

## ВИКОРИСТАННЯ ПОКАЗНИКА ЕКОНОМІЧНОЇ ДОДАНОЇ ВАРТОСТІ ДЛЯ ОЦІНЮВАННЯ СТРАТЕГІЧНОЇ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ МЕТАЛУРГІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ

© Янголь Г. В., 2017

Визначено сутність категорії “стратегічна результативність підприємства” та виділено напрямки використання фінансових індикаторів під час оцінки результативності; розглянуто економічну додану вартість (EVA) як показник оцінювання стратегічної результативності підприємств. Досліджено методологічні основи розрахунку EVA. Запропоновано використання “поведінкового підходу” задля виявлення факторів, що впливають на EVA. Охарактеризовано проблеми розвитку металургійної галузі України та оцінено рівень EVA деяких металургійних підприємств.

**Ключові слова:** стратегічна результативність, ключові показники ефективності, економічна додана вартість, металургійні підприємства.

G. V. Yangol

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

## USING THE ECONOMIC ADDED VALUE INDICATOR TO ASSESS THE STRATEGIC PERFORMANCE OF METALLURGICAL ENTERPRISES

© Yangol G. V., 2017

This article aims to analyze the strategic performance of the Ukrainian metallurgical industry by assessing factors that affect the values of economic value added for selected company. To achieve this goal the article has the following objectives: to determine the nature of the category of "strategic performance of the enterprise" and highlight areas of financial indicators when assessing performance; to consider the economic value added (EVA) as an indicator of performance evaluation of strategic enterprises and to explore the method of its calculation, to determine the factors that can influence on this figure; to examine the current situation of the steel industry of the Ukraine and EVA indicator for assessing the strategic performance of metallurgical enterprises.

Performance as an economic category is a complex phenomenon and requires a differentiated approach to measurement and evaluation are currently theoretical and applied point of view is important and at the same time consuming. In a general sense it can be defined as performance characteristics describing the method or process by which an individual operates on the basis of compliance with recommended ways to implement these activities. The concept of strategic performance should be regarded as an attempt enterprises to achieve the highest possible level of efficiency values of investments.

EVA index is one of the most advanced and key performance indicators used for the quantitative evaluation of performance. Cost is the most accurate assessment of the performance of the company, because it contains the most complete information about the current state and prospects of the organization functioning.

The attainment of sustainable development of metallurgical enterprise can be realized through financial management tools to increase in value. Under such conditions, the impact of the operation of the metallurgical enterprise the ability of its management time to see and

make decisions that allows to adapt to different environmental effects. From this perspective, the concept of EVA is the first step towards the introduction of permanent improvements, further application of modern management tools and, consequently, achieves better policy outcomes.

Conducted in article calculations show mixed ratios between key business performance indicators. While increasing net income and revenue, the rate of EVA can both increase and decrease. This highlights the impact of external factors on the strategic success of the enterprise. EVA index in this case serves as an indicator of the quality of decision-making. The trend of negative EVA value management should be an incentive reviews metallurgical enterprises and improve policies Investors and companies to develop a series of strategic decisions aimed at optimizing all factors of entrepreneurial behaviour.

The construction of strategic management effectiveness, must first solve the problem of bringing the organization, its quality system elements required for balanced interaction of all organizational elements of the production system, and build strategic management system performance, which allows you to generate added value.

**Key words:** strategic performance, key performance indicators, economic value added, metallurgical enterprises.

**Актуальність теми дослідження.** Важливим завданням сучасних економістів є знаходження індикатора, здатного висвітлювати стратегічну результативність діяльності підприємства з погляду акціонерів. За цих умов можливим методом стає використання економічної доданої вартості (EVA), яка вказує, чи достатньо високим є операційний прибуток порівняно із загальною вартістю інвестованого капіталу. Центральною ідеєю економічної доданої вартості є те, що акціонери повинні отримати дохід, що компенсує усі прийняті ним ризики. Особливо актуальним стає оцінювання стратегічної результативності такої традиційної для України галузі, як металургійна, отже, динаміка розвитку кожної національної економіки значною мірою ґрунтується на більш-менш ефективній промисловій системі. Металургійна галузь на цьому етапі знаходиться у стані системної кризи, яка погіршується під впливом стресових світових економічних та внутрішньополітичних явищ. Залучення додаткових інвестицій неможливе без її чіткої аргументації.

**Постановка проблеми.** Системне уявлення про результативність діяльності компанії потрібно формувати, ґрунтуючись на різнобічних її аспектах. Оцінювання стратегічної результативності за допомогою розрахунку EVA зможе наочно продемонструвати критичність ситуації, у якій опинилася металургійна галузь України та виявити фактори, на які потрібно звернути особливу увагу менеджменту підприємств.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання забезпечення результативності діяльності підприємства розглядають чимало вітчизняних та зарубіжних публікацій. На особливу увагу заслуговують праці В. Паретто, Е. Ф. Друкера, Т. Питерса, Г. Кокінза, С. Ейлсона, С. Ф. Покропівного, В. Геєця, О. І. Олексюка та ін. Вимірювання та оцінювання результативності підприємства сьогодні є доволі актуальною проблемою, але в той самий час істотно складним процесом. У багатьох зарубіжних та вітчизняних джерелах як один з кількісних індикаторів використовується показник економічної доданої вартості (праці Г. В. Стюарта, Ф. Ж. Фабоцці, С. Друрі, Дж. Каррі, А. А. Мамуна, Б. Софранкової та ін). EVA є одним з небагатьох показників діяльності, який інтегрує цілі росту й прибутковості у єдиний показник, а також вимірює здатність компанії отримувати економічні вигоди.

**Невирішена частина загальної проблеми.** Зумовленість використання показника економічної доданої вартості для оцінювання стратегічної результативності металургійних підприємств визначається стратегічно важливим значенням їх діяльності у контексті світових економічних процесів. Мета діяльності підприємств у цій галузі, що еволюціонують від максимізації прибутку

до задоволення потреб усіх зацікавлених сторін. Насамперед зацікавлені сторони представлені акціонерами, що прагнуть отримати максимальний ефект від інвестування у такі підприємства. Оцінювання результативності чинних стратегій підприємств з погляду зацікавлених осіб може бути виражене визначенням показника доданої вартості. Металургія є стратегічною галуззю для усієї світової економіки, а, отже, її економічні результати є рушійним фактором сталого розвитку за сучасних умов господарювання. Оскільки ця галузь характеризується високим рівнем капіталомісткості, то ефективне використання ресурсів, що вимірюється показником економічної доданої вартості, повинен сприяти залученню нового капіталу для розвитку існуючих підприємств та створенню нових.

Основною метою дослідження є аналіз стратегічної результативності металургійної галузі України за допомогою оцінки факторів, що впливають на значення показника економічної доданої вартості для обраних компаній металургійної промисловості. Для досягнення поставленої мети у дослідженні поставлені такі завдання: визначити сутність категорії “стратегічна результативність підприємства” та виділити напрямки використання фінансових індикаторів під час оцінки результативності; розглянути економічну додану вартість (EVA) як показник оцінювання стратегічної результативності підприємств та дослідити методику її розрахунку, визначити фактори, які здатні впливати на цей показник; дослідити сучасне становище металургійної галузі України та використати показник EVA для оцінювання стратегічної результативності металургійних підприємств.

Результативність як економічна категорія є складним явищем й передбачає наявність диференційованих підходів до вимірювання та оцінювання, які сьогодні з теоретичної і прикладної точки зору є актуальними й водночас трудомісткими. У загальному розумінні результативність можна визначити як характеристику, що описує спосіб або процес, за допомогою якого окремий суб’єкт здійснює діяльність на основі відповідності рекомендованим способам реалізації цієї діяльності [2]. Поняття стратегічної результативності потрібно, на нашу думку, розглядати як намагання підприємства досягти найвищого з можливих значень рівня ефективності інвестицій.

У своєму історичному розвитку вимірювання результативності трансформувалося від практики складання звичайної звітності щодо прибутковості та оцінювання показників рентабельності до використання множинних критеріїв досягнення цінності для власників. Традиційний пошук методу забезпечення результативності підприємств ґрунтується на досягненні цільових фінансових показників – прибутку, виручки або частки ринку. Підприємство оцінюється як успішне, коли воно досягає запланованих фінансових результатів.

За даними СІМА (Королівського інституту спеціалістів управлінського обліку), фінансові індикатори можна поділити відповідно до основних напрямків, у яких використовуються ці показники в міжнародній практиці під час оцінювання результативності на три групи, а саме на показники результативності, які зосереджені на вимірюванні фінансових результатів (прибуток, рентабельність, оборотний капітал); показники, які оцінюють фінансову структуру та платоспроможність підприємств; та групу інвестиційних показників, які вимірюють привабливість підприємств для інвесторів.

Під час побудови системи управління стратегічною результативністю, спочатку необхідно виконати завдання приведення організації, її системних елементів до якості, необхідної для забезпечення збалансованої взаємодії усіх організаційних елементів виробничої системи, а потім вибудувувати систему управління стратегічною результативністю, яка дає змогу формувати додаткову вартість.

Поняття економічної вартості обговорювалися вже у першій половині двадцятого століття. Сьогодні ця концепція існує в літературі і на практиці під різними назвами. Вона часто згадується як залишковий дохід (RI), економічний прибуток (EP) або економічна додана вартість (EVA). Показник EVA є одним з найсучасніших ключових індикаторів ефективності та використовується для кількісного оцінювання результативності. Вартість є максимально точною оцінкою результатів діяльності підприємства, оскільки містить якнайповнішу інформацію про поточний стан організації

та перспектив її функціонування. Створювана вартість у довготривалій перспективі стає єдиним кінцевим показником, який синтезує вплив інших індикаторів діяльності підприємства як факторів, що підвищують або знижують вартість, а також є кращим критерієм оптимальності прийнятих управлінських рішень.

EVA ґрунтується на елементах загального обліку на основі таких індикаторів, як вартість капіталу, власний капітал і чистий операційний прибуток. Основна ідея EVA зводиться до тези про необхідність отримання такого доходу власниками, який компенсує усі прийняті ризики. Основними завданнями EVA є: істинний вимір результативності організації з погляду зацікавлених сторін; визначення оптимального використання бізнес-одиницями своїх активів для отримання прибутку і максимізації акціонерної вартості; надання допомоги керівникам у визначенні цілей організації на основі фінансової оцінки і збереження головного мотиву акціонерів – максимізації прибутку; визначення істинного прибутку компанії після врахування податків та вартості підтримки капіталу. Це допомагає визначити те, чи перевищує прибуток від підприємницької діяльності загалом чи її окремих частин (наприклад, окремих проектів) вкладений у нього капітал. Варто відзначити, що економічна додана вартість є одним з найпоширеніших “KPI верхнього рівня”. Цю модель придумали консультанти компанії Stern Stewart & Co.

За Г. В. Стюартом [4], EVA рахується за такою формулою:

$$EVA = NOPAT - IC \cdot WACC, \quad (1)$$

де *NOPAT* – чистий операційний прибуток після сплати податків; *C* – інвестований капітал, який визначається як різниця між сукупними активами та поточними зобов’язаннями; *WACC* – середньозважена вартість капіталу.

EVA визначається двома відсотковими ставками: ставкою прибутковості вкладеного капіталу, а також витратами, які компанія понесла, розпоряджаючись цим капіталом. Збільшення грошових коштів, операційного прибутку, а також зобов’язань впливають на збільшення EVA. На відміну від цього, збільшення дебіторської заборгованості, збільшення капітальних витрат та собівартості продукції впливають на зниження показника доданої вартості. Аналізуючи фактори впливу на додану вартість, необхідно виокремити т. зв. “поведінкові чинники” – значення відносних факторів, які впливають на збільшення чи зменшення показника EVA, що дає змогу оцінити результативність діяльності підприємства не лише кількісно, але й якісно. За впливом на EVA, ми можемо розділити підприємницьку поведінку на три категорії [5]: поведінка, яка впливає тільки на поточну економічну додану вартість (EVA), поведінка, яка зачіпає як поточне, так і майбутнє значення EVA, і поведінка, яка впливає тільки на майбутнє EVA (рис. 1).

Динаміка розвитку кожної національної економіки значною мірою ґрунтується на більш-менш ефективній промисловій системі. У зв’язку з цим, виявлення і кількісне оцінювання ролі і важливості кожної галузі народного господарства має першорядне значення в процесі розроблення національної промислової політики. Сьогодні однією з найпроблемніших галузей України є металургійна, що зумовлено вкрай негативним впливом кризової ситуації на фінансовий стан металургійних підприємств, у зв’язку з чим інвестори почали надавати перевагу прибутковішим і менш ризикованим об’єктам вкладання ресурсів. Крім зовнішньоекономічних та політичних умов, причиною системної кризи у цій галузі є технічна та технологічна невідповідність. Низькопродуктивним і технічно відсталим вітчизняним підприємствам стає все важче конкурувати з міжнародними компаніями, що активно впроваджують адитивне виробництво, масове застосування заміників металу під час виробництва промислової продукції та економне споживання конструкційних матеріалів. Винятком на українському ринку є нещодавно побудовані продуктивніші та високомаржинальніші міні-металургійні заводи. Вказані кризові явища, за даними Worldsteel Association [6], посприяли вибуттю України з десятої сходинки топ світових виробників сталі, на якій вона трималась протягом останніх років.

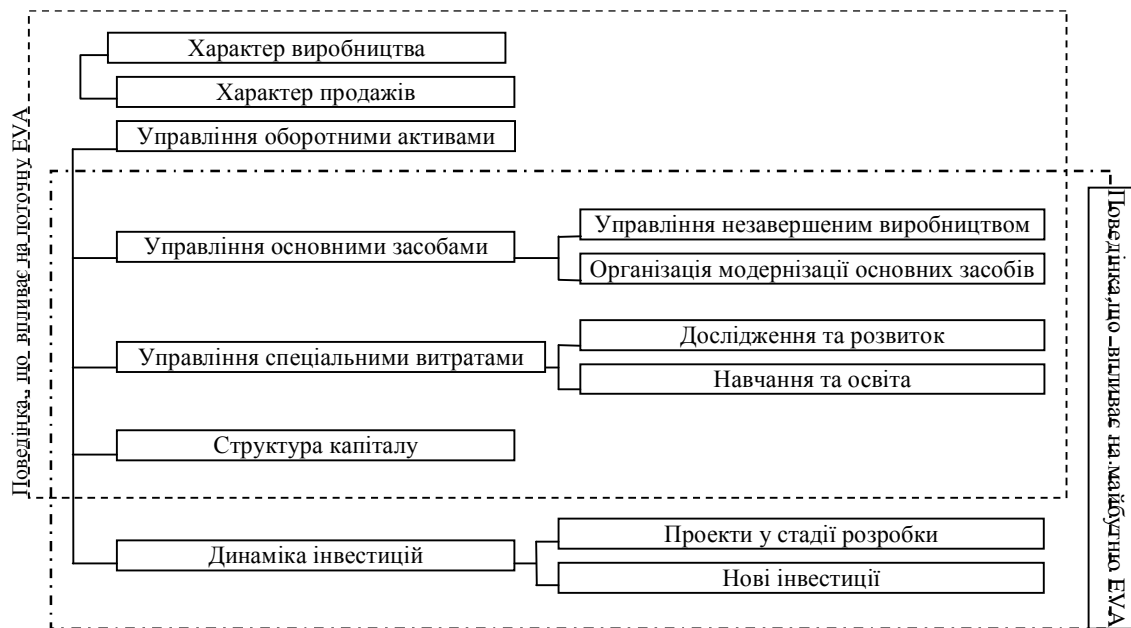


Рис. 1. Класифікація підприємницької поведінки, що ґрунтується на довгостроковій вартості

### Деякі істотні показники фінансового стану металургійних підприємств у 2013–2016 році, млн грн

| Підприємство   | Рік  | Виручка | Чистий прибуток | Основні засоби | Власний капітал | ЕВІТДА | НОРТА |
|--|------|---------|-----------------|----------------|-----------------|--------|-------|
| ПАТ “АрселорМіттал Кривий Ріг”                         | 2013 | 28251   | -1609           | 30399          | 31977           | 1944   | -971  |
|  | 2014 | 36741   | -1394           | 53384          | 59193           | 6192   | 1818  |
|  | 2015 | 46261   | 1385            | 46492          | 57433           | 7855   | 1901  |
|  | 2016 | 52962   | 2704            | 491            | 60181           | 9425   | 3372  |
| ПАТ “Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча” | 2013 | 23912   | -2930           | 9699           | 7358            | -1258  | -2785 |
|  | 2014 | 28434   | 454             | 21858          | 18584           | 2569   | 747   |
|  | 2015 | 31548   | -1586           | 27048          | 23208           | 901    | -1805 |
|  | 2016 | 35696   | -153            | 28763          | 26300           | 3189   | 92    |
| ПАТ “Запорізький металургійний комбінат Запоріжсталь”  | 2013 | 13579   | 8               | 7349           | 6228            | 1366   | 509   |
|  | 2014 | 22111   | 1121            | 12816          | 10700           | 4549   | 3464  |
|  | 2015 | 31395   | 1805            | 16211          | 15658           | 6934   | 5205  |
| ПАТ “Металургійний комбінат Азовсталь”                 | 2013 | 20882   | -2513           | 10493          | 11295           | -642   | -1729 |
|  | 2014 | 22390   | 916             | 20197          | 20401           | 2251   | 1149  |
|  | 2015 | 26420   | -1835           | 25996          | 24145           | -33    | -2294 |
|  | 2016 | 32704   | 558             | 28635          | 28457           | 3174   | 549   |
| ПАТ “Інтерпайп Новомосковський трубний завод”          | 2013 | 1498    | -78             | 491            | 685             | 42     | -42   |
|  | 2014 | 1045    | -105            | 441            | 582             | 289    | 212   |
|  | 2015 | 1312    | 395             | 402            | 978             | 902    | 762   |
|  | 2016 | 1611    | -271            | 350            | 745             | -13    | -80   |
| ПАТ “Ферротрейдинг”                                    | 2013 | 42      | 0,4             | 229            | 144             | 10     | 5,0   |
|  | 2014 | 56      | -119            | 0,4            | -98             | -112   | -113  |
|  | 2015 | 3,5     | 5,8             | 0,6            | -92             | 11     | 9     |
|  | 2016 | 101     | 13              | 0,5            | -80             | 14     | 12    |

Досягнення стану стійкого розвитку металургійного підприємства може бути реалізоване через інструменти фінансового управління із збільшення вартості. За таких умов результативність функціонування металургійного підприємства визначається здатністю його менеджменту вчасно побачити і прийняти правильні рішення, які дають змогу максимально адаптуватися до різноманітних наслідків впливу зовнішнього середовища. З цього погляду застосування концепції EVA стає першим кроком до впровадження системи постійних поліпшень, подальшого застосування сучасних управлінських інструментів, та, як наслідок, досягнення кращих стратегічних результатів. У таблиці наведено вибіркові фінансові дані окремих металургійних підприємств [6], необхідні для оцінки EVA.

Протягом багатьох років менеджмент і власники підприємств вважали, що зростання виручки від реалізації та збільшення рентабельності власного капіталу були основною метою для максимізації прибутковості компанії. Проте останнім часом, на нашу думку, спостерігається зростаюче усвідомлення того, що ці традиційні заходи оцінювання результативності достовірно не пов'язані зі збільшенням вартості підприємств. Це відбувається тому, що прибуток не відображає усіх драйверів економічного зростання, зокрема, зміни ризиків та інфляції, крім того, він не враховує вартості додаткового капіталу, інвестованого для фінансування зростання.

Разраховані показники підкреслюють важке становище металургійної галузі. Остаточне значення показника EVA порівняно зі значенням чистого прибутку зображено на рис. 2. Аналіз цих двох показників може мати різні цілі оцінки. Показник чистого прибутку демонструє лише поточну результативність діяльності підприємства і не може бути індикатором оцінки реалізації стратегічних рішень організації, тоді як EVA характеризує стратегічний розвиток підприємства на основі вкладених інвестицій.

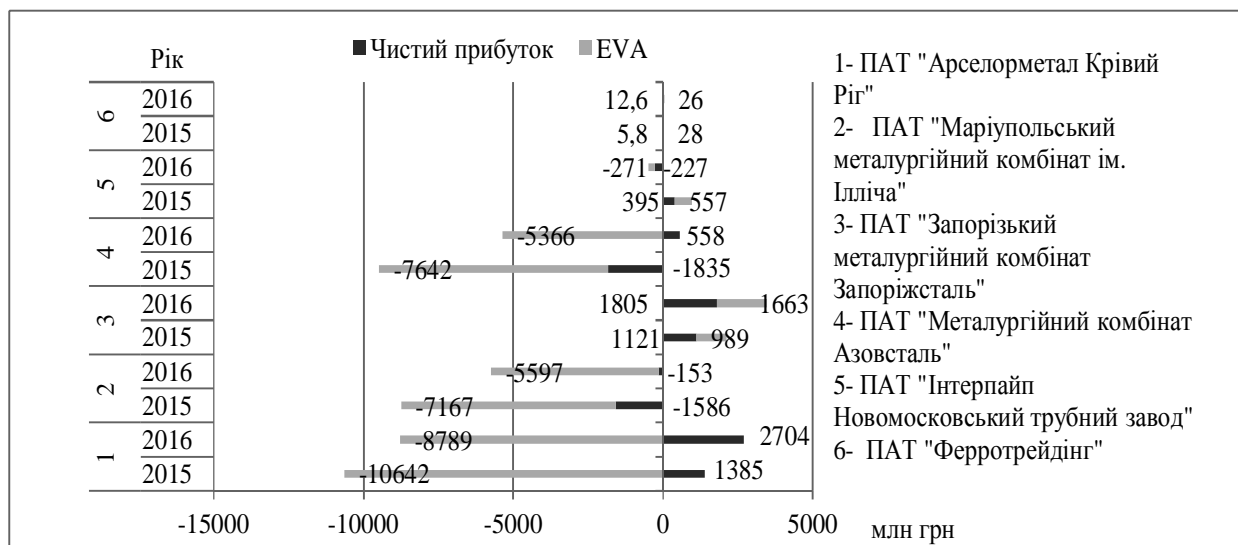


Рис. 2. Показники поточної та стратегічної результативності підприємств (за концепцією EVA), млн грн

Джерело: розраховано автором на основі [7]; [8].

За даними таблиці та рис. 2 можна зробити висновок про неоднозначне співвідношення ключових показників результативності підприємств. За одночасного збільшення чистого прибутку й виручки показник EVA може як зростати, так і зменшуватись. Це підкреслює вплив зовнішніх чинників на стратегічну успішність підприємства. Показник EVA у цьому випадку є індикатором якості прийняття управлінських рішень. Позитивна величина EVA характеризує ефективне використання капіталу і свідчить про збільшення вартості компанії. Негативна величина EVA

характеризує неефективне використання капіталу і говорить про зниження вартості компанії. Тенденція до від'ємного значення EVA повинна слугувати менеджменту металургійних підприємств стимулом переоглянути та вдосконалити інвестиційну політику компаній та розробити стратегічні рішення, спрямовані на оптимізацію усіх чинників підприємницької поведінки.

**Висновки та перспективні напрямки подальших досліджень.** Отже, за побудови системи управління стратегічною результативністю спочатку необхідно виконати завдання приведення організації, її системних елементів до якості, необхідної для забезпечення збалансованої взаємодії усіх організаційних елементів виробничої системи, а потім вибудовувати систему управління стратегічною результативністю, яка дає змогу формувати додаткову вартість.

Підводячи підсумки, варто зазначити, що використання показника EVA в оцінюванні стратегічної результативності металургійних підприємств може мати багато переваг для організації та її власників, серед яких: поєднання інтересів акціонерів з інтересами працівників через бонусну систему; EVA є “істинною” мірою вартості для акціонерів, чие збільшення призводить до збільшення вартості акцій компанії; це гнучкий показник, який може бути застосований на кожному рівні організації, починаючи з вищого менеджменту до простих співробітників (це дасть змогу приймати ділові рішення щодо збільшення вартості компанії більш направлено); це інструмент для управління рішеннями і діями; який є ефективним інструментом для спілкування з інвесторами, оскільки показує економічне становище компанії; забезпечує ефективний захист для власників капіталу від руйнування цінностей.

Необхідно підкреслити, що метод EVA є одним з багатьох можливих підходів для оцінювання стратегічної результативності підприємства. Подальше дослідження повинно торкнутися інших різноманітних методик з подальшим їх порівнянням, що дасть змогу оцінити рівень результативності організації не тільки акціонерам, але й іншим “зацікавленим сторонам” (державі загалом, місцевим громадам, профспілкам, співробітникам, клієнтам тощо).

1. Currie J. *Economic Value Added (EVA)<sup>TM</sup> as a Performance Measure* / J. Currie. // *Certified public accountants*. – 2016. – С. 1–6.
2. WAGNER K. *Performance measuring* / K. WAGNER. – Praha: GRADA Publishing, 2009. – 256 с.
3. Chartered Institute of Management Accountants [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.cimaglobal.com>. Перевірено: 23.04.2017.
4. Rowland Z. *Decomposition of EVA Equity to the Sub-operational Plans of a Company* / Z. Rowland. // *Littera Scripta*. – 2016. – № 9 (3). – С. 52–65.
5. Jiang Y. *Study on Behavior Value Analysis and Decision Methodology of Grid Corporations* [Електронний ресурс] / Y. Jiang, R. Shuai // *Global Congress on Manufacturing and Management*. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: [https://www.matec-conferences.org/articles/matecconf/pdf/2017/14/matecconf\\_gctmm2017\\_05044.pdf](https://www.matec-conferences.org/articles/matecconf/pdf/2017/14/matecconf_gctmm2017_05044.pdf). Перевірено: 15.05.2017.
6. Worldsteel Association [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.worldsteel.org>. Перевірено: 15.05.2017.
7. Фінансова звітність [Електронний ресурс] / Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України. – Режим доступу: <https://smida.gov.ua/>. Перевірено: 15.05.2017.
8. *Market Risk Premium used in 71 countries in 2016: a survey with 6,932 answers* [Електронний ресурс] // *The Social Science Research Network*. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2776636](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2776636). Перевірено: 15.05.2017.