарювання та її адаптація до умов функціонування українських підприємств провокують виникнення ряду труднощів (відсутність необхідних аналітичних показників, нерозвинутість фондового ринку, недооцінка інтелектуального капіталу підприємства в структурі вартості підприємства тощо), що мають бути врахованими в процесі побудови уніфікованої концептуальної моделі BOU для українських компаній.

Аналіз дисертаційних робіт щодо економічної проблематики BOU в розрізі таких питань як еволюція розвитку концепції, її основи (теоретичні, методичні, методологічні), фактори вартості, оцінка вартості підприємства, ланцюг створення вартості, особливості BOU за видами вартості підприємства, BOU різних об'єктів підприємства, актуальні проблеми впровадження BOU на українських підприємствах дозволив зробити наступні висновки. По-перше, найбільшу увагу науковців в світлі дослідження економічної проблематики BOU привертають питання щодо факторів створення вартості та оцінки вартості підприємства. По-друге, чіткий термінологічний апарат концепції BOU на сьогодні в Україні відсутній, що породжує двоякість подальших досліджень, хоча б враховуючи момент перекладу VBM через категорії «вартість» або «цінність». По-третє, вартісно-орієнтований підхід до управління досліджується в розрізі різних об'єктів (матеріальні запаси, портфель інвестиційних проектів, капітал бренду, інноваційною діяльністю тощо), що свідчить про поглиблення досліджень концепції BOU. По-четверте, визначення і систематизація труднощів, що виникають на шляху запровадження BOU в українських реаліях дозволить врахувати їх при розробці концептуальної моделі BOU для вітчизняних підприємств.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Для впровадження концепції BOU в практику українських компаній та отримання переваг від її використання необхідним є вирішення наступних завдань:

- 1) Визначити необхідні передумови реалізації концепції;
- 2) Сформулювати відповідний чіткий термінологічний апарат;
- 3) Визначити найбільш дієві підходи/моделі оцінки вартості підприємств;
- 4) Систематизувати фактори створення вартості;
- 5) Побудувати уніфіковану концептуальну модель BOU для українських компаній.

Класична інтерпретація VBM як концепції з орієнтацією на зростання акціонерної вартості в процесі перенесення в практику українських компаній проходить процеси адаптації до реальних умов господарювання. Існування труднощів на шляху запровадження ефективного механізму BOU зумовлене несформованістю теоретичних розробок для представлення даної концепції як цілісної конструкції. Аналіз дисертаційних робіт дозволяє констатувати, що процеси впровадження BOU на вітчизняних підприємствах мають свої особливості залежно від галузевих характеристик діяльності. Основна тенденція розвитку економічної проблематики BOU в українських дисертаціях полягає в поступовому переході від загальної тематики дослідження основ концепції до поглиблення питань в розрізі різних специфікацій (галузь, об'єкти управління, види вартості тощо). Найбільшу увагу серед науковців в рамках практичних розробок BOU привертають підприємства машинобудування, харчової та будівельної галузі. Найпопулярнішими питаннями в світлі дослідження економічної проблематики BOU є фактори створення вартості та оцінка вартості підприємства. Вирішення таких завдань, як визначення необхідних передумов реалізації концепції, формування відповідного термінологічного апарату, визначення найбільш дієвих підходів/моделей оцінки вартості підприємств, систематизація факторів створення вартості та, як результат, побудова уніфікованої концептуальної моделі BOU для українських компаній дасть змогу менеджерам спростити процеси реалізації вартісного підходу до управління на практиці.

Перспективами подальших досліджень є розробка ефективних механізмів впровадження концепції BOU в практику українських компаній, зокрема через управління різними видами інтелектуального

капіталу (людський, організаційний, клієнтський), роль якого в підвищенні вартості є беззаперечною, і якому, на жаль, на підприємствах приділяється неналежна увага з боку менеджерів. Оскільки використання вартісного підходу змінює не тільки процеси управління на підприємстві, але й підвищує ефективність використання різних видів його ресурсів та ефективність господарювання підприємства в цілому, його впровадження допоможе управлінням досягати необхідного ефекту в рамках реалізації обраної стратегії.

#### Список використаної літератури:

1. *Замазій О.В.* Формування ціннісно-орієнтованого управління промисловими підприємствами : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / *О.В. Замазій*. – Хмельницький : Хмел. нац. ун-т, 2015. – 41 с.
2. *Запасна Л.С.* Застосування ринкової вартості в управлінні розвитком машинобудівного підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / *Л.С. Запасна*. – Луганськ : Східноукр. нац. ун-т ім. В.Даля, 2009. – 19 с.
3. *Колос І.В.* Вартісно-орієнтоване управління підприємством (на прикладі підприємств легкої промисловості) : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (легка промисловість)» / *І.В. Колос*. – Київ : Київ. нац. ун-т технологій та дизайну, 2007. – 21 с.
4. *Курочкіна І.Г.* Оцінка вартості бізнесу суб'єктів господарювання (на прикладі металургійних та коксохімічних підприємств) : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / *І.Г. Курочкіна*. – Харків : Харків. нац. екон. ун-т, 2007. – 22 с.
5. *Мендрул О.Г.* Управління вартістю підприємств: теоретичні та практичні аспекти : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами» / *О.Г. Мендрул*. – Київ : Київ. нац. екон. ун-т, 2003. – 34 с.
6. *Мних О.Б.* Маркетингова концепція формування вартості машинобудівного підприємства : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (машинобудування та приладобудування)» / *О.Б. Мних*. – Львів : Нац. ун-т «Львів. політехніка», 2009. – 45 с.
7. Національна бібліотека України ім. І.В. Вернадського : автореф. дис. ... [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://irbisnbnv.gov.ua/cgi-bin/irbis64r\\_81/cgiirbis\\_64.exe?C21COM=F&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&S21CNR=20&Z21ID](http://irbisnbnv.gov.ua/cgi-bin/irbis64r_81/cgiirbis_64.exe?C21COM=F&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&S21CNR=20&Z21ID).
8. *Островська Г.Й.* Управління вартістю вертикально-інтегрованих підприємств нафтогазової промисловості : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / *Г.Й. Островська*. – Тернопіль : Терноп. нац. екон. ун-т, 2007. – 22 с.
9. *Панков В.А.* Управління вартістю наукоємного машинобудівного підприємства : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : спец. 08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами» / *В.А. Панков*. – Донецьк : Ін-т екон. пром-сті НАН України, 2004. – 31 с.
10. *Томалья Т.С.* Управління ринковою вартістю промислового підприємства (на прикладі машинобудівної галузі) : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» / *Т.С. Томалья*. – Хмельницький : Хмел. нац. ун-т, 2009. – 21 с.
11. *Янчук Г.І.* Застосування вартісного підходу в управлінні виробничими малими підприємствами : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами (підприємства машинобудівної та металургійної галузей)» / *Г.І. Янчук*. – Луганськ : Східноукр. нац. ун-т ім. В.Даля, 2007. – 19 с.
12. *Wandahl S.* Value-Based Management as means for increasing effectiveness and efficiency in construction projects. Proceedings of CIB World Building Congress / *S. Wandahl*. – 2004. – Access mode : [www.irbnet.de/daten/iconda/CIB1523.pdf](http://www.irbnet.de/daten/iconda/CIB1523.pdf).

#### References:

1. Zamazii, O.V. (2015), «Formuvannia tsinnisno-oriientovanoho upravlinnia promyslovymy pidpriemstvamy», Abstract of diss. d-ra ekon. nauk, spec. 08.00.04, Serija *Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy (za vydamy ekonomichnoi diialnosti)*, Khmel. nats. un-t, Khmelnytskyi, 41 p.
2. Zapasna, L.S. (2009), *Zastosuvannia rynkovoї vartosti v upravlinni rozvytkom mashynobudivnoho pidpriemstva*, Abstract of diss. kand. ekon. nauk, spec. 08.00.04, Serija *Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy (za vydamy ekonomichnoi diialnosti)*, Skhidnoukr. nats. un-t im. V.Dalia, Luhansk, 19 p.
3. Kolos, I.V. (2007), *Vartisno-oriientovane upravlinnia pidpriemstvom (na prykladi pidpriemstv lehkoї promyslovosti)*, Abstract of diss. kand. ekon. nauk, spec. 08.00.04, Serija *Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy (lehka promyslovist)*, Kyiv. nats. un-t tekhnolohii ta dyzainu, Kyiv, 21 p.
4. Kurochkina, I.H. (2007), *Otsinka vartosti biznesu subiektiv hospodariuvannia (na prykladi metalurhiinykh ta koksokhimichnykh pidpriemstv)*, Abstract of diss. kand. ekon. nauk, spec. 08.00.04, Serija *Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy (za vydamy ekonomichnoi diialnosti)*, Kharkiv. nats. ekon. un-t, Kharkiv, 22 p.
5. Mendrul, O.H. (2003), *Upravlinnia vartistiu pidpriemstv: teoretychni ta praktychni aspekty*, Abstract of diss. d-ra ekon. nauk, spec. 08.06.01, Serija *Ekonomika, orhanizatsiia i upravlinnia pidpriemstvamy*, Kyiv. nats. ekon. un-t, Kyiv, 34 p.
6. Mnykh, O.B. (2009), *Marketynhova kontseptsiiia formuvannia vartosti mashynobudivnoho pidpriemstva*, Abstract of diss. d-ra ekon. nauk, spec. 08.00.04, Serija *Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy (mashynobuduvannia ta pryladobuduvannia)*, Nats. un-t «Lviv. politekhnika», Lviv, 45 p.



7. Natsionalna biblioteka Ukrainy im. I.V. Vernadskoho, «Abstract of diss.», available at: [http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis64r\\_81/cgiirbis\\_64.exe?C21COM=F&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&S21CNR=20&Z21ID=](http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis64r_81/cgiirbis_64.exe?C21COM=F&I21DBN=ARD&P21DBN=ARD&S21CNR=20&Z21ID=)
8. Ostrovska, H.I. (2007), *Upravlinnia vartistiu vertykalno-intehrovanykh pidpriemstv naftohazovoi promyslovosti*, Abstract of diss. kand. ekon. nauk, spec. 08.00.04, Serija *Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy (za vydamy ekonomichnoi diialnosti)*, Ternop. nats. ekon. un-t, Ternopil, 22 p.
9. Pankov, V.A. (2004), *Upravlinnia vartistiu naukoiemkoho mashynobudivnoho pidpriemstva*, Abstract of diss. d-ra ekon. nauk, spec. 08.06.01, Serija *Ekonomika, orhanizatsiia i upravlinnia pidpriemstvamy*, In-t ekon. prom-sti NAN Ukrainy, Donetsk, 31 p.
10. Tomalia, T.S. (2009), *Upravlinnia rynkovoju vartistiu promyslovoho pidpriemstva (na prykladi mashynobudivnoi haluzi)*, Abstract of diss. kand. ekon. nauk, spec. 08.00.04, Serija *Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy (za vydamy ekonomichnoi diialnosti)*, Khmel. nats. un-t, Khmelnytskyi, 21 p.
11. Ianchuk, H.I. (2007), *Zastosuvannia vartisnoho pidkhodu v upravlinni vyrobnychymy malymy pidpriemstvamy*, Abstract of diss. kand. ekon. nauk, spec. 08.00.04, Serija *Ekonomika ta upravlinnia pidpriemstvamy (pidpriemstva mashynobudivnoi ta metalurhiinoi haluzei)*, Skhidnoukr. nats. un-t im. V.Dalia, Luhansk, 19 p.
12. Wandahl, S. (2004), *Value-Based Management as means for increasing effectiveness and efficiency in construction projects. Proceedings of CIB World Building Congress*, available at: [www.irbnet.de/daten/iconda/CIB1523.pdf](http://www.irbnet.de/daten/iconda/CIB1523.pdf)

**Завалій** Тетяна Олександрівна – аспірант кафедри економіки і підприємництва Житомирського державного технологічного університету.

Наукові інтереси:

- проблематика вартісно-орієнтованого управління;
- клієнтський капітал.

Стаття надійшла до редакції 14.11.2017.