

УДК 658.012.45

**КОРИГУВАННЯ ЕКОНОМІЧНИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА З  
УРАХУВАННЯМ АМОРТИЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙ У ОСНОВНІ ФОНДИ***С. П. Лобов, к. е. н., доцент, ДВНЗ «Криворізький національний університет»*

У статті запропоновані шляхи вдосконалення оцінки економічних результатів діяльності підприємств на основі коригування показників економічної та грошової доданої вартості на величину економічної амортизації. Розроблено методiku визначення економічної амортизації за виробничим методом з урахуванням можливості реінвестування амортизаційних відрахувань. Визначено вплив економічної амортизації на величину запасу власного капіталу.

**Ключові слова:** економічні результати діяльності, фінансовий стан, амортизація, економічна додана вартість, грошова додана вартість, запас власного капіталу, реінвестування амортизаційних відрахувань.

**Постановка проблеми.** Для оцінки економічної ефективності інвестиційної діяльності в рамках вартісно-орієнтованого управління розроблено велику кількість показників, зокрема: економічна додана вартість (EVA), грошова додана вартість (CVA), ринкова додана вартість (MVA) тощо [1, 2].

В сучасних умовах найбільш популярним є показник економічної доданої вартості (EVA), що пов'язано з простотою розрахунку та доступністю для розуміння користувачам, що не мають спеціальної фінансової освіти [3]. Але значним недоліком даного показника є те, що він базується на бухгалтерському показнику операційного прибутку, що враховує амортизацію, визначену за стандартами бухгалтерського обліку.

Особливо це актуально для вітчизняних ГЗК, тому що основний обсяг інвестицій на цих підприємствах здійснюється у основні фонди. Сума амортизаційних відрахувань суттєво впливає на величину операційного прибутку даних підприємств, а отже, і на ве-

личину EVA. Розглянемо сучасні підходи до визначення амортизації та її впливу на показники економічних результатів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Очевидно, що амортизація повинна обов'язково враховуватись під час оцінки ефективності інвестиційної діяльності підприємства, оскільки інвестиції знецінюються внаслідок зносу основних фондів. По закінченні інвестиційного проекту необхідно забезпечити повне відновлення основних фондів та відшкодування усіх втрат інвестора, а не лише альтернативних втрат у вигляді норми прибутку на інвестований капітал. В протилежному випадку, інвестиційний проект не є економічно ефективним.

Слід зазначити, що на ГЗК в даний час використовується лінійний метод амортизації. Цей метод є найбільш простим в розрахунку, але він не враховує можливість реінвестування амортизаційних відрахувань. В той же час на більшості вітчизняних підприємств, в т.ч. ГЗК, уся сума амортизації пов-

ністю реінвестується та використовується у господарському обороті.

В таблиці 1 наведено дані про використання чистого прибутку на ГЗК Кривбасу. Як видно з цієї таблиці, на усіх ГЗК значна частина чистого прибутку використовується на сплату дивідендів. На ПівнГЗК увесь чистий прибуток за 2004–2011рр. використано на сплату дивідендів. На ІнГЗК та ЦГЗК частина чистого прибутку реінвестується. Але чистий прибуток знижено на величину амортизаційних відрахувань. Таким чином, уся сума амортизації на ГЗК Кривбасу реінвестується.

Таблиця 1  
Використання чистого прибутку на ГЗК  
Кривбасу

Підприємство	Нараховано дивідендів за 2004–2011рр., тис.грн.	Чистий прибуток за 2004–2011рр., тис.грн.	Коефіцієнт дивідендних виплат, частки од.
ІнГЗК	13647242	16198246	0,84
ПівнГЗК	18607791	18169437	1,02
ЦГЗК	7385033	7751212	0,95

Джерело: складено автором на основі результатів діяльності ГЗК Кривбас.

Внаслідок реінвестування у підприємства є можливість використати суму амортизації у господарському обороті та отримати додатковий дохід. Отже, втрати від зношування основних фондів частково компенсуються доходом від реінвестування амортизації.

Якщо зношування основних фондів на підприємстві відбувається рівномірно, то річну суму амортизації з урахуванням її реінвестування можна знайти як ануїтетний платіж, який забезпечує в майбутньому повне відновлення основних фондів [1]:

$$ED = \frac{GFA \times WACC}{(1 + WACC)^n - 1} \quad (1)$$

де GFA – необоротні активи за первісною вартістю, грн.;

WACC – середньозважена вартість капіталу, частки од.;

n – строк корисного використання необоротних активів, років.

Даний метод нарахування амортизації

отримав назву «економічна амортизація» та вперше був запропонований Бостонською консалтинговою групою (BCG) в 1996р. [1]. BCG також розроблено показник грошової доданої вартості (CVA), в якому замість бухгалтерської враховується економічна амортизація [1]:

$$CVA = EBIT + Dep - ED - Taxes - WACC \times I \quad (2)$$

де CVA – додана грошова вартість, грн;

EBIT – операційний прибуток, грн;

Dep, ED – бухгалтерська та економічна амортизація, відповідно, грн;

Taxes – податок на прибуток, грн;

I – первісна вартість загального інвестованого капіталу на початок періоду, грн.

Ще однією важливою відмінністю показника CVA від EVA є те, що величина інвестованого капіталу враховується за первісною вартістю, тобто без урахування впливу амортизації. Це пов'язано з тим, що інвестор, оцінюючи свої альтернативні втрати, враховує інвестиції саме за первісною вартістю, тому що завжди має альтернативу інвестування у активи, що не зношуються.

**Формулювання мети статті.** Метою статті є розробка методичних підходів до визначення величини економічної амортизації та коригування показників економічних результатів на її величину

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Слід зазначити, що як у показнику EVA, так і у показнику CVA інвестований капітал враховується на початок досліджуваного періоду (року). При цьому умовно вважається, що усі інвестиції зроблені до початку року. Але на вітчизняних ГЗК інвестиції здійснюються регулярно протягом усього року. У таблиці 2 наведено дані про інвестиції, які були зроблені протягом 2012р. на ПівнГЗК. Як видно з табл.2, протягом року було інвестовано майже 1 млрд.грн.

Це суттєва сума для даного підприємства, яку потрібно обов'язково враховувати у загальній величині інвестованого капіталу. З цією метою пропонуємо приводити майбутні грошові потоки по цих інвестиціях до початку досліджуваного періоду шляхом дисконтування.

Таблиця 2  
Інвестиції у необоротні активи ПівнГЗК,  
зроблені протягом 2012 р.

Види необоротних активів	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал	За рік
Без дисконтування інвестицій					
Основні фонди	109397	175035	167742	131276	583451
Незавершене будівництво	74881	119809	114817	89857	399363
Всього					982814
З дисконтуванням інвестицій					
Основні фонди	104807	160654	147500	110591	523552
Незавершене будівництво	71738	109965	100961	75698	358363
Всього					881915

Джерело: складено автором на основі результатів діяльності ПівнГЗК.

Отже, загальна величина інвестованого капіталу, яка повинна враховуватись в показниках EVA та CVA, може бути розрахована за формулою:

$$I = I_0 + \sum_{t=1}^T \frac{\Delta I_t}{(1 + WACC)^{t/4}} \quad (3)$$

де  $I_0$  – величина інвестованого капіталу на початок періоду, грн.;

$\Delta I_t$  – величина додаткових інвестицій, зроблених в одиничному періоді (кварталі)  $t$ , грн.

Показник ступеню у формулі (3) ділиться на 4, тому що в даному прикладі у

якості одиничного періоду обрано квартал, а ставка WACC визначена за рік.

Результати дисконтування додаткових інвестицій по ПівнГЗК наведено у табл. 2. Як видно з цієї таблиці, дисконтована сума додаткових інвестицій за 2012 р. складає 881 млн. грн.

Найбільш суттєвим недоліком показника CVA, на нашу думку, є дуже спрощений розрахунок показника економічної амортизації. По-перше, як і у загальній величині інвестованого капіталу, в економічній амортизації не враховуються інвестиції, зроблені протягом періоду. По-друге, умовно вважається, що основні фонди зношуються рівномірно протягом усього строку їх експлуатації. Але на вітчизняних ГЗК знос основних фондів залежить, в першу чергу, від обсягів виробництва продукції, які суттєво коливаються. Тому доцільно використовувати не лінійний, а виробничий метод амортизації [4]. При цьому потрібно враховувати можливість реінвестування амортизації, нарахованої виробничим методом.

На рис. 1 наведено прогноз обсягів виробництва руди на ПівнГЗК. Як видно з рис. 1, на ПівнГЗК планується суттєве збільшення обсягів виробництва руди з 2018 р. та досягнення рівня 45 млн. т у 2023 р. При цьому планується використання основних фондів протягом не менш, ніж 20 років до їх повного зносу.

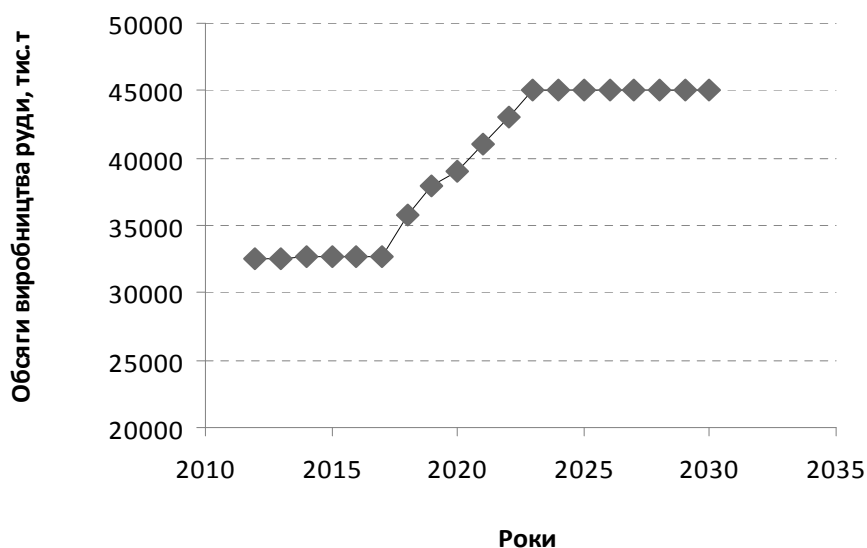


Рис. 1. Прогноз обсягів виробництва руди на ПівнГЗК

У таблиці 3 наведено розрахунок амортизації за виробничим та лінійним методом амортизації на весь прогнозний період. Отже, за виробничим методом сума амортизації до 2018р. значно менша, ніж у 2025 р. В той же час на ПівнГЗК в бухгалтерському обліку використовується лінійний метод амортизації, який завищує знос до 2018 р. та занижує з 2025 р.

Оскільки амортизація за виробничим методом суттєво коливається, метод ануїтету в даному випадку використати неможна. Але можна розділити потоки амортизації на частини, які не змінюються протягом тривалого періоду. Як показують розрахунки, в результаті розділення утворилось 8 рівномі-

рних потоків, по кожному з яких можна визначити окрему суму економічної амортизації методом ануїтету за формулою (1).

Таким чином, загальна сума економічної амортизації у році  $t$  представляє собою суму ануїтетів для кожного рівномірного потоку:

$$ED_t = \sum_{i=1}^n R_t^i \times (1 + WACC)^{t-t_i}, \quad (4)$$

де  $R_t^i$  – ануїтет у році  $t$  для  $i$ -го рівномірного потоку, грн.;

$t_i$  – рік виникнення  $i$ -го рівномірного потоку;

$n$  – загальна кількість рівномірних потоків.

Таблиця 3

Амортизація основних фондів ПівнГЗК за лінійним та виробничим методом

Роки	Амортизація за лінійним методом	Амортизація за виробничим методом	Роки	Амортизація за лінійним методом	Амортизація за виробничим методом
2012	491 449	403 785	2022	491 449	533 500
2013	491 449	403 785	2023	491 449	558 314
2014	491 449	405 471	2024	491 449	558 314
2015	491 449	405 471	2025	491 449	558 314
2016	491 449	405 471	2026	491 449	558 314
2017	491 449	405 471	2027	491 449	558 314
2018	491 449	443 959	2028	491 449	558 314
2019	491 449	471 503	2029	491 449	558 314
2020	491 449	483 910	2030	491 449	558 314
2021	491 449	508 686	Всього	9 337 528	9 337 528

Джерело: складено автором на основі результатів діяльності ПівнГЗК.

Ануїтет для першого рівномірного потоку складає 57 млн. грн, для другого потоку – 0,3 млн. грн. У розрахунках враховано середньозважену ставку вартості капіталу (WACC) – 18,7%.

Надалі по кожному потоку визначена сума економічної амортизації як майбутня вартість ануїтету з урахуванням доходу від реінвестування амортизації за ставкою WACC.

У таблиці 4 проведено порівняння суми економічної амортизації, розрахованої за методом BCG та за методом, запропонованим нами. Як видно з цієї таблиці, до 2023р. сума економічної амортизації по запропонованому нами методу значно нижча, ніж по методу BCG. Це пов'язано з тим, що

у ці роки обсяги виробництва нижчі, ніж після 2023 р. Відповідно після 2023 р., навпаки, сума економічної амортизації по запропонованому нами методу перевищує суму економічної амортизації по методу BCG у зв'язку зі зростанням обсягів виробництва.

Далі проведемо порівняння показника CVA за методом BCG та скоригованого за методом, запропонованим нами (таблиця 5). Як видно з таблиці 5, величина CVA за методом BCG значно більша, ніж величина EVA. Це пов'язано з тим, що бухгалтерська амортизація суттєво завищена порівняно з економічною амортизацією. Внаслідок цього скоригований операційний прибуток на 843 млн. грн вищий, ніж бухгалтерський.

## Економічна амортизація основних фондів ПівнГЗК з урахуванням її реінвестування

Роки	Амортизація за запропонованим методом	Амортизація за методом BCG	Роки	Амортизація за запропонованим методом	Амортизація за методом BCG
2012	57 413	69 878	2022	387 549	388 160
2013	68 152	82 948	2023	472 659	460 763
2014	81 206	98 463	2024	561 067	546 946
2015	96 396	116 880	2025	666 012	649 250
2016	114 426	138 742	2026	790 587	770 689
2017	135 829	164 693	2027	938 462	914 843
2018	172 523	195 497	2028	1 113 997	1 085 960
2019	213 847	232 064	2029	1 322 365	1 289 084
2020	258 410	275 471	2030	1 569 707	1 530 201
2021	316 919	326 996	Всього	9 337 528	9 337 528

Джерело: складено автором на основі результатів діяльності ПівнГЗК.

Таблиця 5

## Економічна та грошова додана вартість по ПівнГЗК у 2012 р., тис. грн.

Показник	Величина EVA	Величина CVA за методом BCG	Величина CVA за запропонованим методом
Операційний прибуток	5158460	5158460	5158460
Бухгалтерська амортизація		913351	913351
Економічна амортизація		69878	57413
Скоригований операційний прибуток		6001933	6014398
Податок на прибуток	969901	969901	969901
Інвестований капітал на початок року	19865782	21850427	21850427
Інвестований капітал з урахуванням додаткових інвестицій протягом року			22732342
Середньозважена ставка вартості капіталу (WACC)	18,7%	18,7%	18,7%
Економічний прибуток	472759	945014	792520

Джерело: складено автором на основі результатів діяльності ПівнГЗК.

У показнику CVA інвестований капітал враховується за первісною вартістю, тому на 1,9 млрд. грн більший, ніж у показни-

ку EVA. Але збільшення операційного прибутку внаслідок впливу економічної амортизації спричинило більший вплив на показник CVA. В результаті величина CVA майже вдвічі більша, ніж величина EVA.

Слід зазначити, що величина CVA за методом, запропонованим нами, дещо нижча, ніж за методом BCG. Це пов'язано поперше, з тим, що сума економічної амортизації нижча. Але найбільший вплив спричинило коригування величини інвестованого капіталу на додаткові інвестиції, зроблені протягом року. Інвестований капітал з урахуванням додаткових інвестицій склав 22,7 млрд. грн. В результаті величина CVA за методом, запропонованим нами, склала 792 млн. грн.

У роботі А. М. Турило [5] зазначається, що окрім прибутку, важливими показниками економічних результатів діяльності підприємства є показники, що характеризують зміну економічного стану. У роботі [11] розроблено показник запасу власного капіталу, що характеризує величину, на яку потрібно збільшити власні активи цих підприємств для того, щоб значення фінансових коефіцієнтів, що використовуються під час діагностики, дорівнювали нормативам. Зазначений показник визначається окремо по кожному фінансовому коефіцієнту. Так, наприклад при розрахунку коефіцієнта співвідношення власних та позикових коштів, величина показника запасу власного капіталу знаходиться з виразу:

$$\frac{BK - 3BK_1}{3} = H_1, \quad (5)$$

де  $H_1$  – норматив коефіцієнта співвідношення власних та позикових коштів, частка од.;

$BK$  – сума власного капіталу досліджуваного підприємства, грн.;

$3BK_1$  – запас власного капіталу, необхідний для зведення коефіцієнта співвідношення власних та позикових коштів до нормативу, грн.;

$3$  – загальна сума зобов'язань досліджуваного підприємства, грн.

Аналогічно визначається запас власного капіталу для інших коефіцієнтів, які використовуються при оцінці наявності кризи на підприємстві. На підставі отриманого набору показників визначається інтегральний показник запасу власного капіталу ( $3BK$ ) за найгіршим варіантом або з використанням коефіцієнтів вагомості. На нашу думку, метод за найгіршим варіантом надає найбільшу вагу коефіцієнту з найгіршим значенням, тому більш точним є метод з використанням коефіцієнтів вагомості:

$$3BK = \sum_{m=1}^M 3BK_m \times W_m, \quad (6)$$

де  $3BK_m$  – інтегральна величина запасу власного капіталу, розрахована за  $m$ -м коефіцієнтом, грн.;

$W_m$  – коефіцієнт вагомості для  $m$ -го коефіцієнту, частки од.;

$M$  – кількість коефіцієнтів, які використовуються при діагностиці кризи.

Але слід зазначити, що усі фінансові коефіцієнти, які використовуються для визначення запасу власного капіталу, визначаються на підставі даних бухгалтерського балансу-нетто, в якому основні фонди враховуються за залишковою вартістю за вирахуванням накопиченої бухгалтерської амортизації. Як зазначалося вище, в умовах здійснення інвестиційних проектів більш доцільно визначати не бухгалтерську, а економічну амортизацію. Тому пропонуємо перерахувати показники бухгалтерського балансу з урахуванням економічної амортизації замість бухгалтерської. Це дозволить провести більш точну оцінку економічних результатів діяльності підприємства у кожному році життєвого циклу інвестиційного

проекту.

В якості показника економічних результатів, що характеризує зміну економічного стану, в роботі [11] запропоновано визначати показник приросту запасу власного капіталу:

$$\Delta 3BK = 3BK_k - 3BK_p, \quad (7)$$

де  $\Delta 3BK$  – приріст власного капіталу, грн.;

$3BK_k$ ,  $3BK_p$  – запас власного капіталу відповідно на кінець та початок періоду, що оцінюється, грн.

Пропонуємо у формулі (7) використовувати скориговані показники запасу власного капіталу, визначені з урахуванням економічної амортизації:

$$\Delta 3BK = 3BK_k' - 3BK_p', \quad (8)$$

де  $3BK_k'$ ,  $3BK_p'$  – скориговані показники запасу власного капіталу, визначені з урахуванням економічної амортизації відповідно на кінець та початок періоду, що оцінюється, грн.

Враховуючи те, що накопичена амортизація зменшує величину власного капіталу, скоригований показник запасу власного капіталу для коефіцієнта співвідношення власних та позикових коштів може бути визначений за формулою:

$$\frac{BK + Dep - ED - 3BK_1}{3} = H_1 \quad (9)$$

Аналогічні коригування доцільно зробити по усіх фінансових коефіцієнтах, які залежать від величини власного капіталу або вартості основних фондів.

У табл.6 наведені результати розрахунку коефіцієнтів фінансового стану вітчизняних ГЗК за 2012 р. як з урахуванням бухгалтерської амортизації (за даними балансу), так і скориговані з урахуванням економічної амортизації.

Як видно з табл.6, коефіцієнти співвідношення власних та позикових коштів та автономії по ПАТ «ІнГЗК» та ПАТ «ПівнГЗК» вищі за норматив та вказують на нормальний фінансовий стан даних підприємств. В той же час по ПАТ «ЦГЗК» зазначені показники дещо нижчі за норматив, що свідчить про допустимо нестійкий фінансо-

вий стан. Погіршення фінансового стану ПАТ «ЦГЗК» у 2012 р. пов'язано зі зменшенням власного капіталу в зв'язку з використанням прибутку на сплату дивідендів.

Аналогічна ситуація спостерігається і по коефіцієнту фінансового ризику. Слід враховувати, що збільшення даного показника свідчить про погіршення фінансового стану. По ПАТ «ЦГЗК» даний показник вище нормативу (1,0), що підтверджує висновки про допустимо нестійкий фінансовий стан зазначеного підприємства. В той же час у ПАТ «ІнГЗК» та ПАТ «ПівнГЗК» даний показник нижчий за норматив та вказує на нормальний фінансовий стан.

За коефіцієнтами маневреності власного капіталу, забезпеченості власними оборотними коштами, загальної ліквідності нормальний фінансовий стан має місце лише у ПАТ «ІнГЗК», в той же час у ПАТ «ПівнГЗК» та ПАТ «ЦГЗК» – допустимо нестійкий фінансовий стан. За коефіцієнтом швидкої ліквідності у ПАТ «ЦГЗК» також допустимо нестійкий фінансовий стан.

В той же час за коефіцієнтом платоспроможності ситуація протилежна: у ПАТ «ЦГЗК» нормальний фінансовий стан, а у ПАТ «ІнГЗК» та ПАТ «ПівнГЗК» – допустимо нестійкий.

Таблиця 6

Коефіцієнти фінансового стану ГЗК Кривбасу у 2012 р., частки од.

Показник	Норматив	ПАТ ІнГЗК	ПАТ ПівнГЗК	ПАТ ЦГЗК
Коефіцієнт співвідношення власних та позикових коштів	1,0	<u>1,11*</u> 1,13	<u>1,01</u> 1,09	<u>0,96</u> 1,08
Коефіцієнт фінансового ризику	1,0	<u>0,90</u> 0,88	<u>0,99</u> 0,92	<u>1,04</u> 0,93
Коефіцієнт автономії	0,5	<u>0,52</u> 0,53	<u>0,50</u> 0,52	<u>0,49</u> 0,52
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,2	<u>0,415</u> 0,405	<u>0,18</u> 0,16	<u>-0,16</u> -0,15
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	0,1	<u>0,38</u> 0,38	<u>0,19</u> 0,19	<u>-0,20</u> -0,20
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,5	<u>1,62</u> 1,62	<u>1,24</u> 1,24	<u>0,84</u> 0,84
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,8	<u>1,57</u> 1,57	<u>1,15</u> 1,15	<u>0,78</u> 0,78
Коефіцієнт платоспроможності	2,0	<u>1,48</u> 1,48	<u>1,96</u> 1,96	<u>2,01</u> 2,01

\*) В чисельнику – значення, розраховане з урахуванням бухгалтерської амортизації; в знаменнику – з урахуванням економічної амортизації.

Джерело: розраховано автором

Слід зазначити, що з урахуванням економічної амортизації показники фінансової стійкості, за виключенням коефіцієнту маневреності, суттєво покращуються. Це пов'язано з тим, що величина економічної амортизації менша за величину бухгалтерської амортизації. Внаслідок коригування на економічну амортизацію, величина власного капіталу збільшується, що призводить до збільшення відповідних фінансових коефіцієнтів.

Так, у ПАТ «ЦГЗК» коефіцієнти співвідношення власних та позикових коштів та автономії з урахуванням економічної амортизації вищі за норматив та вказують на

нормальний фінансовий стан. В той же час коефіцієнт маневреності власного капіталу внаслідок коригувань навпаки знижується. Це пов'язано з тим, що в даному показнику власний капітал знаходиться у знаменнику формули. Усі інші показники не залежать від величини власного капіталу, тому після коригувань залишились незмінними. Таким чином, використання економічної амортизації дозволяє уточнити величину власного капіталу та провести більш об'єктивний аналіз фінансового стану.

Для формування загального висновку про фінансовий стан та оцінки економічних результатів, пов'язаних зі зміною фінансо-

вого стану, проведемо розрахунок приросту запасу власного капіталу.

Виконаємо розрахунки приросту запасу власного капіталу на прикладі вітчизняних ГЗК з урахуванням запропонованих коригувань. В розрахунках інтегральної величини запасу власного капіталу коефіцієнти вагомості для усіх часткових показників приймаємо однаковими (0,125). На усіх проаналізованих ГЗК одночасно впроваджуються довгострокові інвестиційні проекти на період до 2030 року. При цьому планується поступове збільшення обсягів виробництва в результаті впровадження цих проектів. Найбільший приріст обсягів виробництва заплановано по ПівнГЗК, по ЦГЗК де-що менший, а по ІнГЗК обсяг виробництва практично не збільшується. У 2012 р. усі ГЗК знаходяться на початковій стадії впровадження інвестиційного проекту, тому економічна амортизація суттєво нижча за бухгалтерську.

Як показують проведені розрахунки, в результаті врахування економічної амортизації приріст запасу власного капіталу по ІнГЗК збільшився на 3% (на 92 млн. грн), по ПівнГЗК – на 7% (на 295 млн. грн), по ЦГЗК – на 8% (на 150 млн. грн).

**Висновки.** Отже, в результаті використання бухгалтерської амортизації для оцінки вартості основних засобів рівень фі-

нансового стану підприємства штучно знижується на початку життєвого циклу інвестиційного проекту. І навпаки, на момент закінчення життєвого циклу інвестиційного проекту рівень фінансового стану підприємства завищений. Використання економічної амортизації дозволяє виключити ці неточності, провести більш об'єктивний аналіз динаміки економічних результатів діяльності у кожному році життєвого циклу інвестиційного проекту.

### Література

1. 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.
2. Stewart B. The Quest for Value: A Guide for Senior Managers / B. Stewart. – New York : Harper Business, 1999. – P. 24–29
3. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Мурин. ; пер. с англ. – [3-е изд.]. – М. : ЗАО «Олимп – Бизнес», 2008. – 576 с.
4. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 16 Основні засоби [Електроний ресурс] – Режим доступу [http://minfin.gov.ua/file/link/394616/file/IAS%2016%20\(ed\\_2013\)ua.pdf](http://minfin.gov.ua/file/link/394616/file/IAS%2016%20(ed_2013)ua.pdf).
5. Турило А. М., Нусінова Я. В. Методи оцінки зміни вартості підприємства як результату його діяльності // Вісник Криворізького технічного університету: Зб. наук. праць. – Вип.19. – Кривий Ріг, КТУ. – 2007. – С. 249–253.

В статье предложены пути совершенствования оценки экономических результатов деятельности предприятий на основе корректировки показателей экономической и денежной добавленной стоимости на величину экономической амортизации. Разработана методика определения экономической амортизации по производственному методу с учетом возможности реинвестирования амортизационных отчислений. Определено влияние экономической амортизации на величину запаса собственного капитала.

**Ключевые слова:** экономические результаты деятельности, финансовое состояние, амортизация, экономическая добавленная стоимость, денежная добавленная стоимость, запас собственного капитала, реинвестирование амортизационных отчислений.

The ways of improving the assessment of economic performance of enterprises is suggested on the basis of the adjustment to economic and cash value added to the value of economic depreciation. The technique of definition of economic depreciation by production method is developed taking into account the possibility of depreciation reinvestment. The effect of economic depreciation on the amount of equity is determined.

**Keywords:** economic performance, financial condition, depreciation, economic value added, cash value added, equity capital, depreciation reinvestment.

Рекомендовано до друку д. е. н., проф. Вагоновою О. Г.

Надійшла до редакції 06.09.14.