

ТЕКСТИ.ORG.UA.

30.06.2017.

URL:http://texty.org.ua/pg/article/editorial/read/77577/Groshi_na_biznes_vid_derzhavy_V_rozvyenyh (дата звернення: 10.10.2018).

2. Мінфін спільно з Європейським інвестиційним банком надає підтримку банківському фінансуванню малого та середнього підприємництва / Міністерство фінансів України. 10.05.2017. URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/view/minfin-spilno-z-ievropeiskym-investytsiyni-bankom--nadaie-pidtrymku-bankivskomu-finansuvanniu--maloho-ta-serednoho-pidpriemnytstva?category=mizhnarodne-spivrobitnictvo> (дата звернення: 10.10.2018).

3. Нові можливості кредитування для малого і середнього бізнесу / Представництво Європейського союзу в Україні. 05.09.2017. URL: https://eeas.europa.eu/delegations/ukraine/31703/нові-можливості-кредитування-для-малого-і-середнього-бізнесу_uk (дата звернення: 10.10.2018).

4. Как МСБ в Европе находят инвестиции и финансирование. Бизнес. 06.04.2017. URL: <https://biz.nv.ua/finance/kak-msb-v-evrope-nahodjat-investitsii-i-finansirovanie-914654.html> (дата звернення: 10.10.2018).

5. Томнюк Т.Л. Напрями підвищення ефективності державного регулювання підприємницької діяльності в Україні. *Економічний дискурс*. Міжнародний науковий журнал. 2016. Випуск 4. С. 53–61.

УДК 336.1:658.14/17

Ушеренко С.В.,

к.е.н., доцент, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Шрамко Я.Р.,

студент 6 курсу магістерського рівня, факультет «Фінансів»,

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Комплексний аналіз вартісно-орієнтованих показників як критерій оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємства

Всі критерії та методи оцінки ефективності інвестиційних проектів можна

умовно поділити на дві групи: перша група стосується конкретних інвестиційних проектів, що реалізуються на підприємстві, а друга група — оцінює загальну ефективність інвестиційної діяльності підприємства. [1, с. 168]

Критерії NPV, DPP, PI, IRR характеризують ефективність окремих інвестиційних проектів, проте якщо необхідно оцінити ефективність інвестиційної діяльності підприємства загалом, то розглянуті критерії використовувати не доречно. Саме тому для оцінки загальної ефективності інвестиційної діяльності підприємства використовують вартісно-орієнтовані показники.

Першим показником є дохідність інвестицій на основі грошових потоків (CFROI), що є в певній мірі середньою внутрішньою нормою дохідності проектів підприємства. Критерієм ефективності показника CFROI є перевищення його значення над значенням середньозваженої вартості капіталу.

Наступний показник доповнює попередній, тому що якщо CFROI є в певній мірі аналогом внутрішньої норми дохідності інвестиційного проекту, то показник доданої грошової вартості (CVA), є аналогом чистої теперішньої вартості. Варто зазначити, що взаємозв'язок CFROI та CVA аналогічний до зв'язку між внутрішньою нормою дохідності та чистою приведеною вартістю, тобто якщо грошова додана вартість набуває додатного значення, то CFROI більше за WACC . [2, с. 342]

Показник економічної доданої вартості (EVA) демонструє достатність чи недостатність (якщо показник від'ємний) отриманих доходів підприємства чи окремого його підрозділу для задоволення вимог акціонерів та кредиторів.

Показники економічної доданої вартості, дохідності інвестицій на основі грошового потоку та грошової доданої вартості становлять собою умовну піраміду ключових показників ефективності інвестиційної стратегії підприємства, що безпосередньо взаємопов'язані між собою. Тому лише зважаючи одночасно на всі три показники, можна здійснити об'єктивну оцінку ефективності інвестиційної стратегії.

Кожен зазначений показник характеризує певний аспект інвестиційної діяльності, а саме:

- EVA — достатність отриманих доходів підприємства для задоволення всіх вимог інвесторів та кредиторів;
- CVA — достатність генерованого грошового потоку для погашення витрат на власний та позиковий капітал;
- CFROI — доходність діяльності підприємства, свого роду середня внутрішня норма дохідності всіх інвестиційних проектів підприємства. [3, с. 87];
- WACC для врахування фактору вартості у часі використовується середньозважена ставка витрат на сукупний капітал

Якщо зобразити одночасно всі три показники, то прослідковуємо чітку та логічну закономірність, що якщо CFROI менше середньозваженої вартості капіталу, то грошова додана вартість від'ємна, та навпаки — від'ємна CVA свідчить про те, що доходність інвестицій через грошові потоки менша WACC.

Таким чином, з метою оцінки ефективності інвестицій підприємства було здійснено аналіз показників EVA, CVA та CFROI за результати діяльності підприємства ПАТ «Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат» [4]. Відповідно до рисунку 1 в 2015-2016 роках значення ефективності інвестицій за грошовими потоками перевищувало значення середньозваженої вартості капіталу, що було сприятливим для функціонування підприємства та забезпечувало позитивне значення грошової доданої вартості.

В 2017 році ситуація погіршилась внаслідок втілення наступних проектів: носять довгостроковий характер; від яких грошові надходження відбуваються не в перші роки реалізації; проекти з внутрішньою нормою дохідності меншою за середньозважену вартість капіталу.

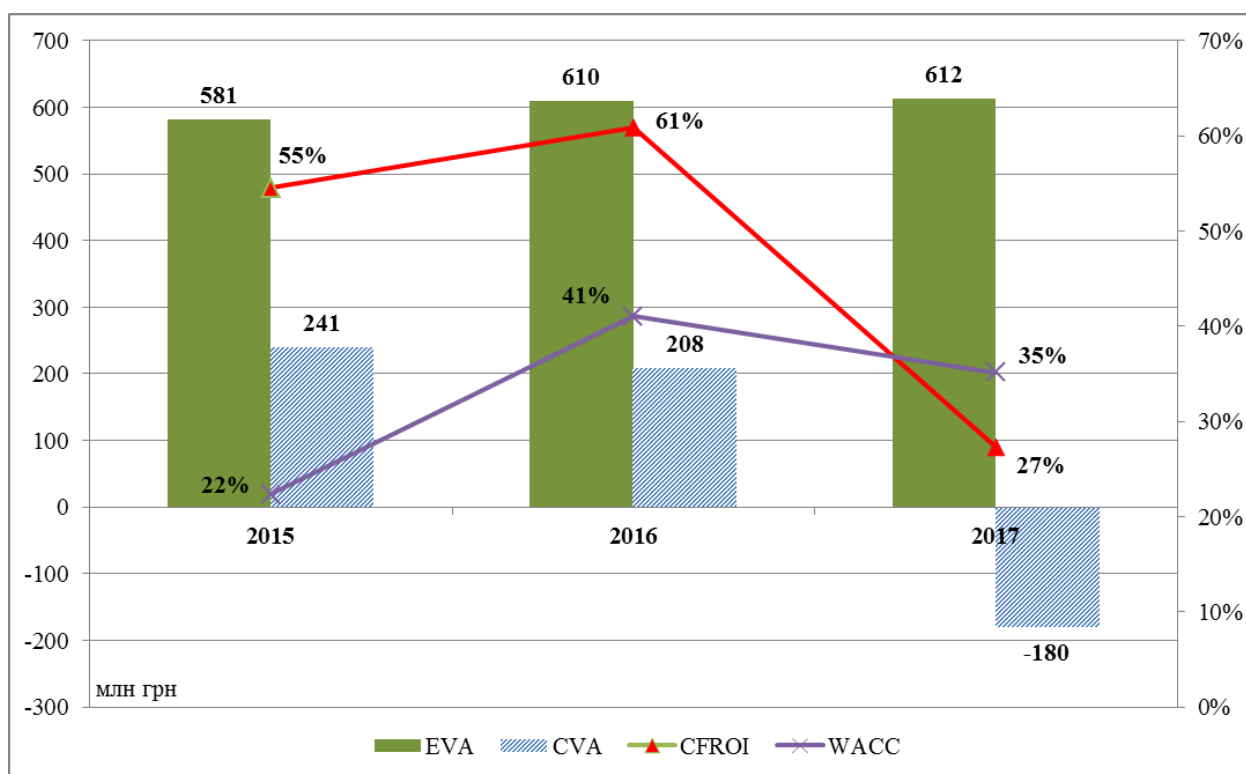


Рис. 1. Показники EVA, CVA, CFROI та WACC
 ПАТ «Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат»
 Джерело: побудовано та розраховано автором на основі [4]

Таким чином, якщо розглядати показник економічної доданої вартості самостійно, а не в комплексі із CVA та CFROI, то можна дійти хибних висновків щодо ефективності інвестиційної стратегії. Справа в тому, що значення EVA за 2017 рік не погіршилось у зв'язку з тим, що економічна додана вартість розраховується на основі операційного прибутку після сплати податків, а значні інвестиційні витрати, що були здійснені в 2017 році, увійшли до складу не операційної діяльності, тому відповідно на значення EVA не вплинули.

Список використаних джерел:

1. Герасимова С. Інвестиційна діяльність акціонерних товариств та пріоритетні напрямки інвестування / Світлана Герасимова. // Світ Фінансів. – 2017. – №2. – С. 164–172.
2. Захаркін О. О. Вартісно-орієнтоване управління інноваційною діяльністю підприємств: методологічні засади, світовий та вітчизняний досвід :

монографія / О. О. Захаркін. – Суми : Сумський державний університет, 2016. – 400 с

3. Крейдич І. М. Проблеми вартісно-орієнтованого управління розвитком підприємства / І. М. Крейдич, А. О. Гагарін. // Економічний вісник НТУУ КПІ. – 2017. – №13. – С. 85–94. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: <http://ev.fmm.kpi.ua/article/view/80123/75678>

4. Фінансова звітність ПАТ «Інгулецький гірничо-збагачувальний комбінат» [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: <https://smida.gov.ua/>

UDC 336.1:334.78.06

Usherenko S. V.

Ph.D. in Economics, assistant professor for the Department of Corporate Finances and Controlling at the Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

Perspectives of scientific researches of management of value of innovative business processes by corporate enterprises

The leading sector of the market economy of the countries of the world in accordance with a legal organizational form is a corporate sector in which, by summarizing, we consider corporate enterprises, the main features of which are: the availability of legal entity status; commercial purpose of functioning; collective ownership with the distribution of the shares of the founders (participants) in the authorized capital; limited liability with the distribution of the founders' (participants') shares in the authorized capital, the separation of property rights from functions of direct management[4,5].

A joint-stock company, a company, an enterprise, a corporation, a limited liability company etc. can be such corporate enterprise.

Peculiarities of every corporate enterprise are reflected in the specifics of its legal organizational form, which is regulated by legislation, the type of economic