

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ СЕМЕНА КУЗНЕЦЯ

ЗАТВЕРДЖЕНО

на засіданні кафедри
фінансів і кредиту
Протокол № 16 від 21.08.2025 р.



ПОРОДЖЕНО
Проректор з навчально-методичної роботи

Каріна НЕМАШКАЛО

ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНЕ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ
робоча програма навчальної дисципліни (РПНД)

Галузь знань
Спеціальність

Освітній рівень
Освітня програма

D «Бізнес, адміністрування та право»
D2 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»
другий (магістерський)
«Фінанси і кредит»

Статус дисципліни
Мова викладання, навчання та оцінювання

вибіркова
українська

Розробник:
к.е.н., доцент

Завідувач кафедри
фінансів і кредиту

Гарант освітньої програми

Ольга ПОЛТІНІНА

Ірина ЖУРАВЛЬОВА

Ірина ЖУРАВЛЬОВА

Харків
2025

Вступ

Навчальна дисципліна «Вартісно-орієнтоване управління фінансами» буде корисна майбутнім спеціалістам економічних спеціальностей, які планують працювати в реальному секторі економіки.

Опанування знаннями, щодо можливості оцінювання вартості бізнесу дозволять здійснювати застосування на практиці підходів до оцінювання вартості бізнесу та розробляти заходи із її мінімізації.

Метою викладання даної навчальної дисципліни є формування компетентностей з управління вартістю бізнесу в умовах нестабільного зовнішнього середовища.

Для досягнення мети поставлені такі основні **завдання**:

засвоєння основних принципів обґрунтованого вибору оптимального методичного підходу до оцінювання ринкової вартості підприємства;

оволодіння навичками самостійного здійснення аналізу, ідентифікації та оцінювання чинників, що впливають на ринкову вартість підприємства;

оволодіння навичками розробки комплексу заходів із управління вартістю підприємства з використанням сучасних фінансових інструментів, зокрема, враховуючи позиціонування підприємства на фондовому ринку.

Об'єктом навчальної дисципліни є економічні процеси та події, що впливають на ринкову вартість бізнесу.

Предметом навчальної дисципліни є перелік заходів щодо управління вартістю бізнесу.

Результати навчання та компетентності, які формує навчальна дисципліна, визначено в табл. 1.

Таблиця 1

Результати навчання та компетентності, які формує навчальна дисципліна

Результати навчання	Компетентності, якими повинен оволодіти здобувач вищої освіти
ПР04	ЗК1, ЗК4, СК7
ПР09	ЗК5, СК3, СК6
ПР12	ЗК5, СК6
ПР15	ЗК5, СК11

де, ПР04. Відшукувати, обробляти, систематизувати та аналізувати інформацію, необхідну для вирішення професійних та наукових завдань в сфері фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку.

ПР09. Застосовувати управлінські навички у сфері фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку.

ПР12. Обґрунтувати вибір варіантів управлінських рішень у сфері фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку та оцінювати їх ефективність з урахуванням цілей, наявних обмежень, законодавчих та етичних аспектів.

ПР15. Застосовувати інструментарій BI (Business Intelligence) для організації швидкого доступу до різномірних даних з різних джерел, їх оброблення та наочну візуалізацію для підтримки прийняття фінансових рішень.

ЗК1. Здатність до абстрактного мислення, аналізу та синтезу.

ЗК4. Вміння виявляти, ставити та вирішувати проблеми.

ЗК5. Здатність приймати обґрунтовані рішення.

СК3. Здатність застосовувати управлінські навички у сфері фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку.

СК6. Здатність застосовувати міждисциплінарні підходи при розв'язанні складних задач і проблем у сфері фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку.

СК7. Здатність до пошуку, використання та інтерпретації інформації, необхідної для вирішення професійних і наукових завдань в сфері фінансів, банківської справи, страхування та фондового ринку.

СК11. Здатність забезпечити з використанням інструменту BI (Business Intelligence) швидкий доступ до різномірних даних з різних джерел, їх оброблення та наочну візуалізацію для підтримки прийняття фінансових рішень.

Програма навчальної дисципліни

Змістовий модуль 1. Теоретико-методичні основи вартісно-орієнтованого управління підприємством

Тема 1. Предмет та зміст управління вартістю підприємства.

Поняття та сутність вартісно-орієнтованого управління підприємством. Еволюція підходів до управління вартістю у світовій економіці. Основні цілі та завдання вартісного управління. Чинники формування вартості підприємства. Стратегічне управління як інструмент зростання вартості. Взаємозв'язок корпоративного управління з управлінням вартістю.

Тема 2. Концепції та інформаційне забезпечення управління вартістю підприємства.

Інформаційне середовище для прийняття управлінських рішень щодо вартості. Джерела інформації: фінансова, управлінська звітність, аудиторські висновки. Інформаційна прозорість як основа довіри інвесторів. Роль програмного забезпечення та цифрових платформ у формуванні звітності. Професійне судження бухгалтера у процесі оцінки та звітування. Використання аналітичної інформації для внутрішнього й зовнішнього оцінювання вартості.

Тема 3. Підходи до оцінки вартості підприємства.

Методи оцінки вартості: дохідний, порівняльний, витратний. Оцінка активів за справедливою вартістю відповідно до МСФЗ. Використання фінансових коефіцієнтів для оцінки ефективності діяльності. Порівняння оцінки за МСФЗ і національними стандартами. Аналіз ліквідності, прибутковості, ризиків на основі звітності. Приклади оцінювання підприємств із використанням МСФЗ.

Змістовий модуль 2. Внутрішньогосподарська організація управління вартістю підприємства.

Тема 4. Позиціонування підприємства на фондовому ринку, як елемент управління вартістю.

Фінансові показники як індикатори інвестиційної привабливості. Значення прозорості звітності для учасників фондового ринку. Методи оцінки ринкової капіталізації підприємства. Взаємозв'язок звітності та ринкової вартості компанії. Практичні приклади успішного позиціонування на фондовому ринку. Вартісно-орієнтована стратегія як основа публічної привабливості.

Тема 5. Раціоналізація структури капіталу за критерієм вартості підприємства.

Поняття та значення структури капіталу у формуванні вартості. Особливості обліку нематеріальних активів відповідно до IAS 38. Методи амортизації, переоцінки та знецінення НМА. Відмінності між МСФЗ та П(С)БО щодо обліку НМА. Вплив нематеріальних активів на загальну капіталізацію бізнесу. Практичні кейси оцінки бренду, гудвілу, патентів.

Тема 6. Взаємозв'язок інвестиційної діяльності та управління вартістю підприємства.

Зміст і значення консолідованої фінансової звітності для інвесторів. Особливості обліку дочірніх, асоційованих і спільних підприємств (IFRS 10, IFRS 11, IAS 28). Методи консолідації фінансової інформації. Аналіз фінансових результатів у консолідованій звітності. Моніторинг вартості транснаціональних компаній. Виявлення та коригування внутрішньогрупових операцій у консолідації

Перелік практичних (семінарських) та лабораторних занять / завдань за навчальною дисципліною наведено в табл. 2

Таблиця 2

Перелік практичних (семінарських) та лабораторних занять / завдань за навчальною дисципліною

Назва теми	Зміст
Тема 1.	Практичне (семінарське) заняття на тему: Предмет та зміст управління вартістю підприємства
Тема 2.	Практичне заняття за темою: Концепції та інформаційне забезпечення управління вартістю підприємства. Лабораторне заняття на тему “Концепції управління вартістю”
Тема 3.	Практичне заняття за темою: Підходи до оцінки вартості підприємства. Лабораторне заняття на тему “Застосування доходного підходу до оцінки вартості підприємства”.

Тема 4.	Практичне заняття за темою: Позиціонування підприємства на фондовому ринку, як елемент управління вартістю
Тема 5.	Практичне завдання за темою: Рационалізація структури капіталу за критерієм вартості підприємства. Лабораторне заняття на тему “Оптимізація структури капіталу”.
Тема 6	Практичне заняття за темою: Взаємозв'язок інвестиційної діяльності та управління вартістю підприємства

Перелік самостійної роботи за навчальною дисципліною наведено в табл. 3

Таблиця 3

Перелік самостійної роботи

Назва теми	Зміст питання для самостійного опрацювання
Тема 1.	1. Що таке вартісно-орієнтоване управління підприємством та яка його мета? 2. Які чинники впливають на вартість підприємства? 3. Як еволюціонувала концепція управління вартістю у світовій практиці? 4. Які принципи лежать в основі управління вартістю підприємства? 5. Які ключові завдання виконує менеджмент у системі вартісного управління? 6. Як управління вартістю пов'язане з корпоративною стратегією підприємства?
Тема 2.	1. Які джерела інформації використовуються для управління вартістю підприємства? 2. Яку роль відіграє управлінський та фінансовий облік у формуванні інформаційної бази? 3. Як програмне забезпечення підтримує процеси вартісного управління? 4. У чому полягає роль професійного судження бухгалтера при формуванні звітності? 5. Як забезпечується прозорість та доступність інформації для інвесторів? 6. Які види звітності найбільш цінні для оцінювання вартості підприємства?
Тема 3.	1. Які основні підходи використовуються для оцінки вартості підприємства? 2. Як застосовуються методи оцінки активів відповідно до МСФЗ? 3. Які фінансові коефіцієнти найбільш показові при аналізі вартості? 4. Чим відрізняється оцінка за МСФЗ від оцінки за національними стандартами? 5. Як впливає обрана методика оцінки на інвестиційну привабливість? 6. Які практичні приклади демонструють ефективність використання МСФЗ для оцінки вартості?
Тема 4.	1. Який зв'язок між фінансовими показниками та позицією підприємства на фондовому ринку? 2. Як фінансова звітність впливає на інвестиційні рішення учасників ринку? 3. Які методи використовуються для оцінки ринкової капіталізації? 4. Як компанії використовують звітність для формування позитивного іміджу серед інвесторів? 5. Які приклади успішного позиціонування підприємств на ринку існують? 6. Як вартісно-орієнтоване управління підтримує зростання капіталізації компанії?

Тема 5.	1. Яке значення має структура капіталу для вартості підприємства? 2. Як оцінюються нематеріальні активи відповідно до МСФЗ? 3. Які методи використовуються для амортизації, переоцінки та знецінення НМА? 4. У чому полягають ключові відмінності між обліком НМА за МСФЗ та П(С)БО? 5. Як нематеріальні активи впливають на фінансові результати та інвестиційну привабливість? 6. Які приклади обліку бренду або гудвілу демонструють важливість об'єктивної оцінки?
Тема 6	1. Що таке консолідована фінансова звітність і чому вона важлива для інвесторів? 2. Які стандарти МСФЗ регулюють облік дочірніх та асоційованих компаній? 3. Як здійснюється консолідація за різними методами (лінійний, пропорційний, метод участі)? 4. Які ризики виникають під час складання консолідованої звітності? 5. Як консолідована звітність впливає на оцінку вартості транснаціональних компаній? 6. Яким чином внутрішньогрупові операції коригуються для уникнення подвійного врахування?

Кількість годин лекційних, практичних (семінарських) та лабораторних занять та годин самостійної роботи наведено в робочому плані (технологічній карті) з навчальної дисципліни.

МЕТОДИ НАВЧАННЯ

Активізація навчально-пізнавальної діяльності здобувачів та формування зацікавленості у процесі й результатах навчання в межах дисципліни «Вартісно-орієнтоване управління фінансами» досягається не окремими епізодичними заходами, а якісною організацією усіх складових навчального процесу.

Особливе значення при викладанні цієї дисципліни мають сучасні форми, методи та засоби навчання, що належать до категорії «активних». Серед них: ділова гра за темою 2 («Формування інформаційної бази для управління вартістю підприємства»), проблемні лекції (за темами 3: «Методичні підходи до оцінки вартості підприємства», та 5: «Вартісна оцінка нематеріальних активів у структурі капіталу»); міні-лекції (за темами: «Фінансово-коефіцієнтний аналіз вартості в умовах МСФЗ», «Оцінка вартості компаній для прийняття інвестиційних рішень»); мозкові атаки (за питанням: «Оптимізація структури капіталу з позиції зростання вартості»); семінари-дискусії (за питанням: «Вартісна ефективність інвестиційної діяльності підприємства»).

Відмінності активних та інтерактивних методів навчання від традиційних полягають не лише у зміні методики викладання, а й у досягненні високої ефективності освітнього процесу. Це проявляється у: зростанні навчальної

мотивації здобувачів; практичному закріпленні теоретичних знань; розвитку самостійності, лідерських якостей, уміння працювати в команді й приймати колективні рішення; формуванні здатності до соціальної адаптації; здобутті навичок управління конфліктами; розвитку аналітичного мислення і здатності до ухвалення обґрунтованих фінансових рішень.

ФОРМИ ТА МЕТОДИ ОЦІНЮВАННЯ

Університет використовує 100 бальну накопичувальну систему оцінювання результатів навчання здобувачів вищої освіти.

Поточний контроль здійснюється під час проведення лекційних, практичних (семінарських) та лабораторних занять і має на меті перевірку рівня підготовленості здобувача вищої освіти до виконання конкретної роботи і оцінюється сумою набраних балів.

Для дисциплін з формою семестрового контролю екзамен (іспит): максимальна сума – 60 балів; мінімальна сума, що дозволяє здобувачу вищої освіти скласти екзамен (іспит) – 35 балів.

Підсумковий контроль включає семестровий контроль та атестацію здобувача вищої освіти.

Семестровий контроль проводиться у формах семестрового екзамену (іспиту). Складання семестрового екзамену (іспиту) здійснюється під час екзаменаційної сесії.

Максимальна сума балів, яку може отримати здобувач вищої освіти під час екзамену (іспиту) – 40 балів. Мінімальна сума, за якою екзамен (іспит) вважається складеним – 25 балів. Підсумкова оцінка за навчальною дисципліною визначається:

– для дисциплін з формою семестрового контролю екзамен (іспит) – сумуванням балів за поточний та підсумковий контроль.

Під час викладання навчальної дисципліни використовуються наступні контрольні заходи:

Поточний контроль: виконання та захист практичних завдань – 20 балів; виконання та захист лабораторної роботи – 5 балів; виконання поточних контрольних робіт – 20 балів; написання есе – 15 балів.

Семестровий контроль: Екзамен (40 балів).

Більш детальну інформацію щодо системи оцінювання наведено в робочому плані (технологічній карті) з навчальної дисципліни.

Приклад екзаменаційного білета та критерії оцінювання для навчальної дисципліни з формою семестрового контролю екзамен (іспит).

Приклад екзаменаційного білета

Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця
другий (магістерський) рівень вищої освіти
спеціальність D2 “Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок”
освітня програма «Фінанси і кредит»
Навчальна дисципліна «Вартісно-орієнтоване управління фінансами»

ЕКЗАМЕНАЦІЙНИЙ БІЛЕТ №1

Завдання № 1 (максимальна оцінка 10 балів)

Необхідно оцінити вартість підприємства «Кай» (табл. 1), річна виручка від реалізації його продукції складає 750 000 тис.грн.

Таблиця 5

Пасив балансу підприємств «Кай» та «Герда», грн.:

1. Власний капітал	4 000 000	8 000 000
2. Довгострокові зобов'язання	500 000	2 000 000
3. Короткострокові зобов'язання	1 500 000	4 000 000

Аналогом є підприємство «Герда», ринкова ціна однієї акції якого складає 20 грн., число акцій в обігу – 800 000 шт. Річна виручка від реалізації – 8 000 000 грн.

Завдання № 2 (максимальна оцінка 15 балів)

Розрахувати залишкову вартість грошового потоку за моделлю Гордона за вихідними даними:

Грошовий потік в останній рік прогнозного періоду (5-й рік) – 1000 тис. грн.

Довгострокові темпи зростання (ДТР), % – 3

Ставка дисконту для власного капіталу, % – 20

Надайте відповідні висновки та рекомендації.

Завдання № 3 (максимальна оцінка 15 балів)

Розробити для підприємства, яка обрано для аналізу, схему максимізації ринкової вартості на основі оптимізації структури підприємства та пов'язати ці заходи із максимізацією інвестиційної привабливості підприємства.

Затверджено на засіданні кафедри фінансів і кредиту протокол №_ від «_»_____20__р.

Екзаменатори
Зав.кафедрою

к.е.н., доц. Ольга ПОЛТІНІНА
д.е.н., проф. Ірина ЖУРАВЛЬОВА

Критерії оцінювання

Кожен екзаменаційний білет з дисципліни фінансовий контролінг містить 3 завдання різного типу складності: стереотипне, діагностичне, евристичне. Підсумкові бали за екзамен складаються із суми балів за виконання всіх завдань, що округлені до цілого числа за правилами математики. Алгоритм вирішення кожного завдання включає окремі етапи, які відрізняються за складністю, трудомісткістю та значенням для розв'язання завдання. Тому окремі завдання та етапи їх розв'язання оцінюються відокремлено один від одного таким чином:

Критерії оцінювання стереотипного завдання 1 (10 балів)

Бал	Критерії оцінювання
1-3	Наведені простіші початкові формули без будь-яких пояснень, почав розрахунки за наведеними формулами, у розрахунках є математичні помилки, отримана відповідь не вірна, відсутня відповідь.
4-6	Отримав вірну відповідь без допущення методологічних помилок, використав типовий алгоритм з частковим пояснень, без висновків.
7-10	Виконав вірно всі дії за правильним алгоритмом, надав пояснення до проведених розрахунків та зробив обґрунтовані висновки.

Критерії оцінювання діагностичного завдання 2 (15 балів)

Бал	Критерії оцінювання
1-3	Наведені простіші початкові формули без будь-яких пояснень, почав розрахунки за наведеними формулами, у розрахунках є математичні помилки, отримана відповідь не вірна, відсутня відповідь.
4-6	Неповністю розв'язав завдання за вірним алгоритмом, навів окремі економічні формули з частковими поясненнями, виконав вірно окремі дії з числами з повним поясненням, надав відповіді на окремі запитання з частковими поясненнями.
7-10	Отримав вірну відповідь без допущення методологічних помилок, використав типовий алгоритм з частковим пояснень, без висновків.
11-15	Виконав вірно всі дії за правильним алгоритмом, запропонував альтернативні алгоритми вирішення завдання, надав пояснення до проведених розрахунків та зробив обґрунтовані висновки.

Критерії оцінювання евристичного завдання 3 (15 балів)

Бал	Критерії оцінювання
1-3	Здобувачстикається з труднощами при аналізі економічних явищ і процесів, виявляє здатність до викладання думки на елементарному рівні. В завданні допущені значні математичні помилки, відсутні висновки та вірна відповідь.
4-6	При виконанні завдань показано часткове застосування теоретичні знання для розв'язання поставлених задач. Наведені простіші початкові формули без будь-яких пояснень, почав розрахунки за наведеними формулами, у розрахунках є математичні помилки, отримана відповідь невірна, відсутні висновки.
7-10	При виконанні завдань здобувач застосовує узагальнені знання навчального матеріалу, що передбачені навчальною програмою. Припускається наявність незначних арифметичних помилок, але методичний підхід до вирішення завдання є вірним (тобто припущені неточності у розрахунках певних показників), використано типовий алгоритм з частковим поясненням зроблені висновки.
11-12	Виконав вірно всі дії за типовим алгоритмом але не запропонував альтернативні алгоритми вирішення завдання, надав пояснення до проведених розрахунків не в повному обсязі та зробив узагальнені висновки.
13-15	При виконанні завдань здобувач застосовує системні знання навчального матеріалу, робить аргументовані та обґрунтовані висновки щодо отриманих результатів. При розкритті запитання дотримано логіку, структуру та стиль викладення матеріалу, обґрунтовано позицію автора щодо розглянутої проблеми, наведено основні напрямки її вирішення.

Рекомендована література

Основна

1. Закон України „Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні” від 12 липня 2001 р. № 2658-III // ВВР. – 2001. - №47. – Ст. 251.

2. Круш П.В. Оцінка бізнесу: Навчальний посібник / П.В. Круш, С.В. Полищук. – Київ, 2004. – 264 с.

3. Полтініна О. П. Управління вартістю підприємства : навчальний посібник / О. П. Полтініна // Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2017. – 140 с.
<https://repository.hneu.edu.ua/bitstream/123456789/20383/1/2017-%D0%9F%D0%BE%D0%BB%D1%82%D1%96%D0%BD%D1%96%D0%BD%D0%B0%20%D0%9E%20%D0%9F.pdf>

Додаткова

4. Васильєв С.В, Масляєва О.О. Нестеренко Є.В. Особливості організаційно-економічних аспектів діяльності підприємств. Агросвіт № 1. 2024. С. 61—66.

5. Вініченко І.І., Полегенька М.А., Кобець Є.А. Інноваційна стратегія повоєнного розвитку бізнесу України. Агросвіт № 19. 2023. С. 3—8.

6. Полтініна О. П. Порівняльна характеристика ризик-орієнтованих фінансових стратегій компаній на міжнародному ринку в умовах війни / І. І. Алексеєнко, С. В. Лелюк, О. П. Полтініна // Бізнес Інформ. - 2022. - №12. - С. 229—236. <https://repository.hneu.edu.ua/handle/123456789/33652>

7. Полтініна О. П. Стабільність фінансового ринку як ключовий важіль економічного розвитку держави / Алексеєнко І. І., Лелюк С. В., Полтініна О. П. // Науковий погляд: економіка та управління. – 2021. – № 3 (73). – С. 58-65. <https://repository.hneu.edu.ua/handle/123456789/26118>

8. Полтініна О. П. Управління проєктами та вартістю підприємства в умовах цифровізації: аналіз бізнес-процесів і візуалізація фінансових даних / І. І. Алексеєнко, С. В. Лелюк, О. П. Полтініна // Цифрова економіка як фактор економічного зростання держави : колект. монографія. – Херсон : Гельветика, 2021. – С. 80-98. <https://repository.hneu.edu.ua/handle/123456789/27824>

9. Полтініна О. П. Візуалізація даних в управлінні проєктами фінансової сфери / С. В. Лелюк, І. І. Алексеєнко, О. П. Полтініна // Економіка та суспільство. – 2021. – № 26. <https://repository.hneu.edu.ua/handle/123456789/26119>

Інформаційні ресурси

10. Deng M., Easton P.D., Yeo J. Another Look at Equity and Enterprise Valuation based on Multiples // Social science research network. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1462794.

11. Dittmann I. Biases and Error Measures, How to Compare Valuation Methods // Socialscienceresearchnetwork. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=947436

12. Вартісно-орієнтоване управління фінансами [Електронний ресурс] – Режим доступу : <https://pns.hneu.edu.ua/course/view.php?id=3002>