

СЕКЦІЯ 4 ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

DOI: 10.32999/ksu2307-8030/2019-35-16

УДК 658.14/.17

Давидов О.І.

*кандидат економічних наук, доцент,
професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування
Харківського національного університету імені В.Н. Каразіна
ORCID: <http://orcid.org/0000-0003-0408-7097>
E-mail: a.dav@ukr.net*

ОЦІНКА ІНВЕСТИВАННОГО КАПІТАЛУ В МОДЕЛІ ФУНДАМЕНТАЛЬНО-СТЕЙКХОЛДЕРСЬКОЇ ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

У статті досліджено питання оцінки інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств. Розглянуто підходи до визначення величини інвестованого капіталу в стандартах оцінки та науковій літературі. Проаналізовано способи розрахунку величини інвестованого капіталу на основі активів і пасивів підприємства. Виявлено сутнісні характеристики інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств. Обґрунтовано використання в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств формули визначення величини інвестованого капіталу з урахуванням його сутнісних характеристик. Досліджено часовий аспект в оцінці інвестованого капіталу. Запропоновано методику оцінки інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості на основі активів підприємства.

Ключові слова: фундаментально-стейкхолдерська додана вартість, модель, інвестований капітал, оцінка, активи, пасиви, зобов'язання, забезпечення, власний капітал, відсотковий борг.

Давыдов А.И. ОЦЕНКА ИНВЕСТИРОВАННОГО КАПИТАЛА В МОДЕЛИ ФУНДАМЕНТАЛЬНО-СТЕЙКХОЛДЕРСКОЙ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

В статье исследованы вопросы оценки инвестированного капитала в модели фундаментально-стейкхолдерской добавленной стоимости предприятий. Рассмотрены подходы к определению величины инвестированного капитала в стандартах оценки и научной литературе. Проанализированы способы расчета величины инвестированного капитала на основе активов и пассивов предприятия. Выявлены существенные характеристики инвестированного капитала в модели фундаментально-стейкхолдерской добавленной стоимости предприятий. Обосновано использование в модели фундаментально-стейкхолдерской добавленной стоимости предприятий формулы определения величины инвестированного капитала с учетом его существенных характеристик. Исследован временной аспект в оценке инвестированного капитала. Предложена методика оценки инвестированного капитала в модели фундаментально-стейкхолдерской добавленной стоимости на основе активов предприятия.

Ключевые слова: фундаментально-стейкхолдерская добавленная стоимость, модель, инвестированный капитал, оценка, активы, пассивы, обязательства, обеспечение, собственный капитал, процентный долг.

Davydov Oleksandr. VALUATION OF THE INVESTED CAPITAL IN THE MODEL OF THE FUNDAMENTAL AND STAKEHOLDER VALUE ADDED OF ENTERPRISES

The article deals with the issue of valuation of the invested capital in the model of the fundamental and stakeholder value added of enterprises. Research rationale is stipulated by the great influence of the invested capital on the value of the fundamental and stakeholder value added as a new manageable value in the system of enterprise value-based management. Approaches to determining the value of the invested capital in valuation standards and scientific literature are considered. The problems of estimation of the invested capital are described. The methods of calculating the amount of the invested capital based on the assets and liabilities of the enterprise are analyzed. The composition of the assets of the enterprise involved in the process of determining the amount of the invested capital is described. The essential characteristics of the invested capital in the model of the fundamental and stakeholder value added of enterprises are revealed. There are given reasons for using the formula of calculation of the value of the invested capital taking into account its essential characteristics in the model of the fundamental and stakeholder value added of enterprises. There is described the economic content of the formula for determining the value of the invested capital in the model of the fundamental and stakeholder value added of enterprises. The time aspect in valuating the invested capital is researched. There are given reasons for the necessity of valuation of the invested capital in the model of the fundamental and stakeholder value added based on the balance sheet data of the enterprise for the period under research. The method of valuation of the invested capital in the model of fundamental and stakeholder value added based on the assets of the enterprise is offered. The composition and characteristics of liabilities and supply that are deducted from the assets of the enterprise while determining the value of the invested capital in the model of the fundamental and stakeholder value added are determined.

Keywords: fundamental and stakeholder value added, model, invested capital, valuation, assets, liabilities, debts, supply, equity, interest debt.

Постановка проблеми. В інноваційній концепції вартісно-орієнтованого управління (Value-Based Management – VBM) максимізація вартості підприємств розглядається як головна мета їх функціонування. Здійснення вартісно-орієнтованого управ-

ління на мікрорівні сучасної економіки передбачає ефективну оцінку вартості підприємств. Для вирішення цього завдання в стандартах оцінки та науковій літературі пропонуються різні методичні підходи, методи та моделі.

В умовах багатомірності та видової різноманітності вартості новою керованою вартістю у системі вартісно-орієнтованого управління підприємствами виступає їх фундаментально-стейкхолдерська додана вартість. Фундаментально-стейкхолдерська додана вартість є грошовим еквівалентом цінності з позицій спроможності суб'єкта господарювання створювати додаткові фінансові вигоди для себе та своїх ключових стейкхолдерів.

Модель фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості описує процес її формування й оцінки у взаємозв'язку з інвестуванням капіталу в підприємство. Значення фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств суттєво залежить від величини інвестованого капіталу, тому оцінка інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств є актуальною проблемою.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-методичні питання оцінки інвестованого капіталу досліджували у своїх працях багато вчених: Г. Арнольд [1], Д.Л. Волков [2], А. Дамодаран [3], Т. Коллер [4; 5], М. Гоедхарт [4], Д. Весселс [4], Т. Коупленд [5], Дж. Муррін [5], О.В. Мілінчук [6], О.В. Мозенков [7], В.В. Калюжний [7], В.М. Порохня [8], В.О. Лось [8], І. Таранов [9; 10], О.О. Терещенко [11], Д.Г. Савчук [11].

У стандартах оцінки та науковій літературі не вироблено єдиного підходу до оцінки інвестованого капіталу. Існуючі концепції визначення інвестованого капіталу до кінця не обґрунтовані в теоретичному плані, не можуть слугувати достатньо надійною основою для отримання об'єктивної кількісної характеристики інвестованого капіталу. Розроблені методики оцінки інвестованого капіталу недостатньо адаптовані до моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств.

Мета дослідження полягає у теоретико-методологічному обґрунтуванні оцінки інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств у процесі побудови системи вартісно-орієнтованого управління на мікрорівні сучасної економіки.

Виклад матеріалу дослідження та його основні результати. Процес створення фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості нерозривно пов'язаний з інвестуванням капіталу в підприємство, що знаходить відображення в моделі даної вартості.

Модель фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості описує процес її формування й оцінки через отримання фундаментально-стейкхолдерського доходу у розмірі, що перевищує ринкові витрати на інвестований капітал. Своєю чергою, фундаментально-стейкхолдерський дохід характеризує фінансовий результат діяльності підприємства у вигляді розширеної доданої вартості, за рахунок якої забезпечується формування фінансових вигід суб'єкта господарювання та його ключових стейкхолдерів. Ринкові витрати на інвестований капітал визначаються шляхом множення ринкової вартості інвестованого капіталу на його величину [12, с. 94–97; 13, с. 159].

Таким чином, залежність фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств від інвестованого капіталу зумовлена впливом його величини на ринкові витрати на інвестований капітал.

Для теоретико-методологічного обґрунтування оцінки інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств потрібно дослідити, як ця проблематика вирішується у стандартах оцінки та науковій літературі.

Згідно з Національним стандартом № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів», інвестований капітал – це сума власного та запозиченого капіталу (довгострокового боргу) цілісного майнового комплексу [14].

Серед учених не існує єдиної думки з питання оцінки інвестованого капіталу. Наукові підходи до визначення величини інвестованого капіталу наведено в табл. 1.

Різноманіття наукових підходів до визначення величини інвестованого капіталу зумовлене переважно можливістю його розрахунку на основі як активів, так і пасивів підприємства, а також неоднаковим розумінням ученими сутнісних характеристик інвестованого капіталу у процесі визначення його величини, специфікою цільового призначення оцінки інвестованого капіталу під час розрахунку конкретних VBM-показників.

Економічною наукою і практикою, як зазначалося вище, пропонуються два способи оцінки інвестованого капіталу – на основі активів і пасивів підприємства. Обидва ці способи можуть бути використані для вирішення задачі вимірювання величини інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств.

Сутність способу розрахунку величини інвестованого капіталу на основі активів підприємства полягає у відніманні із суми активів компонентів, які не входять до складу інвестованого капіталу.

Вихідним пунктом оцінки інвестованого капіталу на основі активів підприємства є визначення їхньої величини. Активи підприємства можуть включати операційні та неопераційні активи, які формуються в результаті інвестування капіталу, відповідно в операційну та неопераційну діяльність підприємства.

Операційна діяльність є основною для підприємства, тому операційні активи мають вирішальне значення для оцінки інвестованого капіталу. Однак ця обставина не може слугувати підґрунтям для ігнорування ролі неопераційної діяльності як сфери інвестування капіталу і відповідного виключення неопераційних активів під час визначення величини інвестованого капіталу. На думку автора, найбільш точна оцінка інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості може бути досягнута на основі всіх (операційних і неопераційних) активів підприємства, оскільки дана вартість створюється у результаті як операційної, так і неопераційної діяльності суб'єкта господарювання.

Інший спосіб оцінки інвестованого капіталу – на основі пасивів підприємства – передбачає визначення величини інвестованого капіталу шляхом підсумовування його складників.

Слід відзначити, що обидва вищезазначених способи характеризують дві альтернативні форми вимірювання одного й того ж економічного явища – інвестованого капіталу, тому їх використання для його оцінки має призводити до однакового результату.

Для забезпечення ефективної оцінки інвестованого капіталу способи розрахунку його величини повинні враховувати сутнісні характеристики даного капіталу, що потребує їх більш детального дослідження.

У моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств сутнісною характеристикою інвестованого капіталу є, передусім, платність, оскільки його залучення з ринку капіталів здійснюється на платній основі. Платою за інвестований капітал виступає його ринкова вартість у вигляді нормативної фундаментально-стейкхолдерської

Таблиця 1

Наукові підходи до визначення величини інвестованого капіталу

Автор, джерело	Зміст наукового підходу до визначення величини інвестованого капіталу
О.В. Мозенков, В.В. Калужний [7, с. 86]	Інвестований капітал під час оцінки економічної доданої вартості (Economic Value Added – EVA) – це сукупність коштів, інвестованих у компанію всіма акціонерами і кредиторами. Він розраховується на основі сукупних активів шляхом їх зменшення на суму грошей та їх еквівалентів, короткострокових і довгострокових інвестицій, а також на суму безвідсоткових поточних зобов'язань.
О.О. Терещенко, Д.Г. Савчук [11, с. 82]	Для визначення показника EVA загалом по підприємству береться величина інвестованого капіталу, за користування яким підприємство має сплачувати відсотки. Обсяг інвестованого капіталу розраховується за такою схемою: сума активів підприємства мінус забезпечення наступних витрат і платежів мінус кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги мінус поточні зобов'язання за розрахунками мінус інші зобов'язання, на які не нараховуються відсотки.
Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррін, [5, с. 183–187]	Загальний обсяг капіталу, вкладеного у компанію інвесторами, становить сукупні кошти інвесторів, які визначаються сумою операційного інвестованого капіталу та неопераційних інвестицій (активів). Операційний інвестований капітал – це обсяг інвестицій в основну діяльність компанії. Операційний інвестований капітал дорівнює сумі операційного оборотного капіталу (операційні оборотні активи за вирахуванням безвідсоткових поточних зобов'язань), чистих основних засобів та інших операційних активів мінус інші зобов'язання. Величина сукупних коштів інвесторів також може бути розрахована за зобов'язаннями балансу шляхом складання усього власного капіталу (у тому числі такі квазівласні статті, як відкладені податки) із загальною сумою відсоткового боргу.
І. Таранов [9, с. 46]	Інвестований капітал під час розрахунку показника EVA визначається шляхом віднімання із сукупних балансованих активів безвідсоткових поточних зобов'язань. Проте можна розрахувати інвестований капітал в інший спосіб, зокрема коли інвестований капітал вважається сумою власного капіталу і довготермінового боргу.
В.М. Порохня, В.О. Лось [8, с. 110–111]	У моделі економічної доданої вартості EVA інвестований капітал можна розрахувати на основі активів шляхом підсумовування операційного інвестованого капіталу, інвестицій та авансів. Операційний інвестований капітал становить суму операційного обігового капіталу, основних засобів, ліцензій, інших нематеріальних активів, витрат на отримання довгострокових кредитів. Операційний обіговий капітал – це операційні обігові активи мінус операційні поточні зобов'язання. Операційні обігові активи визначаються шляхом віднімання із сумарних поточних активів надлишкових цінних паперів. Операційні поточні зобов'язання включають кредиторську заборгованість афілійованим особам, заборгованість постачальникам та підрядникам, аванси, інші поточні зобов'язання.
О.В. Мілінчук [6, с. 87–88]	Під час визначення залишкового (економічного) прибутку розрахунок суми інвестованого капіталу здійснюється так: із суми активів підприємства на кінець періоду віднімаються забезпечення наступних виплат і платежів на кінець періоду; поточна кредиторська заборгованість на кінець періоду; інші зобов'язання, на які не нараховуються відсотки за їх використання на кінець періоду.
І.А. Астраханцева [15, с. 55]	У базовій фінансовій моделі управління зростанням бізнесу інвестований капітал може розраховуватися як за варіантом «сукупний капітал мінус кредиторська заборгованість», так і як сума власного капіталу і позикового капіталу, який залучається на основі довгострокової форми партнерських відносин, що дає змогу фінансувати і нарощувати активи на постійній основі.
Т.В. Федорович, І.В. Дрожжина [16, с. 135]	Інвестований капітал під час розрахунку EVA, без урахування коригувань, становить різницю між сукупними активами і безвідсотковими короткостроковими зобов'язаннями.
А.Ю. Шатраков, М.І. Комков, О.А. Мерсіянов, М.О. Шамін [17, с. 76]	Під терміном «інвестований капітал» розуміється сукупність власного капіталу й усього відсоткового боргу підприємства.

Джерело: складено автором

дохідності інвестованого капіталу (відношення фундаментально-стейкхолдерського доходу до величини інвестованого капіталу), яка є мінімально допустимою з урахуванням існуючих на ринку інвестиційних альтернатив.

У процесі формування фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості фінансові ресурси, які безплатно використовуються підприємством для отримання фундаментально-стейкхолдерського доходу, не залучаються з ринку капіталів та не мають альтернативної вартості через джерела їх походження, тому по відношенню до таких фінансових ресурсів не може бути застосована вимога по нормативному (ринковому) рівню фундаментально-стейкхолдерської дохідності у процесі інвестування коштів у підприємство. У зв'язку із цим безплатно залучені підприємством фінансові ресурси не повинні включатися у склад інвестованого капіталу під час його оцінки в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості. Ця вимога реалізується шляхом віднімання із суми активів підприємства безплатних зобов'язань.

Капітал підприємства формується за рахунок власного і позикового капіталів. У склад інвестова-

ного капіталу, сутнісною характеристикою якого є платність, слід включати тільки платні фінансові ресурси у вигляді власного і позикового капіталів. Своєю чергою, платний позиковий капітал може складатися як із довгострокових, так і з короткострокових фінансових ресурсів.

Фундаментально-стейкхолдерська додана вартість створюється у результаті інвестування не тільки власних і довгострокових позикових коштів, а й короткострокового позикового капіталу, який залучається підприємством на платній основі. Короткостроковий позиковий капітал грає особливо важливу роль у створенні фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості і фінансуванні діяльності українських підприємств, можливості багатьох з яких щодо довгострокових запозичень суттєво обмежені. Тому сутнісною характеристикою складника інвестованого капіталу у вигляді позикового капіталу є його строковість у загальному розумінні значення цього слова з погляду залучення підприємством як довгострокових, так і короткострокових позикових коштів.

З урахуванням виявлених сутнісних характеристик інвестованого капіталу під час визначення його величини у моделі фундаментально-стейкхолдер-

ської доданої вартості доцільно із сукупних активів підприємства віднімати всі безплатні (довгострокові та короткострокові) зобов'язання, що рівнозначно включенню у склад інвестованого капіталу власного капіталу й усього (довгострокового та короткострокового) відсоткового боргу.

У зв'язку із цим найбільш обґрунтовано у моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості використовувати таку формулу визначення величини інвестованого капіталу:

$$\begin{aligned} \text{Інвестований капітал} &= \text{активи} - \text{безплатні} \\ &(\text{довгострокові та короткострокові}) \text{ зобов'язання} = \\ &= \text{власний капітал} + \text{відсотковий (довгостроковий} \\ &\text{ та короткостроковий) борг} \end{aligned} \quad (1)$$

Згідно з першою частиною формули (1), інвестований капітал визначається як активи підприємства, що фінансуються за рахунок платних джерел. Друга частина формули (1) характеризує оцінку інвестованого капіталу як платних пасивів підприємства.

Важливим в оцінці інвестованого капіталу є часовий аспект, який по-різному визначається дослідниками. Згідно з позицією низки вчених, інвестований капітал розраховується на початок досліджуваного періоду, тобто умовно вважається, що всі інвестиції здійснюються на початок цього періоду. Так, на думку І. Таранова, інвестований капітал за методологією EVA становить скориговану величину сукупних балансових активів на початок звітної періоду. Насамперед, від сукупних активів віднімаються безвідсоткові боргові зобов'язання [10, с. 53]. Протилежної точки зору дотримується О.В. Мілінчук, яка під час визначення залишкового (економічного) прибутку розраховує суму інвестованого капіталу виходячи з балансових показників на кінець періоду (із суми активів підприємства віднімаються: забезпечення наступних виплат і платежів; поточна кредиторська заборгованість; інші зобов'язання, на які не нараховуються відсотки за їх використання) [6, с. 87–88]. Т. Коупленд, Т. Коллер і Дж. Муррін стосовно розрахунку рентабельності інвестованого капіталу (Return on Invested Capital – ROIC) відзначають, що інвестований капітал зазвичай оцінюється на початок року або у середньому станом на початок і на кінець року [5, с. 189]. На думку О.В. Мозенкова і В.В. Калюжного, у розрахунку коефіцієнта ROIC під час оцінки EVA застосовується середньорічна величина інвестованого капіталу [7, с. 90]. М.В. Бережних та О.В. Чемезов пропонують такий спосіб визначення величини капіталу, що використовується підприємством, у моделі розрахунку EVA: із середніх за період сукупних активів (за балансом) віднімаються середні за період безвідсоткові поточні зобов'язання (за балансом) [18, с. 247].

Фундаментально-стейкхолдерська додана вартість створюється інвестиціями, які були зроблені впродовж усього досліджуваного періоду. У цьому періоді відбуваються зміни (збільшення, зменшення) обсягу інвестицій порівняно з їх величиною станом на початок даного періоду. Реальна величина інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості формується з урахуванням вищезазначених змін і найбільш точно може бути оцінена середньою величиною інвестованого капіталу виходячи з його значень на початок і кінець досліджуваного періоду.

У зв'язку із цим оцінка інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості за формулою (1) має здійснюватися за даними балансу підприємства у середньому за досліджу-

ваний (звітний) період. У разі якщо досліджуваним періодом є звітний рік, то за формулою (1) необхідно визначити середньорічну величину інвестованого капіталу з урахуванням його значень на початок і кінець звітної року.

Оцінка інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості, згідно з першою частиною формули (1), передбачає встановлення безплатних зобов'язань із подальшим їх виключенням із загальної величини активів. Дана методологічна проблема може бути вирішена шляхом визначення джерел фінансування, використання яких не пов'язане з відсотковими або іншими витратами з боку підприємства. Такими джерелами фінансування слід уважати такі зобов'язання та забезпечення, які відображаються у пасиві балансу підприємства: 1) довгострокові зобов'язання та забезпечення: відстрочені податкові зобов'язання, пенсійні зобов'язання, довгострокові забезпечення, цільове фінансування; 2) поточні зобов'язання та забезпечення: поточна кредиторська заборгованість (за довгостроковими зобов'язаннями; за товари, роботи, послуги; за розрахунками з бюджетом; за розрахунками зі страхування; за розрахунками з оплати праці; за одержаними авансами; за розрахунками з учасниками; із внутрішніх розрахунків); поточні забезпечення; доходи майбутніх періодів; 3) зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття.

Характеристика вищезазначених зобов'язань і забезпечення, що віднімаються із суми активів підприємства під час визначення величини інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості, наведена в табл. 2.

У разі подання підприємством консолідованої фінансової звітності зобов'язання і забезпечення, що віднімаються із суми активів підприємства під час визначення величини інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості, встановлюються за даними «Консолідованого балансу (Звіту про фінансовий стан)» (форма № 1-к). Відповідні статті цього звіту мають такі ж коди рядків, як і в «Балансі (Звіті про фінансовий стан)» (форма № 1).

Розроблена методика оцінки інвестованого капіталу передбачає визначення його значень на основі балансових даних на початок і кінець звітної періоду з подальшим розрахунком середньої величини інвестованого капіталу у досліджуваному періоді.

Застосування запропонованої методики оцінки інвестованого капіталу дає змогу підвищити обґрунтованість і точність вимірювання фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості, сприяє ефективному використанню моделі даної вартості у вартісно-орієнтованому управлінні підприємствами.

Висновки. Залежність фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств від інвестованого капіталу зумовлена впливом його величини на ринкові витрати на інвестований капітал.

У моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості оцінка інвестованого капіталу здійснюється із застосуванням способів розрахунку його величини на основі активів і пасивів підприємства. У даній моделі найбільш точна оцінка інвестованого капіталу на основі активів досягається шляхом урахування під час визначення їх величини операційних та неопераційних активів підприємства.

Сутнісними характеристиками інвестованого капіталу є його платність та строківість стосовно

Таблиця 2

Характеристика зобов'язань і забезпечення, що віднімаються із суми активів підприємства під час визначення величини інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості

Зобов'язання і забезпечення	Код рядка у «Балансі (Звіті про фінансовий стан)» (форма № 1)	Характеристика
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	Сума податків на прибуток, що підлягають сплаті в майбутніх періодах, яка визначається відповідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 17 «Податок на прибуток».
Пенсійні зобов'язання (додаткова стаття)	1505	Сума довгострокових зобов'язань, пов'язаних із виплатами після закінчення трудової діяльності. Сума пенсійних зобов'язань включається до підсумку балансу.
Довгострокові забезпечення	1520	Нараховані у звітному періоді майбутні витрати та платежі (витрати на оплату майбутніх відпусток, гарантійні зобов'язання тощо), розмір яких на дату складання балансу може бути визначений тільки шляхом попередніх (прогнозних) оцінок. У разі якщо сума довгострокових виплат персоналу може бути визнана суттєвою, така інформація наводиться у додатковій статті «Довгострокові забезпечення витрат персоналу». До підсумку балансу включається загальна сума довгострокових забезпечень.
Цільове фінансування	1525	Сума залишку коштів цільового фінансування і цільових надходжень, які отримані з бюджету та з інших джерел, у тому числі коштів, вивільнених від оподаткування у зв'язку з наданням пільг із податку на прибуток підприємств.
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	1610	Сума довгострокових зобов'язань, яка підлягає погашенню протягом дванадцяти місяців із дати балансу.
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1615	Сума заборгованості постачальникам і підрядникам за матеріальні цінності, виконані роботи та отримані послуги (крім заборгованості, забезпеченої векселями, якщо вона наводиться в окремій статті).
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	1620	Заборгованість підприємства за усіма видами платежів до бюджету (включаючи податки з працівників підприємства).
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування	1625	Сума заборгованості за відрахуваннями на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, страхування майна підприємства та індивідуальне страхування його працівників.
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці	1630	Заборгованість підприємства з оплати праці, включаючи депоновану заробітну плату.
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами (додаткова стаття)	1635	Сума авансів, одержаних від інших осіб. Сума зазначеної заборгованості включається до підсумку балансу.
Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками (додаткова стаття)	1640	Заборгованість підприємства його учасникам (засновникам), пов'язана з розподілом прибутку (дивіденди тощо) і капіталу. Інформація щодо зазначеної заборгованості включається до підсумку балансу.
Поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків (додаткова стаття)	1645	Заборгованість підприємства пов'язаним сторонам та кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків, зокрема між учасниками групи тощо. Інформація щодо зазначеної заборгованості включається до підсумку балансу.
Поточні забезпечення	1660	Сума забезпечень, які плануються використати протягом 12 місяців із дати балансу, для покриття витрат, щодо яких відповідне забезпечення було створено.
Доходи майбутніх періодів	1665	Доходи, отримані протягом поточного або попередніх звітних періодів, які належать до наступних звітних періодів.
Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	Зобов'язання, що визначаються відповідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 27 «Необоротні активи, утримувані для продажу, та припинена діяльність».

Джерело: складено автором на основі [19; 20]

складника інвестованого капіталу у вигляді позикового капіталу. З урахуванням виявлених сутнісних характеристик інвестованого капіталу його величина в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості визначається шляхом віднімання із загальної величини активів безплатних зобов'язань або в результаті підсумовування власного капіталу і відсоткового боргу підприємства.

Оцінка інвестованого капіталу в моделі фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості здійснюється за даними балансу підприємств у середньому за досліджуваний період.

Подальші дослідження пов'язані з ефективним упровадженням методики визначення величини інвестованого капіталу в теорії та практиці оцінки фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Арнольд Г. Руководство по корпоративным финансам: пособие по финансовым рынкам, решениям и методам / пер. с англ. ; под науч. ред. О.Б. Максимовой. Днепропетровск : Баланс Бизнес Букс, 2007. 752 с.
2. Волков Д.Л. Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты. Санкт-Петербург : Высшая школа менеджмента, 2008. 320 с.
3. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов / пер. с англ. Москва : Альпина Бизнес Букс, 2004. 1342 с.
4. Koller T., Goedhart M., Wessels D. Valuation: Measuring and managing the value of companies. Fifth edition. New Jersey : John Wiley & Sons, Inc., 2010. 862 p.
5. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление / пер. с англ. ; 3-е изд., перераб. и доп. Москва : Олимп-Бизнес, 2005. 576 с.
6. Мілінчук О.В. Ефективність вартісно-орієнтованого управління: ключові показники. *Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія «Економічні науки»*. 2016. № 1(75). С. 86–96.
7. Мозенков О.В., Калужный В.В. Рынкова вартість компаній у системі захисту корпоративних прав держави. *Фінанси України*. 2009. № 2. С. 82–98.
8. Порохня В.М., Лось В.О. Моделювання економічної доданої вартості на підприємстві. *Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки*. 2008. № 1(3). С. 107–114.
9. Таранов І. Управління вартістю компанії: проблема вибору адекватної моделі оцінювання. *Галицький економічний вісник*. 2010. № 4(29). С. 41–51.
10. Таранов І. Оцінювання ефективності діяльності компанії в системі вартісно-орієнтованого управління. *Галицький економічний вісник*. 2012. № 3(36). С. 47–60.
11. Терещенко О.О., Савчук Д.Г. Вартісно-орієнтований контролінг – інноваційний ресурс управління корпоративними фінансами. *Фінанси України*. 2011. № 12. С. 77–88.
12. Давидов О.І. Методичний інструментарій фінансової оцінки фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств. *Вісник Одеського національного університету. Економіка*. 2019. Т. 24. Вип. 2(75). С. 93–99.
13. Давидов О.І. Модель формування фундаментально-стейкхолдерської доданої вартості підприємств. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка»*. 2019. Вип. 1(53). С. 154–162.
14. Національний стандарт № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»: Постанова Кабінету Міністрів України № 1655 від 29 листопада 2006 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF> (дата звернення: 10.09.2019).
15. Астраханцева И.А. Инновационная экономика и инвестированный капитал. *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2014. № 19(205). С. 49–56. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/innovatsionnaya-ekonomika-i-investirovannyi-kapital> (дата звернення: 10.09.2019).
16. Федорович Т.В., Дрожжина И.В. Концепция формирования консолидированной прибыли группы. *Вестник Томского государственного университета. Экономика*. 2011. № 3(15). С. 128–138. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kontseptsiya-formirovaniya-konsolidirovannoy-pribyli-gruppy> (дата звернення: 10.09.2019).
17. Стоимость предприятий при интеграционном процессе / А.Ю. Шатраков и др. Москва : Экономика, 2008. 350 с.
18. Бережных М.В., Чемезов А.В. Концепция экономической добавленной стоимости в оценке эффективности деятельности предприятия. *Вестник Иркутского государственного технического университета*. 2010. № 6(46). С. 245–249. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kontseptsiya-ekonomicheskoy-dobavlennoy-stoimosti-v-otsenke-effektivnosti-deyatelnosti-predpriyatiya> (дата звернення: 10.09.2019).
19. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: Наказ Міністерства фінансів України № 73 від 07.02.2013. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13> (дата звернення: 10.09.2019).
20. Методичні рекомендації щодо заповнення форм фінансової звітності: Наказ Міністерства фінансів України № 433 від 28.03.2013. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0433201-13/conv> (дата звернення: 10.09.2019).

REFERENCES:

1. Arnold G. (2007). *Rukovodstvo po korporativnym finansam: Posobie po finansovym rynkam, resheniyam i metodam* [The handbook of corporate finance: a business companion to financial markets, decisions and techniques]; per. s angl.; pod nauch. red. O.B. Maksimovoy. Dnepropetrovsk : Balans Biznes Buks. [in Russian]
2. Volkov D.L. (2008). *Teoriya tsennostno-orientirovannogo menedzhmenta: finansovyy i bukhgalterskiy aspekty* [Theory of value-based management: financial and accounting aspects]. Sankt-Peterburg : Vysshaya shkola menedzhmenta; Izdat. dom Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo universiteta. [in Russian]
3. Damodaran A. (2004). *Investitsionnaya otsenka. Instrumenty i tekhnika otsenki lyubykh aktivov* [Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset]; per. s angl. Moskva : Al'pina Biznes Buks. [in Russian]
4. Koller T., Goedhart M., Wessels D. (2010). *Valuation: measuring and managing the value of companies*. Fifth edition. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
5. Copeland T., Koller T., Murrin J. (2005). *Stoimost' kompaniy: otsenka i upravlenie* [Valuation, measuring & managing the value of companies]; per. s angl. 3-e izd., pererab. i dop. Moskva: Olimp-Biznes. [in Russian]
6. Milinchuk O.V. (2016). *Efektivnist vartisno-orientovanogo upravlinnia: kluchovi pokaznyky* [Efficiency of value-based management: key indicators]. *Visnyk Zhytomyrskoho derzhavnoho tekhnolohichnoho universytetu. Seriya: Ekonomichni nauky*, 1(75), 86–96. [in Ukrainian]
7. Mozenkov O.V., Kalyuzhny V.V. (2009). *Rynkova vartist kompanii u systemi zakhystu korporatyvnykh prav derzhavy* [Market value of companies in the system of protection of corporate rights of the state]. *Finansy Ukrainy*, 2, 82–98. [in Ukrainian]
8. Porohnya V.M., Los V.O. (2008). *Modeliuvannya ekonomichnoi dodanoi vartosti na pidpriemstvi* [Design of the economical value added on enterprise]. *Visnyk Zaporizkoho natsionalnoho universytetu. Ekonomichni nauky*, 1(3), 107–114. [in Ukrainian]
9. Taranov I. (2010). *Upravlinnia vartistu kompanii: problema vyboru adekvatnoi modeli otsiniuvannya* [Company value-based management: the problem of choosing an appropriate valuation model]. *Halytskyi ekonomichnyi visnyk*, 4(29), 41–51. [in Ukrainian]
10. Taranov I. (2012). *Otsiniuvannya efektyvnosti diialnosti kompanii v systemi vartisnoorientovanoho upravlinnia* [Evaluation of the effectiveness of the company in the system of value-based management]. *Halytskyi ekonomichnyi visnyk*, 3(36), 47–60. [in Ukrainian]
11. Tereshchenko O.O., Savchuk D.H. (2011). *Vartisno-orientovanyi kontrolinh – innovatsiyni resurs upravlinnia korporatyvnymy finansamy* [Value-based controlling as an innovative resource for corporate finance management]. *Finansy Ukrainy*, 12, 77–88. [in Ukrainian]
12. Davydov O.I. (2019). *Metodychni instrumentarii finansovoi otsinky fundamentalno-steikholderskoi dodanoi vartosti pidpriemstv* [Methodological tools for financial valuation of the fundamental and stakeholder value added of enterprises]. *Odesa National University Herald. Series Economy*, 24, 2(75), 93–99. [in Ukrainian]
13. Davydov O.I. (2019). *Model formuvannya fundamentalno-steikholderskoi dodanoi vartosti pidpriemstv* [The model of formation of the fundamental and stakeholder value added of enterprises]. *Naukoviy visnyk Uzhhorodskoho universytetu. Seriya «Ekonomika»*, 1(53), 154–162. [in Ukrainian]
14. Cabinet of Ministers of Ukraine (2006). *Natsionalnyi standart No. 3 «Otsinka tsilisnykh mainovykh kompleksiv»: zatverdzheno postanovoiu Kabinetu Ministriv Ukrainy No. 1655 vid 29 lystopada 2006 r.* [National Standard No. 3 "Valuation of Integrated Property Complexes": approved by the Cabinet of Ministers of Ukraine Decree No. 1655 of November 29, 2006]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1655-2006-%D0%BF> (accessed 10 September 2019). [in Ukrainian]
15. Astrakhantseva I.A. (2014). *Innovatsionnaya ekonomika i investirovannyi kapital* [Innovative economy and invested capital]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya*, 19(205), 49–56. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/innovatsionnaya-ekonomika-i-investirovannyi-kapital> (accessed 10 September 2019). [in Russian]

16. Fedorovich T.V., Drozhzhina I.V. (2011). Kontsepsiya formirovaniya konsolidirovannoy pribyli gruppy [The concept of formation of consolidated profit of the group]. *Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika*, 3(15), 128–138. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/kontsepsiya-formirovaniya-konsolidirovannoy-pribyli-gruppy> (accessed 10 September 2019). [in Russian]
17. Shatrakov A.Yu., Komkov N.I., Mersiyarov A.A., Shamin M.A. (2008). Stoimost' predpriyatij pri integratsionnom protsesse [The value of enterprises in the integration process]. Moskva : Ekonomika. [in Russian]
18. Berezhnyh M.V., Chemezov A.V. (2010). Kontsepsiya ekonomicheskoy dobavlennoy stoimosti v otsenke effektivnosti deyatel'nosti predpriyatiya [Concept of economic value added in the assessment of enterprise performance efficiency]. *Vestnik Irkutskogo gosudarstvennogo tekhnicheskogo universiteta*, 6(46), 245–249. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/kontsepsiya-ekonomicheskoy-dobavlennoy-stoimosti-v-otsenke-effektivnosti-deyatelnosti-predpriyatiya> (accessed 10 September 2019). [in Russian]
19. Ministry of finance of Ukraine (2013). Natsionalne polozhennia (standart) bukhhalterskoho obliku 1 «Zahalni vymohy do finansovoi zvitnosti»: zatverdzheno nakazom Ministerstva finansiv Ukrainy No. 73 vid 07.02.2013 r. [National Accounting Standard 1 «General requirements for financial statements»: approved by the Ministry of finance of Ukraine order No. 73 of February 7, 2013]. Available at: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13> (accessed 10 September 2019). [in Ukrainian]
20. Ministry of finance of Ukraine (2013). Metodichni rekomendatsii shchodo zapovnennia form finansovoi zvitnosti: zatverdzheno nakazom Ministerstva finansiv Ukrainy No. 433 vid 28.03.2013 r. [Methodical recommendations for completing the forms of financial statements: approved by the order of the Ministry of finance of Ukraine No. 433 of March 28, 2013]. Available at: <http://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0433201-13/conv> (accessed 10 September 2019). [in Ukrainian]

*Стаття надійшла до редакції 12.09.2019.
The article was received 12 September 2019.*