

УДК 658.15

## ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНА ЗВІТНІСТЬ ЯК ФАКТОР ПІДВИЩЕННЯ РИНКОВОЇ ВАРТІСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Т.Ю. Макаренко

*ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», Київ, Україна*

*Макаренко Т.Ю. Вартісно-орієнтована звітність як фактор підвищення ринкової вартості підприємств.*

У статті досліджено сутність, обґрунтовано необхідність та розроблено практичні рекомендації щодо впровадження вартісно-орієнтованої звітності при побудові системи управління вартістю підприємства для забезпечення підвищення його інвестиційної привабливості та ринкової вартості. Досліджено сутність вартісно-орієнтованої звітності. Автором визначено основні проблеми надання звітності вітчизняними підприємствами. Обґрунтовано взаємозв'язок між інформацією, наданою у звітності, та ринковою вартістю. Для підвищення прозорості діяльності розроблено пропозиції щодо інформаційного наповнення бізнес-звітності за наступними розділами: звіт про дохідність акцій та інформацію з ринків капіталів; звіт про вартісно-орієнтоване управління; звіт про стратегічні переваги та корпоративну соціальну відповідальність.

*Ключові слова:* вартісно-орієнтована звітність, ринкова вартість, вартісно-орієнтоване управління, результативність підприємства

*Макаренко Т.Ю. Стоимостно-ориентированная отчетность как фактор роста рыночной стоимости предприятий.*

В статье исследовано сущность, обосновано необходимость и разработаны практические рекомендации по внедрению стоимостно-ориентированной отчетности при построении системы управления стоимостью предприятия для обеспечения повышения его инвестиционной привлекательности и рыночной стоимости. Исследована сущность стоимостно-ориентированной отчетности. Автором определены основные проблемы предоставления отчетности отечественными предприятиями. Обоснована взаимосвязь между информацией, предоставленной в отчетности, и рыночной стоимостью. Для повышения прозрачности деятельности разработаны предложения по информационному наполнению бизнес-отчетности по следующим разделам: отчет о доходности акций и информации рынков капиталов; отчет о стоимостно-ориентированном управлении; отчет о стратегических преимуществах и корпоративной социальной ответственности.

*Ключевые слова:* стоимостно-ориентированная отчетность, рыночная стоимость, стоимостно-ориентированное управление, результативность предприятия

*Makarenko T.Yu. Value Reporting as a factor of corporate market value creation.*

The article is devoted to the research of essence, necessity and development of practical recommendations for Value Reporting implementation. Value Reporting is analyzed as an important instrument of value-based management implementation in a company to provide its investment attractiveness and market value creation.

The definition of Value Reporting is provided. The author headlines the main problems related to the corporate reporting in Ukraine. The relationship between the information provided in corporate report and market value is proved. The author recommends to include the following reports in Value Reporting to improve the transparency of corporate activity: Total Return Reporting, Value Based Management Report, Strategic Advantage & Corporate Social Responsibility Reporting.

*Keywords:* Value Reporting, market value, value-based management, corporate performance

Для забезпечення зростання ринкової вартості підприємства та створення добробуту акціонерів має проводитись активна політика комунікації з інвесторами. Інструментом такої політики і трансформації можливостей та перспектив росту у реальну вартість є вартісно-орієнтована звітність (англ. "Value Reporting"). Використання даного інструменту при впровадженні вартісно-орієнтованого управління дозволить підвищити інвестиційну привабливість вітчизняних підприємств та забезпечить конкурентоспроможність на ринках капіталів. Дана тема та розробка практичних рекомендацій є надзвичайно актуальною та має важливе практичне значення, адже дозволить підвищити прозорість та якість корпоративного управління, ринкову вартість корпоративних прав вітчизняних підприємств, які є часто недооціненими на ринках капіталів.

### Аналіз останніх досліджень та публікацій

Значну увагу дослідженню даної теми приділили такі зарубіжні вчені, як М. Мюллер, П. Лабхарт, Б. Пелленс, Ф. Рухведель, К. Томашевські, Т. Фішер, Ф. Хілленбрандт та ін. Дослідження теоретичних основ інтегрованої звітності та розробка пропозицій щодо її складових знайшли місце у роботах таких вітчизняних вчених, як: І. Васильчук, Т.В. Давидюк, Р.О. Костирко, В.М. Костюченко, О.А. Лаговська, І.М. Ложніков, Н.О. Лоханова. Дослідження вітчизняних вчених спрямовані на обґрунтування необхідності включення до звітності нефінансової інформації щодо стратегії, корпоративної соціальної відповідальності, нефінансових показників результативності, проте не так багато уваги присвячено розкриттю інформації щодо створення вартості підприємством.

Метою статті є дослідження сутності, обґрунтування необхідності та розробка практичних рекомендацій щодо впровадження вартісно-орієнтованої звітності при побудові системи управління вартістю підприємства для забезпечення підвищення його інвестиційної привабливості та ринкової вартості.

### Виклад основного матеріалу дослідження

В умовах «нової економіки» виникає невідповідність між тією інформацією, що

наводиться у фінансовій звітності, та реальними потребами користувачів:

- У розкритті більше нефінансової інформації;
- У наданні прогнозової інформації щодо планів та перспектив діяльності;
- У деталізації інформації щодо нематеріальних активів [1].

Фінансова звітність визначає бухгалтерську вартість власного капіталу як показник вартості акціонерного капіталу, що є далеким від значення ринкової вартості компанії. Таким чином, різниця

між бухгалтерською та ринковою вартістю становить вартісний розрив, що зумовлений, в першу чергу, наявністю інформаційної асиметрії між підприємствами та ринками капіталів. Причин відмінності значень ринкової та бухгалтерської вартості власного капіталу може бути декілька. На ринкову вартість підприємства впливають очікування та оцінка учасниками ринків капіталів фінансового стану та результатів діяльності підприємства (таблиця 1).

Таблиця 1. Формування ринкової вартості підприємства

1.	Бухгалтерська вартість	тис. гр. од.
2.	+/- Оцінка учасниками ринку прихованої вартості активів та зобов'язань, що є вищою або нижчою за бухгалтерську вартість	тис. гр. од.
3.	+/- Оцінка учасниками ринку прихованої вартості елементів, що відповідають визначенню активів та зобов'язань, проте не відображені у фінансовій звітності (наприклад, розроблені у результаті власних досліджень патенти)	тис. гр. од.
4.	+/- Оцінка учасниками ринку нематеріальних драйверів вартості (або факторів, що зумовлюють зниження вартості), які не відповідають визначенню активів і зобов'язань (наприклад, робочий клімат)	тис. гр. од.
5.	+/- Оцінка учасниками ринку майбутніх планів, можливостей та бізнес-ризиків	тис. гр. од.
6.	+/- Інші фактори, включаючи надмірне рекламування, песимізм та ринкову психологію	тис. гр. од.
7.	= Ринкова вартість підприємства	тис. гр. од.

*Джерело: Складено автором за матеріалами [1]*

В умовах досконалого ринку (за умов відсутності інформаційної асиметрії) фінансова звітність включала б усі елементи, які відповідають визначенню активів та зобов'язань та забезпечувала б релевантною для прийняття рішень інформацією щодо їх вартості (пункти 1, 2, 3 таблиці 1.). Бізнес-звітність, яка, крім фінансової, включає вартісно-орієнтовану звітність має надавати інформацію та значення показників, що стосуються ідентифікації та оцінки драйверів вартості підприємства, стратегічних переваг, можливостей, планів діяльності та можливих ризиків (пункти 4 і 5) [1].

На відміну від традиційної фінансової звітності, яка орієнтована на забезпечення зовнішніх користувачів інформацією щодо платоспроможності та фінансового стану підприємства, інформація вартісно-орієнтованої звітності, в першу чергу, орієнтована на власників та потенційних інвесторів та є важливим інструментом зв'язків з інвесторами (англ. "Investor Relations") в рамках вартісно-орієнтованого управління.

Порівняльна характеристика підходів до визначення поняття вартісно-орієнтованої звітності наведена у таблиці 2.

Таблиця 2. Порівняльна характеристика визначень Value Reporting

Автор	Визначення
Мюллер М.	«... Value Reporting це добровільна додаткова звітність про зростання вартості підприємства, яка складається з трьох елементів, а саме: 1) звіт про дохідність акцій (Total Return Reporting); 2) звіт про створення вартості (Value Added Reporting); 3) звіт про стратегічні переваги (Strategic Advantage Reporting)» [2]
Лабхарт П.	«... це зовнішня звітність підприємства, що спрямована на зменшення інформаційної асиметрії між внутрішніми та зовнішніми користувачами в рамках вартісно-орієнтованого управління. Value Reporting інтерпретується як один із факторів вартості, який має безпосередній вплив на вартість компанії шляхом добровільного подання як фінансової, так і нефінансової інформації» [3]
Пеленс Б. та ін.	«...це частина політики зв'язків з інвесторами, що пов'язана із прогнозами дохідності та ризиків для надання релевантної для прийняття рішень інформації» [4]
PwC	«... це забезпечення прозорості шляхом звітування внутрішньої інформації на ринках капіталів щодо показників, які є основою управління підприємством» [5]

*Джерело: Власна розробка автора*

Отже, вартісно-орієнтована звітність – це інструмент зменшення інформаційної асиметрії між підприємством та учасниками ринків капі-

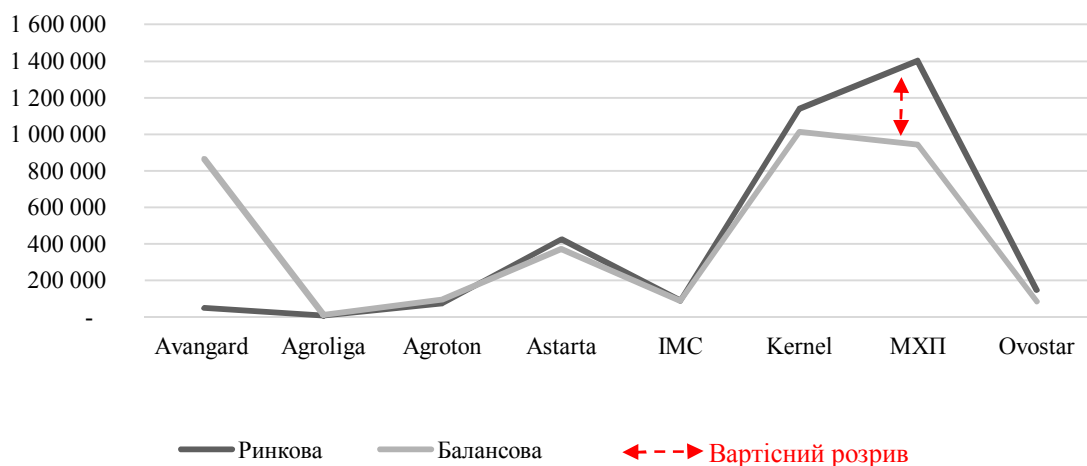
талів та іншими стейкхолдерами, що забезпечує надання релевантної фінансової та нефінансової інформації щодо діяльності підприємства.

Вартісно-орієнтована звітність слугує інструментом усунення викривлення у формуванні цін на акції та зменшення різниці між внутрішньою та ринковою вартістю підприємства. Вартісно-орієнтована звітність є необхідним доповненням вартісно-орієнтованого управління, оскільки внутрішня вартість зростає при прийнятті внутрішніх рішень, а для того, щоб ці рішення сприяли зростанню ринкової вартості, то ключові аспекти мають бути донесені до учасників ринків капіталів [6]. Таким чином, Value Reporting сприяє підвищенню інформаційної ефективності ринків капіталів.

Вартісно-орієнтована звітність спрямована на забезпечення інформаційної підтримки як всередині підприємства (для спрямування усіх управлінських рішень на зростання вартості), так і зовні (забезпечуючи існуючих та потенційних інвесторів інформацією щодо результативності підприємства та перспектив зростання його вартості у майбутньому). Прийняті менеджерами рішення сприяють зростанню внутрішньої (фундаментальної) вартості підприємства, а також потенційної внутрішньої вартості. Такі рішення можуть трансформуватись у додаткову ринкову вартість для акціонерів лише тоді, коли проводяться чесні та прозорі заходи комунікації на ринках капіталів щодо прийнятих рішень та дій. Комунікація неправдивих даних може призвести до втрати довіри інвесторів. Value Reporting сприяє наближенню актуальної ринкової вартості до актуальної внутрішньої вартості та реалізації потенціалу створення вартості підприємством, а також мінімізації вартісних розривів між бухгалтерською та ринковою вартістю підприємства [7].

Для розробки рекомендацій щодо запровадження вартісно-орієнтованого управління та використання Value Reporting як інструменту комунікації з акціонерами та потенційними інвесторами було проаналізовано типову звітність, що публікується вітчизняними публічними акціонерними товариствами. Аналіз проведено на прикладі підприємств агропромислового комплексу України, чії акції обертаються на Лондонській та Варшавській фондових біржах: Agroliga Group PLC, Agroton PLC, ASTARTA Holding N.V., AVANGARDCO IPL, Industrial Milk Company S.A. (IMC), Kernel Holding S.A., ПАТ «Миронівський хлібопродукт», Ovostar Union NV.

У результаті проведеного дослідження та співставлення середніх значень ринкової капіталізації та бухгалтерської вартості власного капіталу підприємств АПК за 2010-2015 рр. зроблено висновок про недооцінку ринком капіталів корпоративних прав частини вітчизняних підприємств (Рис. 1). З наведеного нижче графіку видно, що ринкова вартість лише двох підприємств вибірки ("Kernel Holding S.A." та ПАТ «Миронівський хлібопродукт») перевищує їхню балансову вартість, створюючи позитивний вартісний розрив. Акції підприємства «Avangard Co.» є значно недооцінені на ринку капіталів, про що говорить суттєвий негативний вартісний розрив. Середня ринкова вартість власного капіталу підприємства за 2010-2015 рр. становила 51 млн.дол., у той час як балансова вартість власного капіталу була 863 млн.дол. Варто також зазначити, що така ситуація зумовлена стрімким спадом ринкової вартості акції з 11,75 дол. за акцію у 2013 році до 1,25 долара за акцію у 2015 році.



Джерело: Власна розробка автора

Рис. 1. Співставлення середніх значень ринкової капіталізації та бухгалтерської вартості власного капіталу підприємств АПК, 2010-2015 рр., тис. дол.

У результаті проведеного дослідження, можна зробити наступні висновки щодо надання звітності вітчизняними підприємствами:

— Існує безпосередній зв'язок між інформацією, наданою у звітності та ринковою вартістю

підприємства. Чим більше інформації як фінансової, так і нефінансової щодо поточної та майбутньої результативності надає підприємство, тим ефективнішою є політика комунікації та, відповідно, вищою ринкова

вартість підприємства ("Kernel", "МХП", "Ovostar"); Адже найповнішою, на нашу думку, є звітність компаній "Kernel" та ПАТ «Миронівський хлібопродукт».

- Хоча акції аналізованих підприємств і обертаються на Варшавській та Лондонській фондових біржах, інформація щодо результативності акцій та ринкової вартості підприємства є вкрай обмеженою, а іноді взагалі відсутньою.
- Найпопулярнішими показниками результативності, що аналізуються вітчизняними підприємствами є, в основному: чистий прибуток, виручка від реалізації та EBITDA. Такі підприємства, як "Avangard", "Astarta" та «Миронівський хлібопродукт» додатково наводять та аналізують значення показника EBITDA-маржа і норми чистого прибутку. Також окремі підприємства обчислюють значення показника чистої заборгованості. Ніякі вартісно-орієнтовані показники результативності аналізованими підприємствами не використовуються.
- Загальна інформація щодо витрат на позиковий капітал розкривається, в основному, лише в примітках до фінансової звітності, розрахунок загальної ставки витрат на позиковий капітал не здійснюється. Інформація щодо вартості власного капіталу та розрахунку середньозважених витрат на капітал відсутня.
- У цілому, вся нефінансова інформація є досить загальною, не вираженою розрахунком нефінансових показників результативності.
- Відсутність детальної інформації щодо системи мотивації працівників та порядку розрахунку бонусів.
- Недостатньо інформації щодо реалізації та планування інвестиційних проектів.
- Інформація, представлена у звітності, переважно орієнтована на минулі результати діяльності. Вкрай лімітована інформація щодо прогнозів та перспектив діяльності підприємства у майбутньому, яка впливає на формування очікувань інвесторів та ринкову вартість підприємства.

Крім того, розкриття аналізованої інформації є добровільним, тому іноді неструктурованим і непослідовним.

Виходячи з визначених у результаті проведеного дослідження проблем, можна зробити висновок, що бізнес-звітність публічних акціонерних товариств України (крім обов'язкової фінансової звітності, звіту про корпоративне управління, інформації про операційну діяльність підприємства, звіту про корпоративну соціальну відповідальність) має містити наступні розділи:

1. Звіт про дохідність акцій та інформацію з ринків капіталів (Total Return Reporting);
2. Звіт про вартісно-орієнтоване управління (Value Based Management Report);
3. Звіт про стратегічні переваги та корпоративну соціальну відповідальність

(Strategic Advantage & Corporate Social Responsibility Reporting).

Відтак, звітність підприємств буде орієнтована на широке коло стейкхолдерів (власників, потенційних інвесторів, кредиторів, споживачів, працівників та ін.), оскільки надаватиме інформацію не лише про минулі результати діяльності, а й включатиме інформацію щодо стратегічних конкурентних переваг, перспектив подальшого розвитку, корпоративної соціальної відповідальності, ключових чинників успіху та факторів зростання вартості компанії. Розглянемо інформаційне наповнення кожного з пропонувананих розділів Value Reporting.

I. Звіт про загальну дохідність та інформацію з ринків капіталів (Total Return Reporting) надає дані про оцінку діяльності підприємства та його подальшого розвитку ринком. Даний звіт має, в першу чергу, містити дані щодо результативності акцій. Інформація з ринків капіталів повинна забезпечити можливість оцінки та аналізу зміни курсу акцій підприємства. Даний звіт має включати інформацію, яка розглядається аналітиками, інвесторами та іншими учасниками фондового ринку, для ринкової оцінки та визначення перспектив та ризиків інвестицій у акції [8]. Даний звіт має включати такі дані:

- скоригована кількість простих та привілейованих акцій;
- динаміка ринкового курсу акцій та її аналіз;
- оборотність акцій (динаміка та обсяги укладених угод);
- дивіденд на акцію та дивідендна політика;
- дохід на акцію (EPS);
- ринкова капіталізація підприємства;
- співвідношення ринкової до бухгалтерської вартості власного капіталу.
- співставлення дохідності акцій із загальноринковим індексом дохідності (відносна результативність акцій).

Призначення даного звіту полягає у наданні інформації про ринкові фактори створення вартості. Дана інформація є корисною як для існуючих та потенційних інвесторів підприємства, так і для внутрішніх користувачів, зокрема менеджменту компанії. Індикатором та показником результативності діяльності підприємства є, в першу чергу, результативність підприємства на ринку капіталів, яка дозволяє визначити закладені у ринковій вартості підприємства очікування інвесторів.

II. Звіт про вартісно-орієнтоване управління включає додаткову інформацію про концепцію вартісно-орієнтованого управління на основі обраного показника результативності (EVA, CVA, SVA, EP та ін.). Дана частина звітності має містити всю інформацію щодо показника та його інтеграції у систему вартісно-орієнтованого управління. У цей блок звітності включатиметься інформація, яка може бути вимірною та оціненою в грошовому виразі. Призначення даного звіту

полягає у наданні інвесторам даних щодо внутрішніх драйверів створення вартості.

Інформація, висвітлена у даному розділі має включати наступне:

1. Дані щодо показника результативності, на якому базується система вартісно-орієнтованого управління на підприємстві, а саме:

- Обґрунтування вибору ключового показника результативності;
- Порядок розрахунку показника, визначення та обґрунтування обраних бухгалтерських коригувань;
- Аналіз динаміки показника (наприклад, за 3 останні роки);
- Прогнози щодо значень у майбутньому та цільові значення.

2. Основні фактори впливу на показник та побудова дерева драйверів вартості.

3. Система вартісно-орієнтованої мотивації на підприємстві. Особливу увагу у даному розділі варто приділити висвітленню інформації щодо існуючої системи мотивації топ-менеджменту. Даний компонент Value Reporting має містити наступну інформацію:

- Фіксована заробітна плата;
- Плата за результативність:
  - а) Порядок розрахунку бонусу на основі ключового показника результативності;
  - б) Режим виплати бонусу (наприклад, використання бонус-банку та правило виплати).
- Винагорода працівників (у т.ч. менеджерів) акціями та опціонами на акції. Визначення частки корпоративних прав, розподілених між працівниками підприємства.
- Додаткові пільги та переваги (корпоративний автомобіль, оплата телефонного зв'язку, медичне страхування та ін.);
- Виплати у зв'язку з виходом на пенсію та ін.

Даний розділ звітності має важливе значення, оскільки інформує безпосередньо про створення вартості та фактори, що на неї впливають.

III. Звіт про стратегічні переваги та корпоративну соціальну відповідальність (Strategic Advantage & Corporate Social Responsibility Reporting). Невід'ємна складова вартісно-орієнтованої звітності, яка надає інформацію про конкурентні переваги та перспективи розвитку у різних аспектах діяльності підприємства. Дана частина звітності орієнтована на широке коло стейкхолдерів компанії та надання звіту про корпоративну соціальну відповідальність. Даний звіт має містити інформацію про:

- Стратегію підприємства (місія, стратегія, корпоративні цілі, напрямки діяльності, корпоративна культура та філософія);
- Навколишнє середовище діяльності підприємства (наприклад, економічне, правове, політичне, екологічне середовище);

— Споживачів та ринки збуту (частка ринку, задоволеність клієнтів, зміни на ринку збуту продукції, вартість бренду);

— Постачальників та ринок закупівель (кількість постачальників, кількість укладених за звітний період нових контрактів з постачальниками, зміна цін на ринку закупівель та ін.);

— Працівників та управління (кількість працівників, вікова структура працівників, плинність кадрів, рівень кваліфікації працівників і менеджерів компанії, задоволеність працівників, інвестиції у навчання та підвищення кваліфікації);

— Процеси, інновації та інвестиції (величина виробничих потужностей, величина інвестицій у розширення виробничих потужностей, якість продукції, ключові процеси, виробничий цикл, кількість патентів або ліцензій, кількість нових продуктів, величина інвестицій на дослідження та розвиток як фактична, так і планова);

— Ризики підприємства (класифікація ризиків, кількісна оцінка та чутливість підприємства до визначених ризиків, заходи управління ризиками) [6].

Вплив діяльності підприємства на суспільство та екологію (сума благодійних внесків, розмір інвестицій у розвиток інфраструктури та проведення культурних та спортивних заходів у регіонах, де знаходяться виробничі потужності підприємств, аналіз динаміки споживання електроенергії та водних ресурсів підприємствами, використання альтернативних джерел енергії, безвідходне виробництво, наявність очисних споруд, технології обробки ґрунту та ін.). Інформація щодо впливу підприємств на екологію має особливо важливе значення. Наприклад, від запровадження екологічного менеджменту на агропромислових підприємствах залежить не тільки якість продукції, а й репутация підприємства, що є драйвером створення вартості.

Частково вищевказана інформація представлена у звітності окремих аналізованих підприємств вибірки, проте має досить загальний характер, тому нами рекомендоване використання зазначених за кожним напрямком нефінансових показників результативності, які дозволять мати чітке уявлення про усі процеси, фактори та перспективи створення вартості підприємством, виражених кількісними параметрами.

Інформація, представлена у Value Reporting, передбачає її добровільне розкриття з метою забезпечення всіх стейкхолдерів якісною, повною та адекватною інформацією для прийняття вірних інвестиційних та управлінських рішень. Створена система інформаційного забезпечення буде виступати основою для внесення змін в оціночні показники, проведення моніторингу і, за необхідності, коригування фінансової стратегії та прийняття відповідних заходів. В результаті розробка і реалізація фінансової стратегії підприємства перетворюється у системний послідовний та безперервний процес щодо

досягнення стратегічної мети створення довгострокової ринкової вартості для акціонерів та інших стейкхолдерів на принципах корпоративної соціальної відповідальності, довгострокової корпоративної стабільності та стійкого розвитку підприємства [9].

### Висновки

Отже, у результаті проведеного дослідження доведено необхідність включення вартісно-орієнтованої звітності до бізнес-звітності вітчизняних підприємств при впровадженні вартісно-орієнтованого управління та зроблено наступні висновки:

- вартісно-орієнтована звітність є інструментом політики комунікації і трансформації можливостей та перспектив росту компанії у її реальну вартість шляхом зменшення інформаційної асиметрії між підприємством та учасниками ринків капіталів;
- ринкова вартість підприємств безпосередньо залежить від політики комунікацій з інвесторами, інструментом якої є Value Reporting. Адже чим більше інформації як фінансової, так і нефінансової розкрито у звітності компанії, тим вищою є вартість підприємства, оскільки така інформація дозволяє оцінити не тільки минулі результати діяльності, а й розуміти перспективи розвитку підприємства у майбутньому;
- ринкова вартість більшості вітчизняних підприємств є недооціненою на ринках капіталів;
- інформація, представлена у звітності підприємств переважно орієнтована на минулі результати діяльності. Недостатньо інформації щодо прогнозів та перспектив діяльності підприємства у майбутньому, яка впливає на формування очікувань інвесторів та ринкову вартість підприємства;
- для підвищення інвестиційної привабливості та капіталізації вітчизняних підприємств рекомендовано, крім обов'язкової фінансової звітності, звіту про корпоративне управління та інформації про операційну діяльність підприємства включити до бізнес-звітності наступні підрозділи: звіт про дохідність акцій та інформацію з ринків капіталів; звіт про вартісно-орієнтоване управління; звіт про стратегічні переваги та корпоративну соціальну відповідальність;
- запропонований підхід має рекомендаційний характер і може бути покладений менеджментом компаній в основу розробки та запровадження власної вартісно-орієнтованої звітності з урахуванням особливостей галузі та специфіки діяльності підприємства.

### Abstract

Value Reporting is an instrument of investor communication, which helps to reduce the information asymmetry between a company and capital markets and to transform growth opportunities and perspectives of a company into market value and shareholders wealth. The article is devoted to the research of essence, necessity and development of practical recommendations for Value Reporting implementation. It is defined, that the difference between corporate market and book value is caused by investors expectations. There is a direct relationship between information provided in a business report and market value of a company. The companies, which provide financial and non-financial information not just about past performance, but about future perspectives and strategic advantages of the company, are more attractive for investor and have higher market value. It is recommended to provide Value Reporting and to include the following reports in it: Total Return Reporting, Value Based Management Report, Strategic Advantage & Corporate Social Responsibility Reporting.

*JEL Classification: G32, D46, M14.*

### Список літератури:

1. Wayne, S.U. Business and Financial Reporting: Challenges From the New Economy, April 2001. Режим доступу: [http://www.fasb.org/articles&reports/sr\\_new\\_economy.pdf](http://www.fasb.org/articles&reports/sr_new_economy.pdf).
2. Müller, M. Shareholder Value Reporting – ein Konzept wertorientierter Kapitalmarktinformation, in: Müller, Michael/Leven, Franz-Josef (Hrsg.), Shareholder Value Reporting, 1998. – S. 123-154.
3. Labhart, Peter A. Wertorientiertes Reporting, in: Klingebiel, Norbert (Hrsg.), Performance measurement & balanced scorecard, 2001. – S. 111-130.
4. Pellens, Bernhard/Hillebrandt, Franca/Tomaszewski, Claude Value Reporting – Eine empirische Analyse der DAX-Unternehmen, in: Wagenhofer, Alfred/Hrebicek, Gerhard (Hrsg.), Wertorientiertes Management, – 2000. – S. 177-207.
5. Value Reporting TM Forecast: 2001. Trends in Corporate Reporting and Best Practice Examples // PwC.

6. Schultze, W. Value-Relevant Disclosures (Value Reporting): Conceptual Framework And Evidence From German Listed Companies, 2005. Режим доступу: <http://ssrn.com/abstract=1130084>.
7. Schultze, W., Ruhwedel, F. Value Reporting: Theoretische Konzeption und Umsetzung bei den DAX 100-Unternehmen // ZFBF, 2002. – № 54 (November). – S. 602-632.
8. Grundsätze für das Value Reporting // Der Betrieb, Heft 45 vom 8.11.2002. – S. 2337-2340.
9. Васильчук І. Вартісно-орієнтована звітність як інструмент досягнення стратегічних цілей підприємства // Ринок цінних паперів України. – 2012. – № 7. – С. 65-72.

## References:

1. Wayne, S.U. (2001). Business and Financial Reporting: Challenges From the New Economy. Retrieved from [http://www.fasb.org/articles&reports/sr\\_new\\_economy.pdf](http://www.fasb.org/articles&reports/sr_new_economy.pdf) [in English].
2. Müller, M. (1998). Shareholder Value Reporting – ein Konzept wertorientierter Kapitalmarktinformation. Müller, Michael/Leven, Franz-Josef (Hrsg.) Shareholder Value Reporting, 123-154 [in Deutsch].
3. Labhart, Peter, A. (2001). Wertorientiertes Reporting. Klingebiel, Norbert (Hrsg.) Performance measurement & balanced scorecard, 111-130 [in Deutsch].
4. Pellens, Bernhard/Hillebrandt, Franca/Tomaszewski, Claude (2000). Value Reporting – Eine empirische Analyse der DAX-Unternehmen. Wagenhofer, Alfred/Hrebicek, Gerhard (Hrsg.) Wertorientiertes Management, 177-207 [in Deutsch].
5. Value Reporting TM Forecast: 2001. Trends in Corporate Reporting and Best Practice Examples. PwC [in English].
6. Schultze, W. (2005) Value-Relevant Disclosures (Value Reporting): Conceptual Framework And Evidence From German Listed Companies. Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=1130084> [in English].
7. Schultze, W., Ruhwedel, F. (2002) Value Reporting: Theoretische Konzeption und Umsetzung bei den DAX 100-Unternehmen. ZFBF, 54 (November), 602- 632 [in Deutsch].
8. Grundsätze für das Value Reporting. Der Betrieb, 45 (vom 8.11.2002), 2337-2340 [in Deutsch].
9. Vasylichuk I. (2012) Vartisno-oriyentovana zvitnist yak instrument dosyahnennya stratehichnykh tsiley pidpryyemstva [Value Reporting as an instrument of corporate strategic goals achievement]. Rynok tsinnykh paperiv Ukrayiny – Securities market of Ukraine, 7, 65-72 [in Ukrainian].

Надано до редакційної колегії 12.04.2017

Макаренко Тетяна Юріївна / Tetiana J. Makarenko  
[tetjana.makarenko@gmail.com](mailto:tetjana.makarenko@gmail.com)

### **Посилання на статтю / Reference a Journal Article:**

*Вартісно-орієнтована звітність як фактор підвищення ринкової вартості підприємств [Електронний ресурс] / Т. Ю. Макаренко // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2017. – № 1 (29). – С. 155-161. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2017/No1/155.pdf>*