

УДК 658.5:005.21:005.52

DOI: 10.60022/2(4)-12S

Тарасенко Ірина Олексіївна

доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів та бізнес-консалтингу
Київський національний університет технологій та дизайну, Україна

Tarasenko Iryna

Doctor of Science, Professor, Head of the Department of Finance and Business Consulting
Kyiv National University of Technologies and Design, Ukraine

ORCID: 0000-0003-3626-4377

Нефедова Тетяна Миколаївна

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів та бізнес-консалтингу
Київський національний університет технологій та дизайну, Україна

Nefedova Tetiana Mykolaivna

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of Finance and Business Consulting
Kyiv National University of Technologies and Design, Ukraine

ORCID: 0000-0001-7109-0427

Тарасенко Олексій Сергійович

кандидат економічних наук, старший викладач кафедри управління та смарт-інновацій
Київський національний університет технологій та дизайну, Україна

Tarasenko Oleksiy

Candidate of Economic Sciences, Senior Lecturer at the Department of Management and Smart Innovations
Kyiv National University of Technologies and Design, Ukraine

ORCID: 0000-0003-3024-1385

Грищенко Сергій Іванович

здобувач третього (освітньо-наукового) рівня вищої освіти
Київський національний університет технологій та дизайну, Україна

Gryshchenko Sergii

PhD student

Kyiv National University of Technologies and Design, Ukraine

ORCID: 0009-0003-1496-3625

МЕТОДОЛОГІЧНІ ПОЛОЖЕННЯ ТА ІНСТРУМЕНТАРІЙ ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА

Анотація. У статті представлено методологічні положення та інструментарій формування стратегії управління вартістю в поточних умовах функціонування підприємств України. Розроблено структурно-логічну модель, яка інтегрує аналітично-діагностичну, планову та контрольну-моніторингову підсистеми формування і реалізації стратегії управління вартістю. Систематизовано ключові інструменти оцінювання вартості. Встановлено, що інструменти оцінки вартості відрізняються як за аналітичним потенціалом, так і за можливістю використання в умовах поточної економічної ситуації в Україні. Зроблено висновок про доцільність інтеграції моделей на основі грошових потоків (DCF, EVA) з ринковими індикаторами, що дозволить комплексно оцінити внутрішню результативність управління у взаємозв'язку з зовнішньою інвестиційною привабливістю підприємства. Охарактеризовано адаптивні інструменти стратегічного планування. Розкрито інструментарій фінансового та стратегічного контролінгу, доповнений методами оцінювання організаційної адаптивності.

Ключові слова: вартісно-орієнтоване управління, стратегія, драйвери вартості, ключові показники ефективності, стратегічне планування, контролінг.

METHODOLOGICAL FOUNDATIONS AND TOOLKIT FOR DEVELOPING A VALUE-BASED MANAGEMENT STRATEGY FOR THE ENTERPRISE

Abstract. The article substantiates that in modern economic conditions the strategy of enterprise value

management is the main guideline of strategic financial management. It is determined that for the successful implementation of the concept of value-based management in the practice of financial management of Ukrainian enterprises, it is necessary to create a methodological basis and determine the logical sequence of actions in the formation of a value management strategy.

The methodological provisions and tools for forming a value management strategy in the current conditions of functioning of Ukrainian enterprises are presented. A structural-logical model has been developed that integrates the analytical-diagnostic, planning, control and monitoring subsystems of formation and implementation of the value management strategy. The main KPIs used in the value management strategies of enterprises have been identified. The value assessment tools are characterised by the purpose of application, features and possibility of use during the war and at the stage of post-war reconstruction of the country.

It has been found that valuation tools differ both in terms of analytical potential and the possibility of using them in the current economic situation in Ukraine. It has been concluded that it is expedient to integrate cash flow-based models (DCF, EVA) with market indicators, which will allow a comprehensive assessment of the internal efficiency of management in relation to the external investment attractiveness of the enterprise. The process of forming a strategy for managing the enterprise value is proposed to be presented in the following stages: analytical and research, planning, stage of formation of strategic alternatives, programmatic and operational, control and monitoring. The adaptive tools for strategic planning have been characterised.

The key adaptive tools for effective goal-setting are: strategic budgeting, indicative financial planning and multivariate scenario forecasting. The tools of financial and strategic controlling are disclosed, supplemented by methods for assessing organisational adaptability.

Keywords: *value-based management, strategy, value drivers, key performance indicators, strategic planning, controlling.*

Постановка проблеми. Формування ефективної стратегії управління вартістю (далі – СУВ) підприємства стає одним з ключових завдань стратегічного фінансового менеджменту в умовах нестабільного зовнішнього середовища, високої конкуренції та непрогнозованої динаміки товарних і фінансових ринків. Вартість дедалі частіше розглядається як інтегральний показник ефективності функціонування підприємства, що акумулює результати його фінансової, операційної та інвестиційної діяльності. Особливої значущості ця проблема набуває в умовах повномасштабної війни в Україні, яка спричинила кризові явища в економіці, призвела до деіндустріалізації окремих регіонів, дефіциту ресурсів, підвищення ризиків втрати активів, зростання невизначеності зовнішнього середовища. За таких умов традиційні управлінські концепти виявилися неефективними, що актуалізує необхідність перегляду методологічних засад вартісно-орієнтованого управління.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Концепція вартісно-орієнтованого управління (VBM – Value-Based Management) стала предметом досліджень у працях Раппапорта А. [1], Стерна Дж. М. та співавторів [2], Стюарта Г. Б. [3], Коупленда Т. Е. та співавторів [4], інших вчених, якими обґрунтовано переваги стратегічного управління з орієнтацією на приріст вартості для акціонерів. Зазначеними вченими розроблено відповідні метрики та визначено принципи інтеграції концепту вартості в стратегічні процеси управління. Дженсеном М. та Меклінгом В. [5] проаналізовано проблему узгодження інтересів менеджменту й акціонерів у контексті створення вартості. Значущим також є внесок Дамодарана А., який систематизував підходи до оцінювання вартості бізнесу та визначив фактори, що впливають на її формування з урахуванням динамічних змін бізнес-середовища [6].

У вітчизняному науковому просторі засади VBM сформовано в працях таких дослідників як: Бурбан О. [7], Моїсєєв В. та Іоргачова М. [8], Новіков В. М. [9], Обушна Н. І., Ровний Я. А. [10], Островська Г. Й. [11], Пилипенко С. М. [12] та інших. Зазначеними науковцями зроблено спробу адаптувати підходи VBM до національних умов, зокрема з урахуванням екологічних викликів, цифровізації, ролі нематеріальних активів та обмеженості інформації. Попри значну кількість досліджень у сфері VBM, теоретико-методологічне та методичне забезпечення процесу формування СУВ підприємств України потребує подальшого розвитку, враховуючи особливості економічної ситуації в Україні, наслідки війни, глобальні економічні трансформації та інші фактори.

Мета дослідження полягає в обґрунтуванні методологічних положень і практичного інструментарію формування СУВ підприємства в умовах динамічного та невизначеного зовнішнього середовища. Інформаційною базою дослідження слугували наукові праці вітчизняних і закордонних дослідників у сфері стратегічного управління та VBM. Для досягнення мети застосовано сукупність

загальнонаукових методів. Зокрема, системно-структурний аналіз – для побудови структурно-логічної моделі формування СУВ; дедуктивний та індуктивний методи – для узагальнення наукових підходів до створення вартості та обґрунтування системи драйверів на коротко- і довгострокову перспективу; порівняльний аналіз – для критичної оцінки інструментів оцінювання вартості, адаптивного стратегічного планування, моніторингу й контролю.

Виклад основного матеріалу. Стратегія управління підприємством у сучасних умовах дедалі більше трансформується у VBM, в межах якого вона розглядається як основний орієнтир стратегічного менеджменту. У цьому контексті вартість підприємства виступає не лише фінансовим результатом діяльності, а й інтегральною цільовою функцією, що характеризує ефективність обраної бізнес-моделі. Такий підхід вимагає узгодженого оцінювання ресурсного потенціалу, організаційних процесів, капіталу, взаємодії зі стейкхолдерами та ризик-профілю. Усі ці елементи мають бути інтегровані в межах єдиної управлінської системи, орієнтованої на забезпечення приросту вартості.

Успішна реалізація концепції VBM вимагає наявності чітко структурованого методологічного підґрунтя та логічної послідовності дій при формуванні СУВ. Цей процес реалізується поетапно в межах структурно-логічної моделі, кожен елемент якої виконує визначену функцію та забезпечує узгодженість цілей, управлінських рішень і досягнутих результатів на всіх рівнях корпоративного управління. Вихідною ланкою формування СУВ є *аналітико-діагностичний етап*. Його метою є об'єктивне визначення вартості підприємства, виявлення її ключових драйверів та ідентифікація факторів, що впливають на ефективність процесу її створення, з використанням інструментарію, наведеного в табл. 1.

Таблиця 1

Характеристика та доцільність застосування інструментів оцінки вартості підприємств України

Інструмент	Теоретична характеристика	Мета застосування	Особливості	Можливість використання у період	
				війни	післявоєнного відновлення
Дисконтування грошових потоків (Discounted Cash Flow, DCF)	Прогнозування грошових потоків з дисконтуванням для оцінки поточної вартості	Визначення справедливої вартості бізнесу	Чутливий до змін ставок і прогнозів	±	+
Економічна додана вартість (Economic Value Added, EVA)	Визначення залишкового прибутку після покриття вартості капіталу	Оцінка економічної ефективності діяльності	Незалежний від ринкових оцінок	+	+
Грошова додана вартість (Cash Value Added, CVA)	Визначення грошового потоку понад витрати на капітал	Оцінка ефективності використання ресурсів	Фокус на грошових потоках, простіший за EVA	+	+
Додана акціонерна вартість (Shareholders Value Added, SVA)	Розрахунок приросту вартості для акціонерів	Визначення інвестиційної привабливості підприємства	Доцільний за наявності приватних або інституційних інвесторів	±	+
Ринкова додана вартість (Market Value Added, MVA)	Різниця між ринковою капіталізацією та вартістю вкладеного капіталу	Оцінка результативності на фондовому ринку	Потребує розвинутого ринку капіталу та біржового лістингу	-	±
Дерево драйверів вартості (Value Driver Tree)	Декомпозиція ключових факторів впливу на вартість	Виявлення управлінських точок впливу на результати	Універсальний інструмент для побудови KPI та стратегічного контролінгу	+	+
Аналіз чутливості та «what-if» («що, якщо») аналіз	Методи сценарного аналізу впливу змін драйверів на вартість	Підтримка стратегічного та тактичного управлінського прогнозування	Ефективний інструмент в умовах нестабільності та ризиків	+	+

Примітка: «+» – інструмент рекомендований до використання; «±» – обмежена або умовна доцільність (вимагає додаткових передумов – масштабу, доступу до даних, зовнішніх інвесторів тощо); «-» – низький рівень доцільності застосування (інструмент неефективний в умовах воєнного стану або обмеженого ринку капіталу).

Джерело: складено авторами на основі [9, 10, 13-16]

Інструменти оцінки вартості відрізняються як за аналітичним потенціалом, так і за можливістю використання в умовах поточної економічної ситуації в Україні. Одним з найінформативніших є показник EVA, який, на відміну від традиційних фінансових показників (чистого прибутку, рентабельності активів та капіталу), має інтегральний характер (поєднання операційної ефективності з витратами на капітал) та вищу прогностичну здатність (тісніша кореляція з ринковими показниками вартості) [17]. Також його перевагою є можливість використання як на корпоративному рівні, так і на рівні окремих центрів відповідальності для оцінювання результатів господарювання. Це, своєю чергою, формує основу для побудови ефективної мотиваційної системи, орієнтованої на приріст вартості для акціонерів.

Ефективним інструментом оцінки вартості підприємства також слід вважати модель DCF, яка, попри високу чутливість до вхідних припущень (насамперед норм дисконту та темпів зростання в постпрогнозному періоді), зберігає високу аналітичну цінність за умови коректного формування прогнозних параметрів. Як визначено в дослідженні Ваяс-Ортеги Дж. та співавторів [18], ця модель може ефективно застосовуватись навіть для компаній, які не котируються на фондовому ринку, що відповідає характеристикам більшості українських підприємств. Водночас надмірна залежність DCF-моделі від припущень про параметри середовища обумовлює необхідність її інтеграції з внутрішніми індикаторами, насамперед, EVA та структурою драйверів вартості. Отже, інтеграція моделей на основі грошових потоків (DCF, EVA) з ринковими індикаторами дозволяє комплексно оцінити результативність управління у взаємозв'язку з зовнішньою інвестиційною привабливістю підприємства.

Як свідчить аналіз літератури [9, 11, 13-16, 18], доцільність застосування інструментів оцінки вартості значною мірою визначається умовами функціонування підприємств. У координатах українських реалій, зокрема у період повномасштабної війни та майбутнього післявоєнного відновлення, актуальним є використання підходів, які забезпечать адаптивність, методологічну гнучкість та не будуть критично залежати від повноти зовнішньої інформації. У поточному періоді доцільно застосовувати методи, що ґрунтуються на внутрішньому аналізі (зокрема EVA, дерево драйверів вартості, аналіз чутливості), оскільки вони не залежать від повноти зовнішньої інформації та не вимагають високої точності прогнозування. Натомість на етапі післявоєнного відновлення важливо застосовувати інструменти стратегічного ціноутворення, прогнозування вартості та оцінки інвестиційної привабливості.

Обов'язковим компонентом аналітико-діагностичного етапу є ідентифікація драйверів, що визначають динаміку вартості. Під драйверами вартості, згідно з підходом Обушної Н. та Ровного Я., розуміють «критичні фактори, що впливають на компоненти вартості підприємства, безпосередньо залежать від управлінських рішень та забезпечують основу для аналітичного контролю процесу її створення. Традиційно їх ідентифікація здійснюється шляхом декомпозиції показників, що використовуються при розрахунку вартості компанії, на складові елементи» [10]. Важливо зазначити, що вибір драйверів вартості має відбуватися з урахуванням галузевих, ринкових та інших особливостей підприємства. Так, Гупта В. [13] встановив, що точними мультиплікаторами оцінки для різних секторів економіки є різні показники. Своєю чергою, Хеншке С. та Хомбург К. [14] продемонстрували, що врахування характеристик, специфічних для окремого підприємства, суттєво підвищує точність оцінки вартості незалежно від обраних драйверів вартості.

У короткостроковому періоді планування визначальними є драйвери операційної ефективності, зокрема маржинальність основної діяльності, оборотність активів, рентабельність капіталу, ефективність витрат та ліквідність. Вони формують поточний прибуток, підтримують стабільність грошових потоків і забезпечують операційну фінансову стійкість. У цьому контексті заслуговує на особливу увагу підхід, представлений у дослідженні Багацької К. та Дядюші В. [19], якими обґрунтовано доцільність застосування комплексної системи драйверів вартості у взаємозв'язку індикаторів фінансової, інвестиційної та операційної діяльності підприємства. У довгостроковому періоді важливого значення набувають стратегічні драйвери вартості, серед яких: інноваційна активність, здатність до масштабування бізнесу, конкурентоспроможність, рівень управління інтелектуальним капіталом, адаптивність до ринкових шоків та ESG-зрілість. Вони відображаються через покращення кількісних та якісних характеристик грошових потоків, зменшення капіталомісткості, зниження рівня ризиків бізнес-моделі та створення стійких партнерств.

Другий – *плановий етап формування CVB* – охоплює функцію стратегічного цілепокладання і передбачає визначення таргетів щодо приросту вартості підприємства та встановлення системи ключових індикаторів ефективності (KPI – Key Performance Indicators). Формування системи KPI здійснюється на основі ідентифікації драйверів вартості, інтегрованих у стратегічну бізнес-модель підприємства. Вони є не лише індикаторами результативності, а й інструментами стратегічного

контролінгу, що забезпечують вертикальну та горизонтальну інтеграцію управлінських цілей на різних рівнях корпоративної структури. KPI, що застосовуються при формуванні СУВ підприємства, представлено на рис. 1. Вибір конкретних KPI залежить від особливостей підприємства, його галузевої належності, капіталомісткості, стадії життєвого циклу та доступності аналітичної інформації. Найбільш поширеними є: EVA, CVA, SVA, а також інші інтегральні показники, що враховують мультифакторний вплив на вартість [11].

В умовах повномасштабної війни в Україні етап стратегічного цілепокладання набуває особливої значущості з огляду на необхідність забезпечення життєздатності, захисту ключових активів та збереження основних джерел формування грошових потоків. Зважаючи на високу волатильність та невизначеність зовнішнього середовища, фокус цільової підсистеми зміщується з довгострокових орієнтирів на досягнення короткострокової стабілізації фінансово-господарської діяльності, підтримання операційної ефективності та підвищення адаптивності до загроз. Очікується, що у післявоєнному періоді пріоритети цільової підсистеми будуть спрямовані на відновлення виробничого потенціалу підприємств, ланцюгів постачання, освоєння нових ринкових ніш, підвищення інвестиційної привабливості та технологічної модернізації. Стратегічні цілі суб'єктів господарювання мають бути не лише узгоджені з внутрішніми ресурсними можливостями та очікуваннями власників, але й гармонізовані з параметрами зовнішнього середовища, зокрема державними пріоритетами щодо відновлення національної економіки, відбудови критичної інфраструктури, підвищення енергоефективності, цифрової трансформації, дотримання ESG-стандартів тощо.

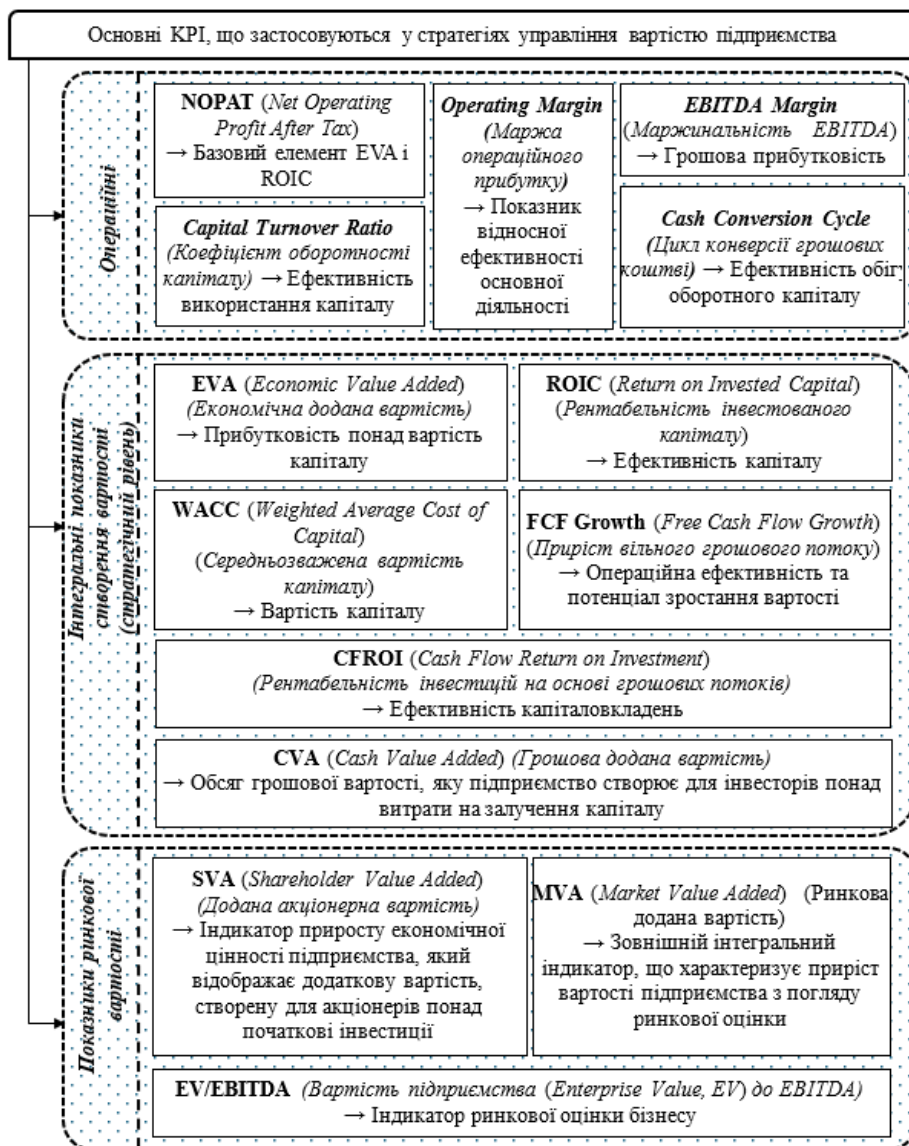


Рис. 1. Основні KPI, що застосовуються у стратегіях управління вартістю підприємства
Джерело: розроблено авторами на основі [11-13, 14, 17, 20]

Для ефективного цілепокладання в умовах невизначеності необхідне впровадження адаптивного інструментарію стратегічного планування. Такий підхід забезпечує оперативну та гнучку реакцію на зміни зовнішнього середовища і орієнтує управлінські рішення не лише на довгострокове зростання ринкової вартості, а й на коротко- та середньострокову стабілізацію діяльності підприємства в умовах кризових впливів. Результати досліджень підтверджують, що адаптивне стратегічне планування, на відміну від традиційного, сприяє формуванню стійких стратегій у середовищі високої невизначеності та турбулентності [16, 21], що є особливо актуальним для українських підприємств.

До ключових адаптивних інструментів, які сприяють ефективному цілепокладанню, належать стратегічне бюджетування, індикативне фінансове планування та багатоваріантне сценарне прогнозування.

Стратегічне бюджетування охоплює як бюджетування «з нуля», що передбачає перегляд витрат з урахуванням стратегічних пріоритетів [22], так і ковзне бюджетування, яке забезпечує постійне оновлення бюджетних орієнтирів відповідно до змін у зовнішньому та внутрішньому середовищі. Дослідження Лорейн М.-А. доводить, що в умовах високої невизначеності ковзні бюджети є ефективним інструментом управління ліквідністю, антикризового реагування та адаптації фінансової структури. Водночас вони не здатні повністю замінити традиційні бюджети для оцінювання ефективності [23]. У контексті економіки України ковзне бюджетування сприяє адаптації до динамічних ринкових умов, що зумовлює його актуальність для середньострокового планування.

Індикативне фінансове планування забезпечує інтеграцію довгострокових стратегічних орієнтирів з поточною операційною діяльністю підприємства. Його перевагою є формування адаптивної фінансової моделі, що враховує не лише базові параметри функціонування, а й варіативність грошових потоків, зміну вартості капіталу та сценарії трансформації зовнішнього середовища. Важливою особливістю є гнучкість фінансових орієнтирів, які можуть бути уточнені відповідно до реальних макроекономічних, ринкових і галузевих змін. В умовах України індикативне планування дає змогу враховувати вплив шоків різного характеру на стратегічні пріоритети підприємств.

Багатоваріантне сценарне планування є провідним інструментом адаптації до макроекономічної, політичної та регуляторної невизначеності. Воно дозволяє формувати узгоджені альтернативні сценарії розвитку і здійснювати стратегічний аналіз управлінських рішень, що зберігають релевантність у разі зміни зовнішніх умов [24; 25]. Такий підхід стимулює розвиток дивергентного мислення управлінців і підвищує ефективність прийняття рішень у складному середовищі [26]. Водночас сучасні дослідження наголошують на потребі вдосконалення методології сценарного планування, зокрема у сфері кількісного оцінювання рівня невизначеності. Перспективною вважається інтеграція концепції доказової вагомості, яка дає змогу обґрунтовано зіставляти імовірність сценаріїв у ситуаціях неповної або суперечливої інформації [27], що підвищує аналітичну точність сценарних моделей.

Наступним *етапом* формування СУВ є *визначення стратегічних альтернатив*, яке полягає в розробленні варіантів розвитку підприємства з урахуванням потенційних трансформацій зовнішнього й внутрішнього середовища. На цьому етапі кожна альтернатива оцінюється з позиції її впливу на KPI, що визначені як стратегічні таргети у межах концепції VBM.

Після вибору стратегії розпочинається *програмно-операційний етап*, в межах реалізації якого стратегічні завдання деталізуються у вигляді конкретних програм, проєктів, бюджетів і регламентів. Для ефективного впровадження стратегії використовуються інструменти стратегічної трансляції, зокрема система збалансованих показників, ієрархія пріоритетів, стратегічні та технологічні дорожні карти [20; 28]. Ці інструменти забезпечують зв'язок між корпоративною стратегією та операційною діяльністю, сприяючи мобілізації ресурсів та підвищенню узгодженості управлінських рішень на різних рівнях.

У межах цього етапу визначається ресурсне забезпечення реалізації СУВ, що охоплює заходи з акумулювання й ефективного використання фінансових, людських, матеріальних та інтелектуальних ресурсів. Одним із ключових завдань виступає оптимізація структури капіталу, яка розглядається як фактор забезпечення фінансової стійкості та сталого зростання. Це передбачає впровадження ієрархічної системи управління – від стратегічного планування до оптимізації WACC та структури джерел фінансування [15].

Контрольно-моніторинговий етап є завершальним елементом реалізації СУВ. Він забезпечує системний зворотний зв'язок і потребує впровадження моделей ітеративного прийняття рішень, які ґрунтуються на циклічному процесі моніторингу, оцінки та корекції. Його ключова роль полягає у безперервному спостереженні за реалізацією стратегічних рішень, аналізі відхилень фактичних результатів від запланованих KPI та своєчасному коригуванні управлінських дій у відповідь на зміни в

зовнішньому й внутрішньому середовищі. В умовах турбулентності значущість адаптивних механізмів реагування суттєво зростає, оскільки саме зворотний зв'язок між стратегічним плануванням і поточними результатами діяльності забезпечує релевантність управлінських рішень і підтримує стабільність вартості підприємства. Інструментальний арсенал моніторингу формується на основі фінансового й стратегічного контролінгу, а також оцінки адаптивності підприємства. У межах стратегічного контролінгу важливу роль відіграє модель стратегічного зворотного зв'язку, що забезпечує ітеративність процесів планування й реагування. Карти стратегічних ризиків дозволяють ідентифікувати загрози, здатні вплинути на вартість підприємства у довгостроковому періоді. Індикатори задоволеності стейкхолдерів, які дедалі частіше інтегруються в показники сталого розвитку та ESG-метрики, дозволяють оцінити нефінансові фактори вартості.

Фінансовий контролінг базується на використанні визначених підприємством KPI, орієнтованих на створення доданої вартості, та інтеграції збалансованої системи показників із ключовими метриками (EVA, ROIC, CFROI тощо). Комплекс доповнюється інструментами аналізу «що, якщо», системами раннього реагування та прогнозною аналітикою, яка дозволяє виявляти потенційні відхилення ще до їх фактичної реалізації.

Оцінка адаптивності підприємства базується на концепціях організаційної стійкості, динамічних здібностей та гнучкості. Ці інструменти дозволяють оцінити готовність підприємства до трансформацій, адаптації та ефективного функціонування в умовах турбулентності та невизначеності. Цей комплекс доповнює постаналітика стратегічних невдач (post-mortem analysis), яка забезпечує вивчення причин провалу управлінських ініціатив і сприяє уникненню подібних помилок у майбутньому. Окрему групу становлять інструменти, які використовують підприємства в умовах підвищеної турбулентності, зокрема воєнних ризиків: індикатори збереження виробничо-логістичної спроможності, моніторинг доступу до критичної інфраструктури і системи фіксації втрат активів, які дозволяють оцінити рівень операційної безперервності. Отже, концептуальна побудова й логічна реалізація стратегії управління вартістю дозволяють підприємству не лише забезпечити ефективне функціонування у короткостроковій перспективі, а й створити фундамент для сталого розвитку і стабільного приросту його ринкової капіталізації в умовах невизначеності та турбулентності.

Висновки. Проведення дослідження дозволило сформулювати цілісну методологічну основу для формування СУВ підприємства в умовах високої турбулентності, зумовленої повномасштабною війною в Україні. Розроблена структурно-логічна модель забезпечує інтеграцію аналітико-діагностичного, планового та контрольно-моніторингового інструментарію в єдину управлінську систему, орієнтовану на забезпечення сталого приросту вартості.

Ефективність реалізації СУВ обумовлюється використанням адаптивного інструментарію стратегічного планування, а також систем фінансового та стратегічного контролінгу, доповнених методами оцінювання організаційної адаптивності. Такий підхід доцільно розглядати як засіб забезпечення релевантності управлінських рішень в умовах динамічних змін зовнішнього середовища, невизначеності та обмеженості інформації.

З огляду на зростання зовнішніх загроз, перспективними напрямками подальших досліджень є розробка аналітичних моделей, спрямованих на ідентифікацію критичних драйверів вартості та моделювання впливу невизначеності на динаміку грошових потоків і капіталізацію підприємств.

Література

1. Rappaport A. *Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance*. New York: *Free Press*, 1986. 270 p.
2. Stern J. M., Shiely J. S., Ross I. *The EVA Challenge: Implementing Value-Added Change in an Organization*. New York: *John Wiley & Sons*, 2001. 240 p.
3. Stewart G. B. *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*. New York: *HarperBusiness*, 1991. 800 p.
4. Copeland T. E., Koller T., Murrin J. *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. New York: *John Wiley & Sons*, 1996. 550 p.
5. Jensen M.C., Meckling W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance*. Gower. 2019. P. 77-132.
6. Damodaran A. *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. 2nd ed. New York: *John Wiley & Sons*, 2002. 992 p.
7. Бурбан О.В. Формування ринкової капіталізації підприємства на основі вартісної концепції :

дис. ... д-ра філософії : 07 Управління та адміністрування. Луцьк, 2023. 273 с.

8. Моїсєєв В. В., Іоргачова М. І. Вартість компанії: сутність та особливості визначення. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2023. № 1-2 (302-303). С. 120-126.

9. Новіков В. М. Теоретичний аналіз моделей оцінки доданої вартості бізнесу. *Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка*. 2022. № 3. С. 91–96.

10. Обушна Н. І., Ровний Я. А. Методика ідентифікації факторів вартості підприємства на основі моделі економічної доданої вартості. *Ефективна економіка*. 2015. № 9. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4296> (дата звернення: 02.06.2025).

11. Островська Г. Й. Управління вартістю: сучасні інструменти оцінки корпоративної ефективності. *Світ фінансів*. 2017. № 3 (16). С. 106–117.

12. Пилипенко С.М. Управління розвитком підприємств на засадах вартості: проблеми і перспективи. *Економіка і суспільство*. 2017. № 9. С. 582–587.

13. Gupta V. Predicting accuracy of valuation multiples using value drivers: Evidence from Indian listed firms. *Theoretical Economics Letters*. 2018. № 8 (5). P. 755–772.

14. Henschke S., Homburg C. Equity Valuation Using Multiples: Controlling for Differences Between Firms. *SSRN Electronic Journal*. 2009. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1270812> (дата звернення: 25.06.2025).

15. Kontuš E., Soric K., Šarlija N. Capital structure optimization: a model of optimal capital structure from the aspect of capital cost and corporate value. *Economic Research*. 2022. Vol. 36. DOI: <https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2147565> (дата звернення: 05.07.2025).

16. Ковбатюк М. Адаптивне стратегічне планування як дієвий інструмент розвитку бізнес-структур в умовах сучасних викликів. *Економіка і управління*. 2023. № 43. P. 102–110.

17. Mengi T., Bhatia B. S. Shareholder Value Creation – Comparison of Traditional Accounting Measures and EVA as Predictors of MVA. *Abhigyan*. 2017. № 35 (2). P. 66-77.

18. Vayas-Ortega G., Soguero-Ruiz C., Rojo-Álvarez J.-L., Gimeno-Blanes F.-J. On the Differential Analysis of Enterprise Valuation Methods as a Guideline for Unlisted Companies Assessment (I): Empowering Discounted Cash Flow Valuation. *Applied Sciences*. 2020. Vol. 10, № 17. Article 5856.

19. Bagatska K., Diadiusha V. Value Drivers Implementation for the Forestry Industry. *Товари і ринки*. 2020. № 3. С. 22–30.

20. Loch Christoph H., Stylianos Kavadias B. C. Yang and Sinyi Realtors. «Making Strategy Execution Work». *Management and Business Review*. 2021. № 1. P. 25–39.

21. Ali A. A. Strategic planning & industry sector enhancing SDGs. *Journal of Lifestyle and SDGs Review*. 2024. № 4. e01699. DOI: <https://doi.org/10.47172/2965-730X.SDGsReview.v4.n00.pe01699> (дата звернення: 30.06.2025).

22. Чут М.А. Впровадження системи вартісно-орієнтованого бюджетування на підприємствах України. *Економіка та держава*. 2019. № 2. С. 109–117.

23. Lorain M.-A. Should rolling forecasts replace budgets in uncertain environments? Performance Measurement and Management Control: In: *Performance measurement and management control: Innovative concepts and practices*. Emerald Group Publishing Limited, 2010. № 20. P. 177–208.

24. Lew C. C., Meyerowitz D., Svensson G. Formal and informal scenario-planning in strategic decision-making: an assessment of corporate reasoning. *Journal of Business & Industrial Marketing*. 2019. Vol. 34, № 2. P. 374–383.

25. Liedtka J.M., Garrett C., Wining J. Scenario Planning: case study. Charlottesville : University of Virginia Darden School Foundation, 2009. 451 p.

26. Chermack T. J., Nimmon K. F. The Effects of Scenario Planning on Participant Decision-Making Style. *Human Resource Development Quarterly*. 2008. № 19. P. 351–372.

27. Derbyshire J., Feduzi A., Runde J. Borrowing from Keynes' A Treatise on Probability: A non-probabilistic measure of uncertainty for scenario planning. *European Management Review*. 2022. Vol. 19, № 1. P. 120–133.

28. Pakdaman M., Abbasi A., Sankaran S. Translating organisational strategies to projects using balanced scorecard and AHP: a case study. *International Journal of Project Organisation and Management*. 2021. URL: <https://surl.li/jfxojh> (дата звернення: 10.06.2025).

References

1. Rappaport A. (1986) Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance.

New York: *Free Press*. 270 p.

2. Stern J. M., Shiely J. S., Ross I. (2001) *The EVA Challenge: Implementing Value-Added Change in an Organization*. New York: *John Wiley & Sons*. 240 p.

3. Stewart G. B. (1991) *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*. New York: *HarperBusiness*. 800 p.

4. Copeland T. E., Koller T., Murrin J. (1996) *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. New York: *John Wiley & Sons*. 550 p.

5. Jensen M.C., Meckling W.H. (2019) Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance*. Gower. P. 77-132.

6. Damodaran A. (2002) *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. 2nd ed. New York: *John Wiley & Sons*. 992 p.

7. Burban O. V. *Formuvannia rynkovoi kapitalizatsii pidpriemstva na osnovi vartisnoi kontseptsii* [Formation of enterprise market capitalization based on the value concept]: dissertation ... PhD in Management and Administration : 07 – Management and Administration. Luts'k, 2023. 273 p. (in Ukrainian).

8. Moiseiev V. V., Iorghachova M. I. (2023) *Vartist kompanii: sutnist ta osoblyvosti vyznachennia* [Company value: essence and features of assessment]. *Naukovyi visnyk Odeskoho natsionalnoho ekonomichnoho universytetu*. No. 1–2 (302–303). P. 120–126. (in Ukrainian).

9. Novikov V. M. (2022) *Teoretychnyi analiz modelei otsinky dodanoi vartosti biznesu* [Theoretical analysis of business value-added evaluation models]. *Visnyk of Sumy State University. Economics Series*. № 3. C. 91–96. (in Ukrainian).

10. Obushna N. I., Rovnyi Ya. A. (2015) *Metodyka identyfikatsii faktoriv vartosti pidpriemstva na osnovi modeli ekonomichnoi dodanoi vartosti* [Methodology for identifying enterprise value factors based on the EVA model]. *Efektivna Ekonomika*. № 9. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4296> (accessed June 02, 2025) (in Ukrainian).

11. Ostrovska H. Y. (2017) *Upravlinnia vartistiu: suchasni instrumenty otsinky korporatyvnoi efektyvnosti* [Value management: modern tools for assessing corporate performance]. *Svit Finansiv*. № 3 (16). C. 106–117. (in Ukrainian).

12. Pylypenko S. M. (2017) *Upravlinnia rozvytkom pidpriemstv na zasadakh vartosti: problemy i perspektyvy* [Enterprise Development Management Based on Value: Issues and Prospects]. *Ekonomika i Suspilstvo*. № 9. C. 582–587. (in Ukrainian).

13. Gupta V. (2018) Predicting accuracy of valuation multiples using value drivers: Evidence from Indian listed firms. *Theoretical Economics Letters*. № 8 (5). P. 755–772.

14. Henschke S., Homburg C. (2009) Equity Valuation Using Multiples: Controlling for Differences Between Firms. *SSRN Electronic Journal*. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.1270812> (accessed June 25, 2025).

15. Kontuš E., Soric K., Šarlija N. (2022) Capital structure optimization: a model of optimal capital structure from the aspect of capital cost and corporate value. *Economic Research*. Vol. 36. DOI: <https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2147565> (accessed July 5, 2025).

16. Kovbatiuk M. (2023) *Adaptyvne stratehichne planuvannia yak diievyi instrument rozvytku biznes-struktur v umovakh suchasnykh vyklykiv* [Adaptive strategic planning as an effective tool for business development in the face of modern challenges]. *Ekonomika i Upravlinnia*. № 43. P. 102–110. (in Ukrainian).

17. Mengi T., Bhatia B.S. (2017) Shareholder Value Creation – Comparison of Traditional Accounting Measures and EVA as Predictors of MVA. *Abhigyan*. № 35 (2). P. 66-77.

18. Vayas-Ortega G., Soguero-Ruiz C., Rojo-Álvarez J.-L., Gimeno-Blanes F.-J. (2020) On the Differential Analysis of Enterprise Valuation Methods as a Guideline for Unlisted Companies Assessment (I): Empowering Discounted Cash Flow Valuation. *Applied Sciences*. Vol. 10, № 17. Article 5856.

19. Bagatska K., Diadiusha V. (2020) Value Drivers Implementation for the Forestry Industry. *Tovary i Rynky*. № 3. C. 22–30.

20. Loch Christoph H., Stylianios Kavadias B. C. (2021) Yang and Sinyi Realtors. «Making Strategy Execution Work». *Management and Business Review*. № 1. P. 25–39.

21. Ali A. A. (2024) Strategic planning & industry sector enhancing SDGs. *Journal of Lifestyle and SDGs Review*. № 4. e01699. DOI: <https://doi.org/10.47172/2965-730X.SDGsReview.v4.n00.pe01699> (accessed July 30, 2025).

22. Chut M. A. *Vprovadzhennia systemy vartisno-orientovanoho biudzhetuвання na pidpriemstvakh Ukrainy* [Implementation of Value-Based Budgeting in Ukrainian Enterprises]. *Ekonomika ta Derzhava*. 2019.

№ 2. С. 109–117. (in Ukrainian).

23. Lorain M.-A. (2010) Should rolling forecasts replace budgets in uncertain environments? Performance Measurement and Management Control: In: *Performance measurement and management control: Innovative concepts and practices*. Emerald Group Publishing Limited. № 20. P. 177–208.

24. Lew C. C., Meyerowitz D., Svensson G. (2019) Formal and informal scenario-planning in strategic decision-making: an assessment of corporate reasoning. *Journal of Business & Industrial Marketing*. Vol. 34, № 2. P. 374–383.

25. Liedtka J. M., Garrett C., Wininger J. (2009) Scenario Planning: case study. Charlottesville : University of Virginia Darden School Foundation. 451 p.

26. Chermack T. J., Nimon K.F. (2008) The Effects of Scenario Planning on Participant Decision-Making Style. *Human Resource Development Quarterly*. № 19. P. 351–372.

27. Derbyshire J., Feduzi A., Runde J. (2002) Borrowing from Keynes' A Treatise on Probability: A non-probabilistic measure of uncertainty for scenario planning. *European Management Review*. Vol. 19, № 1. P. 120–133.

28. Pakdaman M., Abbasi A., Sankaran S. (2021) Translating organisational strategies to projects using balanced scorecard and AHP: a case study. *International Journal of Project Organisation and Management*. Available at: <https://surl.li/jfxojh> (accessed June 10, 2025).