

УДК 658.012.45

С. Лобов
В. НусіновS. Lobov
V. Nusinov**ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ОПЕРАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ
ДЛЯ РІЗНИХ СУБ'ЄКТІВ ОЦІНЮВАННЯ****ASSESSMENT OF THE EFFICIENCY OF ENTERPRISES TRADING ACTIVITIES
FOR VARIOUS SUBJECTS OF ASSESSMENT**

Обґрунтовано, що в сучасній економічній літературі при оцінюванні ефективності діяльності підприємства недостатньо уваги приділяється проблемам урахування інтересів різних груп зацікавлених осіб, а не тільки менеджменту. Запропоновано виконувати зазначене оцінювання за об'єктами (видами діяльності) та суб'єктами (групами стейкхолдерів). Вдосконалено показник економічних результатів операційної діяльності. Доведено, що при оцінюванні результатів операційної діяльності доцільно враховувати амортизаційні відрахування, що відносяться лише до оплаченої частки основних засобів. Проведено оцінювання економічної ефективності операційної діяльності ГЗК Кривбасу з урахуванням запропонованих підходів. Розроблено інтегральний показник операційної ефективності діяльності підприємства, що дозволяє сформулювати загальний висновок про економічну ефективність з точки зору усіх зацікавлених осіб.

Ключові слова: економічні результати, ефективність, амортизація, операційна діяльність, стейкхолдери.

Обосновано, что в современной экономической литературе при оценке эффективности деятельности предприятия недостаточно внимания уделяется проблемам учета интересов разных групп заинтересованных лиц, а не только менеджмента. Предложено выполнять указанную оценку по объектам (видам деятельности) и субъектам (группам стейкхолдеров). Усовершенствован показатель экономических результатов операционной деятельности. Доказано, что при оценке результатов операционной деятельности целесообразно учитывать амортизационные отчисления, которые относятся только к оплаченной доле основных средств. Проведена оценка экономической эффективности операционной деятельности ГОК Кривбасса с учетом предложенных подходов. Разработан интегральный показатель операционной эффективности деятельности предприятия, что позволяет сформулировать общий вывод по экономической эффективности с точки зрения всех заинтересованных лиц.

Ключевые слова: экономические результаты, эффективность, амортизация, операционная деятельность, стейкхолдеры.

It is proved that in modern economic literature at assessing of enterprise activity efficiency insufficient attention is paid to taking into account the interests of different stakeholder groups, not just management. It is offered to perform the assessment according to objects (activities) and actors (stakeholder groups). The indicator of trading economic performance is improved. It is proved that at assessing of trading activities results one should take into account the depreciation, which refers only to paid share of fixed assets. The assessment of economic efficiency of trading activities of IOEW Kryvbas according to the proposed approaches is conducted. Integrated indicator of trading efficiency of enterprise activities that allows to form a general conclusion on economic efficiency from the point of view of all interested parties is developed.

Keywords: economic performance, efficiency, depreciation, trading activities, stakeholders.

Постановка проблеми. Питання оцінювання ефективності діяльності підприємства завжди перебуває в центрі уваги вчених-економістів. З цією метою напрацьовано значну кількість різноманітних показників. Розглянемо сучасні підходи до оцінювання ефективності з точки зору різних груп зацікавлених осіб.

Аналіз останніх джерел досліджень і публікацій. В більшості літературних джерел [1–6] досліджується економічна ефективність діяльності з позиції менеджерів. Але недостатньо уваги приділяється проблемам урахування інтересів усіх зацікавлених осіб (стейкхолдерів), зокрема: інвесторів, працівників, кредиторів, держави. Це особливо важливо для великих акціонерних товариств, якими є

гірничо-збагачувальні комбінати. Адже від ефективної діяльності цих підприємств суттєво залежить добробут усіх зазначених осіб. При цьому кожна група осіб оцінює ефективність діяльності підприємства за допомогою різних показників. Тому пропонуємо класифікувати показники за суб'єктами оцінювання (зацікавленими особами).

Крім того, оскільки оцінюється економічна ефективність діяльності підприємства, то при класифікації за об'єктами оцінювання доцільно враховувати вид цієї діяльності.

Оцінювання економічної ефективності діяльності підприємства базується на таких традиційних принципах [1–3]:

- врахування економічних результатів діяльності залежно від стратегічних цілей підприємства;
- врахування ймовірності негативних подій, ризиків;
- врахування ймовірності отримання результатів та здійснення витрат залежно від ймовірності альтернативних рішень;
- приведення різночасових результатів та витрат;
- забезпечення порівнянності результатів та витрат за обсягом виробництва, цінами, ставками податків, індексами інфляції, методами амортизації, методами списання запасів.

На нашу думку, принципи оцінювання економічної ефективності діяльності підприємства слід доповнити принципами врахування інтересів зацікавлених осіб та видів діяльності підприємства.

Метою статті є вдосконалення методології оцінювання економічної ефективності діяльності підприємства шляхом врахування інтересів зацікавлених осіб та видів діяльності підприємства.

Виклад основного матеріалу. Пропонуємо класифікувати показники економічної ефективності діяльності підприємств за об'єктами та суб'єктами оцінювання (табл. 1).

Традиційно виділяється три види діяльності підприємства: операційна, фінансова, інвестиційна. Пропонуємо відповідно розрізнити відповідні три групи показників ефективності діяльності:

1) операційна ефективність – підвищення продуктивності за рахунок прискорення бізнес-процесів, економія питомих витрат за рахунок оперативного контролю витрат, зниження витрат від ризиків за рахунок оперативного перепланування на 1 грн. витрат без додаткових капітальних вкладень;

2) фінансова (кредитна) ефективність – скорочення розриву між фактичною та нормативною величиною власного капіталу за рахунок змін у структурі активів та пасивів на 1 грн. сумарних активів без додаткових капітальних вкладень;

3) інвестиційна ефективність – перевищення приведених надходжень грошових коштів над приведеними відпливами грошових коштів, отримане в результаті залучення додаткових інвестицій.

Таблиця 1

Класифікація показників економічної ефективності діяльності підприємства

Об'єкти оцінювання / Суб'єкти оцінки	Операційна діяльність	Інвестиційна діяльність	Фінансова діяльність
З точки зору менеджерів	ЕВІТДА / Операційні витрати	EVA*, NPV з урахуванням усіх витрат	ΔЗВК** з урахуванням неафілійованої заборгованості та внутрішньої кредиторської заборгованості / Активи
З точки зору інвесторів	ЕВІТДА / Власний капітал	TSR***, NPV без урахування дивідендів	ΔЗВК з урахуванням неафілійованої заборгованості / Власний капітал
З точки зору працівників	Зарплата / (ЕВІТДА+Зарплата)	NPV без урахування зарплати	ΔЗВК з урахуванням афілійованої та неафілійованої заборгованості / Активи
З точки зору кредиторів	ЕВІТДА/ Заборгованість перед кредиторами	NPV без урахування відсотків по кредитах	
З точки зору держави	ЕВІТДА/ Заборгованість по податках	NPV без урахування податків	

*) EVA – економічна додана вартість; **) ΔЗВК – приріст запасу власного капіталу;

***) TSR – загальна акціонерна віддача

Розглянемо показники економічної ефективності операційної діяльності. Зазначені показники базуються на величині ЕВІТДА, що являє собою суму операційного прибутку та амортизації [4–10]:

$$\text{ЕВІТДА} = \text{ЕВІТ} + \text{А}, \quad (1)$$

де ЕВІТ – операційний прибуток, грн.;

А – сума амортизації, нарахованої у досліджуваному періоді, грн.

Слід зазначити, що у показнику ЕВІТДА виключається вплив амортизації, тому що вона не призводить до відпливу грошових коштів та є псевдовитратами. Але якщо основні фонди придбані в кредит, то у частині, що відноситься до неоплаченої вартості основних фондів, амортизація є не псевдовитратами, а реальними витратами. Це пояснюється тим, що в акціонерних товариствах, якими є усі вітчизняні ГЗК, чистий прибуток часто спрямовується на сплату дивідендів і амортизація фактично є єдиним джерелом для погашення кредитів. Тому вплив грошових коштів, отриманих при реінвестуванні амортизації, все ж таки відбувається для повернення кредитів. Отже, пропонуємо при оцінюванні операційної ефективності у показнику ЕВІТДА враховувати лише ту частину амортизації, що відноситься до оплаченої частини вартості основних фондів.

Таким чином, скоригована величина ЕВІТДА визначається за формулою

$$\text{ЕВІТДА}_{\text{скор}} = \text{ЕВІТ} + \text{А}_{\text{опл}}, \quad (2)$$

де $\text{ЕВІТДА}_{\text{скор}}$ – скоригована величина ЕВІТДА, грн.;

ЕВІТ – операційний прибуток, грн.;

А_{опл} – амортизація, що відноситься до оплаченої частини основних фондів, грн.

З метою визначення амортизації, що відноситься до оплаченої частини основних фондів, проведемо аналіз використання чистого прибутку на ГЗК Кривбасу.

Як зазначалося в [8], значна частина прибутку в періоді з 2004 по 2011 роки розподілялася на виплату дивідендів. На ПАТ «ПівнГЗК» відсоток дивідендних виплат становить 100 %. На інших ГЗК лише незначна частина чистого прибутку реінвестується, а близько 90 % також виплачується у вигляді дивідендів. При цьому величина чистого прибутку відрізняється від грошового потоку на величину амортизаційних відрахувань. Відповідно, кошти, що відповідають величині амортизаційних відрахувань, також були реінвестовані.

Слід зазначити, що в 2006 р. ПАТ «ПівнГЗК» та ПАТ «ЦГЗК» було залучено довгостроковий кредит на рекордну для вітчизняних промислових підприємств суму 1,5 та 0,5 млрд. грн відповідно. Отримані кошти спрямовувалися на придбання й оновлення основних фондів у рамках інвестиційного проекту розвитку цих підприємств. Погашення зазначених кредитів відбувалося поступово до 2009 р.

Враховуючи те, що в зазначений період майже увесь чистий прибуток був спрямований на дивіденди, амортизація на ПАТ «ПівнГЗК» та ПАТ «ЦГЗК» фактично була єдиним джерелом, за рахунок якого можливе було повернення цих кредитів.

У табл. 2 наведено результати розрахунку величини ЕВІТДА за загальноприйнятою та запропонованою методикою для ПАТ «ПівнГЗК».

Таблиця 2

Результати розрахунку величини ЕВІТДА для ПАТ «ПівнГЗК», тис. грн.

Показники	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.
Первісна вартість основних фондів, в т.ч.:	2 568 366	2 902 709	4 751 296	8 126 528
- неоплачена частина основних фондів, придбаних у кредит	238 420	572 763	1 515 000	1 515 000
- оплачена частина основних фондів	2 329 946	2 329 946	3 236 296	6 611 528
Операційний прибуток (ЕВІТ)	1 168 285	2 526 339	4 546 582	2 015 790
Загальна сума амортизації	96 342	122 170	150 537	562 913
ЕВІТДА за загальноприйнятою методикою	1 264 627	2 648 509	4 697 119	2 578 703
Амортизація по оплаченій частині основних фондів	87 399	98 063	102 537	457 971
ЕВІТДА за запропонованою методикою	1 255 684	2 624 402	4 649 119	2 473 761

Як видно з табл. 2, в 2009 р. ЕВІТДА за запропонованою методикою на 105 млн. грн. менша, ніж за загальноприйнятою. Це суттєва сума навіть для такого великого промислового підприємства, як ПАТ «ПівнГЗК».

У табл. 3 наведено результати розрахунку величини ЕВІТДА за загальноприйнятою та запропонованою методикою для ПАТ «ЦГЗК». Як видно з табл. 3, в 2009 р. ЕВІТДА за запропонованою методикою на 36 млн. грн. менша, ніж за загальноприйнятою.

Отже, при оцінюванні економічної ефективності операційної діяльності за умови відсутності інших джерел фінансування кредитів, крім амортизації, потрібно виключити амортизацію, що відноситься до неоплаченої частини основних фондів, придбаних у кредит. У протилежному випадку значення показників економічної ефективності будуть завищеними.

Таблиця 3

Результати розрахунку величини ЕВІТДА для ПАТ «ЦГЗК», тис. грн.

Показники	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.
Первісна вартість основних фондів, в т.ч.:	1 298 707	1 395 316	1 515 319	2 995 321
- неоплачена частина основних фондів, придбаних у кредит	57 121	153 730	505 000	505 000
- оплачена частина основних фондів	1 241 586	1 241 586	1 010 319	2 490 321
Операційний прибуток (ЕВІТ)	362 155	807 706	2 357 133	596 077
Загальна сума амортизації	77 886	82 367	94 396	216 652
ЕВІТДА за загальноприйнятою методикою	440 041	890 073	2 451 529	812 729
Амортизація по оплаченій частині основних фондів	74 460	73 292	62 937	180 125
ЕВІТДА за запропонованою методикою	436 615	880 998	2 420 070	776 202

У табл. 4–5 наведено показники економічної ефективності операційної діяльності ГЗК Кривбасу за 2012 – 2013 рр. Як видно з цих таблиць, у 2013 р. серед ГЗК Кривбасу найкращим з точки зору менеджерів було ПАТ «ЦГЗК». У 2013 р. коефіцієнт співвідношення ЕВІТДА до операційних витрат у ПАТ «ЦГЗК» становить 3,37. Хоча у цього підприємства найнижча величина ЕВІТДА, але найменша і величина операційних витрат.

Таблиця 4

Показники економічної ефективності операційної діяльності ГЗК Кривбасу за 2012 р., частки од.

Показники	ПАТ «ПівнГЗК»	ПАТ «ЦГЗК»	ПАТ «ІнГЗК»	ВАТ «ПівдГЗК»
ЕВІТДА / Операційні витрати	1,38	1,71	1,05	2,31
ЕВІТДА / Власний капітал	0,52	0,56	0,49	0,25
Зарплата / (ЕВІТДА + Зарплата)	0,06	0,13	0,05	0,10
ЕВІТДА / Заборгованість перед кредиторами	0,58	0,46	0,58	2,94
ЕВІТДА / Заборгованість по податках	23,54	68,39	138,85	95,13

З точки зору працівників найкращим серед ГЗК Кривбасу також є ПАТ «ЦГЗК». У 2012 – 2013 рр. коефіцієнт співвідношення зарплати до ЕВІТДА по цьому підприємству найбільший. Хоча фонд оплати праці на цьому підприємстві найнижчий, що пов'язано з найменшою чисельністю працівників, але частка зарплати відносно ЕВІТДА на ПАТ «ЦГЗК» найвища та становить у 2012 р. 13 %. Слід зазначити, що в 2013 р. цей показник по усіх ГЗК Кривбасу дещо знизився. Це пов'язано з тим, що темпи зростання зарплати випередили темпи зростання ЕВІТДА.

У 2012 р. ПАТ «ЦГЗК» є найкращим і з точки зору інвесторів. Коефіцієнт співвідношення ЕВІТДА до власного капіталу у ПАТ «ЦГЗК» становить 0,56. Це пов'язано з тим, що у цього підприємства найнижча величина власного капіталу Але в 2013 р. воно перейшло на друге місце за даним

показником, на перше місце вийшло ПАТ «ПівнГЗК». Це пов'язано з відмовою ГЗК Кривбасу від сплати дивідендів у зазначений період. Крім того, у ПАТ «ЦГЗК» було проведено дооцінку основних фондів. Все це призвело до значного збільшення власного капіталу в 2013 р. порівняно з 2012 р., темпи зростання якого випередили темпи зростання ЕВІТДА.

Таблиця 5

**Показники економічної ефективності операційної діяльності
ГЗК Кривбасу за 2013 р., частки од.**

Показники	ПАТ «ПівнГЗК»	ПАТ «ЦГЗК»	ПАТ «ІнГЗК»	ВАТ «Пів- дГЗК»
ЕВІТДА / Операційні витрати	1,62	3,37	1,22	3,01
ЕВІТДА / Власний капітал	0,47	0,39	0,37	0,26
Зарплата / (ЕВІТДА + Зарплата)	0,05	0,10	0,05	0,09
ЕВІТДА / Заборгованість перед кредиторами	1,31	2,49	0,90	4,38
ЕВІТДА / Заборгованість по податках	122,59	91,27	136,69	129,44

Отже, в результаті збільшення інвестицій по усіх ГЗК Кривбасу, за винятком ПАТ «ПівдГЗК», рентабельність власного капіталу суттєво знизилась, хоча залишилась на досить високому рівні (30–40 %). Найменша величина цього показника у ВАТ «ПівдГЗК» – 26 %.

З точки зору кредиторів найкращим серед ГЗК Кривбасу є ВАТ «ПівдГЗК». У 2012 – 2013 рр. коефіцієнт співвідношення ЕВІТДА до заборгованості перед кредиторами по цьому підприємству значно вищий, ніж в інших ГЗК Кривбасу. Це пов'язано з тим, що у цього підприємства найменша величина заборгованості перед кредиторами при середньому рівні ЕВІТДА.

З точки зору держави найкращим серед ГЗК Кривбасу є ПАТ «ІнГЗК». У 2012 – 2013 рр. коефіцієнт співвідношення ЕВІТДА до заборгованості по податках по цьому підприємству найбільший, що пов'язано зі значною величиною ЕВІТДА при середньому рівні заборгованості по податках.

Для формування загального висновку про економічну ефективність з точки зору усіх зацікавлених осіб пропонуємо визначати інтегральний показник операційної ефективності (Кеф.інт) як середню величину нормалізованих відносно максимуму показників підприємства:

$$\text{Кеф.інт} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{\text{Кеф}_i}{\text{Кеф.макс}_i}, \quad (3)$$

де Кеф_i – коефіцієнт операційної ефективності з точки зору i-ї групи зацікавлених осіб, частки од.;

Кеф.макс_i – максимальне серед усіх досліджуваних підприємств значення коефіцієнта операційної ефективності з точки зору i-ї групи зацікавлених осіб, частки од.;

N – загальна кількість груп зацікавлених осіб.

Результати розрахунку інтегрального показника економічної операційної ефективності наведено в табл. 6.

Таблиця 6

**Інтегральний показник економічної операційної ефективності
ГЗК Кривбасу за 2013 р., частки од.**

Показники	ПАТ «ПівнГЗК»	ПАТ «ЦГЗК»	ПАТ «ІнГЗК»	ВАТ «ПівдГЗК»
Нормалізовані відносно максимуму значення показників:				
ЕВІТДА / Операційні витрати	0,48	1,00	0,36	0,89
ЕВІТДА / Власний капітал	1,00	0,84	0,79	0,56
Зарплата / (ЕВІТДА + Зарплата)	0,53	1,00	0,52	0,87
ЕВІТДА / Заборгованість перед кредиторами	0,30	0,57	0,20	1,00
ЕВІТДА / Заборгованість по податках	0,90	0,67	1,00	0,95
Інтегральний показник операційної ефективності	0,64	0,81	0,58	0,85

Як видно з табл. 6, найкраще значення цього показника – у ВАТ «ПівдГЗК», незважаючи на те, що в цього підприємства найвищим є лише показник з точки зору кредиторів. Але всі інші показники ВАТ «ПівдГЗК» найближчі до максимальних порівняно з іншими ГЗК Кривбасу.

Отже, найбільш збалансованою з точки зору урахування інтересів усіх зацікавлених осіб є операційна діяльність ВАТ «ПівдГЗК». На другому місці знаходиться ПАТ «ЦГЗК», на третьому – ПАТ «ПівнГЗК», на останньому – ПАТ «ІнГЗК».

Висновки. Таким чином, при оцінюванні ефективності діяльності підприємств необхідно враховувати інтереси різних груп зацікавлених осіб, а також ступінь їх збалансованості. Відповідно, при визначенні показника результатів діяльності доцільно враховувати не всю величину амортизаційних відрахувань, а лише її оплачену частину. Крім того, показник ефективності діяльності підприємства повинен будуватися на підставі величин, що уособлюють інтереси суб'єкта оцінювання.

Список використаної літератури

1. Бланк И. А. Управление прибылью / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2007. – 766 с.
2. Гончарук А. Г. Управление эффективностью деятельности предприятия / А. Г. Гончарук. – О. : Астропринт, 2012. – 258 с.
3. Олексюк О. І. Економіка результативності діяльності підприємства: монографія / О. І. Олексюк. – К. : КНЕУ, 2008. – 362 с.
4. Фролова Л. В. Ефективність управління фінансовими результатами торговельних підприємств : монографія / Л. В. Фролова, Л. В. Семерунь. – Донецьк : Ноулідж, 2011. – 187 с.
5. Мельник В. М. Фінансова архітектура національних корпорацій та її вплив на ефективність фінансової діяльності : монографія / В. М. Мельник, Н. В. Бичкова. – Т. : Астон, 2012. – 243 с.
6. Мікловда В. П. Ефективність стратегічного управління підприємствами: сучасні проблеми та перспективи їх вирішення : монографія / В. П. Мікловда. – Полтава : ПУЕТ, 2013. – 230 с.
7. Кудрицька Ж. В. Економічна ефективність сталого розвитку підприємств авіаційної галузі : монографія / Кудрицька Ж. В., Апарова О. В., Жебка В. В. – К. : Логос, 2012. – 462 с.
8. Лобов С. П. Коригування економічних результатів діяльності підприємства з урахуванням економічної амортизації інвестицій у основні фонди / С. П. Лобов // Економічний вісник Національного гірничого університету. – 2014. – № 3. – С. 84–90.
9. Olsen, E. Shareholder value metrics. Boston Consulting Group report / M. Joiner, E. Olsen, G. Hansell, B. Banducci. – Boston : Boston Consulting Group, 1996. – P. 21–102.
10. Stewart, B. The quest for value : A guide for senior managers / B. Stewart. – New York : Harper Business, 1999. – P. 24–29.

References

1. Blank, I.A. (2007). Profit management. Kyiv: Nika-Tsentr, 766 p.
2. Goncharuk, A. G. (2012). Enterprise performance management. Odesa: Astroprint, 258 p.
3. Oleksiuk, O. I. (2008). The economy of enterprise activities performance. Kyiv: KNEU, 362 p.
4. Frolova, L. V. and Semerun, L. V. (2011). The effectiveness of the management by financial results of commercial enterprises. Donetsk: Noulidzh, 187 p.
5. Melnyk, V. M and Bychkova, N. V. (2012). Financial architecture of national corporations and its impact on the efficiency of financial operations. Ternopil: Aston, 243 p.
6. Miklovda, V. P. (2013). The effectiveness of strategic business management: contemporary issues and prospects for their solution. Poltava: PUET, 230 p.
7. Kudrytska, Zh. V., Aparova, O. V. and Zhebka, V. V. (2012). Economic efficiency the sustainable development of aviation industry enterprises. Kyiv: Lohos, 462 p.
8. Lobov, S. P. (2014). The adjustment of economic results of a company taking into account economic depreciation of fixed capital investment. *Ekonomichnyy visnyk Natsional'noho hirnychoho universytetu*. (3), pp. 84–90.
9. Joiner, M., Olsen, E., Hansell, G. and Banducci, B. (1996). Shareholder value metrics. Boston Consulting Group report. Boston: Boston Consulting Group, pp. 21–102.
10. Stewart, B. (1999). The quest for value: A guide for senior managers. New York: Harper Business, pp. 24–29.

Стаття надійшла до редакції 10.12.2014.

Статтю представляє д.е.н., професор В. Я. Нусінов, завідувач кафедри обліку, аналізу, аудиту і адміністрування підприємств гірничо-металургійного комплексу, ДВНЗ «Криворізький національний університет».