

ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВАМИ

DOI: <https://doi.org/10.32782/2521-666X/2023-81-7>

УДК 338.28:004.67:316.422.4

Горященко Ю.Г.

доктор економічних наук, доцент,
Університет митної справи та фінансів

Horiashchenko Yuliia

University of Customs and Finance

ОЦІНКА СТАНУ БІЗНЕС-СЕРЕДОВИЩА УКРАЇНИ У КОНТЕКСТІ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

ASSESSMENT OF THE STATE OF THE BUSINESS ENVIRONMENT OF UKRAINE IN THE CONTEXT OF INNOVATIVE ACTIVITIES

У даному дослідженні проведено аналіз перспектив розвитку інноваційно активних підприємств на прикладі найбільш успішних функціонуючих українських підприємств. Оцінку дійсного річного прибутку бізнесу пропонується проводити за допомогою показника економічної доданої вартості, який корелюється із показниками ефективності інноваційної діяльності. Аргументовано оцінювання дійсного річного прибутку бізнесу за допомогою показника економічної доданої вартості (економічного прибутку), оскільки бухгалтерський прибуток не є якісною характеристикою інноваційного розвитку. Проведено оцінку прибутковості провідних інноваційно активних підприємств – ДП «Прозорро», ТОВ «Нова Пошта», АТ «Фармак», ТОВ «НТК «Металург», ДП «Південдіпрондіавіапром», ПАТ «Інтернап НТЗ». Вироблено пропозиції щодо загальної системи оцінки вартості бізнесу інноваційно активних підприємств України.

Ключові слова: інноваційна діяльність, прибутковість, ефективність, інноваційно активні підприємства, оцінка, бізнес.

In this study, an analysis of the development prospects of innovatively active enterprises was carried out using the example of the most successful functioning Ukrainian enterprises. It is proposed to estimate the actual annual profit of the business using the indicator of economic added value, which is correlated with the indicators of the efficiency of innovative activity. The evaluation of the actual annual profit of the business using the indicator of economic added value (economic profit) is argued, since the accounting profit is not a qualitative characteristic of innovative development. An assessment of the profitability of the leading innovatively active enterprises was carried out – SE «Prozorro», LLC «Nova Poshta», JSC «Farmak», LLC «Scientific and technical complex «Metalurh», SE «Southern State Design and Research Institute of the Aviation Industry», PJSC «Interpipe». For the overall assessment of efficiency, the weighted average cost of capital, the indicator of economic added value, the return on capital of each of the analyzed enterprises, gross profit and net financial result were calculated. At the same time, it is noted that the cost of equity capital reflects the riskiness of investing in the company's equity capital, while the cost of debt capital is the risk of default by the company and tax benefits associated with the use of borrowed funds. An important remark in the context of this study is the assessment of innovative development, more specifically, the innovative activity of enterprises – in a relatively stable economic time that preceded the war in Ukraine. Because it is clear that a return to the previous indicators and surpassing them is possible only in a relatively stable economic environment. It remains obvious that the increase in the added value of products can be achieved by reducing the volume of intermediate consumption, with the help of improving integration processes, in the creation of chains of added value of products, renewal of production assets, scalability of enterprises, increasing the level of technical and technological equipment of Ukrainian enterprises. Proposals have been made regarding the general system of assessing the business value of innovatively active enterprises of Ukraine. This study is designed to outline the main prospects for the development of innovatively active enterprises of Ukraine.

Key words: innovative activity, profitability, efficiency, innovatively active enterprises, evaluation, business.

Постановка проблеми. Після початку пандемії і згодом постпандемії бізнес застиг в очікуванні «кращих часів». Втім, цим очікуванням не судилося збутися через початок третього етапу російсько-української війни. Натомість був створений бізне-

совий фронт, де навіть у складні часи запускаються нові корисні й безоплатні ініціативи для громадян, перераховуються величезні кошти на підтримку армії, відбувається підтримка працівників і виплачується заробітна плата, створюються стартапи та

інноваційно активні підприємства. Бізнесово-економічний фронт націлений на повернення до передвоєнних показників ефективності підприємництва на першому етапі відновлення економіки, згодом – до передпандемійних показників 2019 року, врешті-решт, до встановлення тенденцій до зростання у поствоєнний період. Саме тому проблемні питання аналізу стану бізнес-середовища у контексті інноваційної діяльності не втрачають своєї актуальності і потребують нових підходів у вивченні відповідно до сьогоднішніх реалій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми сучасного бізнесу, підприємницького і ресурсного потенціалу висвітлено у національній доповіді про стан інноваційної країни В.М. Гейцем, А.А. Гриценком, А.І. Даниленком, І.Ю. Єгоровим, М.О. Кизимією, Е.М. Лібановою, О.В. Макаровою, І.В. Одотюком; у працях закордонних учених П. Друкера, Ф. Ніксона, М. Портера, Б. Санто, Дж. Хау. Інноваційну активність українських підприємств та пов'язані питання вивчали О.І. Амоша, Л.Л. Антонюк, Б.В. Буркинський, М.П. Войнаренко, В.Г. Герасимчук, Д.А. Горовий, Т.В. Гринько, С.М. Ілляшенко, О.В. Калінін, О.І. Ковтун, Л.І. Ковчуга, В.І. Ляшенко, Л.М. Лояк, І.Д. Падерін, Л.І. Федулова, А.В. Череп. Найбільш успішні дослідження ефективності інноваційної діяльності, на наш погляд, були проведені О. Лавриком, С. Россом, Р. Вестерфілдом, Б. Джорданом, П. Штрассманом та іншими вченими. Разом з тим, сьогодні відсутні системні дослідження інноваційного розвитку бізнесу та підприємництва, особливо – питань їх ефективності.

Мета статті. Основним завданням даного дослідження є аналіз перспектив розвитку інноваційно активних підприємств України і вироблення пропозицій щодо загальної системи оцінки вартості їх бізнесу.

Виклад основного матеріалу. Для оцінювання стану бізнес-середовища України у контексті інноваційної діяльності обрано такі інноваційно активні підприємства:

1. Державне підприємство «Прозорро» зі статусом ефективного державного підприємства за даними Мінекономіки [1].

2. Державне підприємство «Південний державний проектно-конструкторський та науково-дослідний інститут авіаційної промисловості» (ДП «Південдіпрондіавіапром»), що має статус ефективного державного підприємства відповідно до [1].

3. ТОВ «Науково-технічний комплекс «Металург» (ТОВ «НТК «Металург»), що займається плануванням та розробкою комп'ютерних систем, які поєднують комплектуюче обладнання, програмне забезпечення та комунікаційні технології.

4. ТОВ «Нова Пошта», що входить у трійку найбільших інноваційних підприємств України, є лідером серед підприємств спеціалізації CEP Service в Україні та найуспішніше поєднує маркетингові і логістичні інновації.

5. Підприємство-експортер, що входить у ТОП-20 вітчизняних експортерів [2] – Публічне акціонерне товариство «Інтерпайп Нижньодніпровський трубопрокатний завод» (ПАТ «Інтерпайп НТЗ»).

6. АТ «Фармак», що виготовляє високотехнологічну продукцію – фармацевтичні препарати і матеріали, входить до п'ятірки найбільших інноваційних підприємств України.

Середньозважена вартість капіталу (СВК), %, що відображає справжні витрати підприємства на отримання коштів для проєктів, може бути розрахована за формулою [3]:

$$СВК = w_n \times v_n \times (1 - s) + w_{np} \times v_{np} + w_{вл} \times v_{вл}, \quad (1)$$

де $w_n, w_{np}, w_{вл}$ – частки позикових коштів, привілейованих акцій, власного капіталу;

$v_n, v_{np}, v_{вл}$ – вартість кожної з відповідних частин капіталу;

s – ставка податку на прибуток.

Вартість власного капіталу відображає ризикованість інвестиції у власний капітал підприємства, тоді як вартість позикового капіталу – ризик невиконання зобов'язань підприємством і податковій вигоді, що пов'язані з використанням позикових коштів [4].

Показник економічної доданої вартості (EVA), що є своєрідним індикатором прибутковості і якості управлінських рішень [6] розраховано за формулою:

$$EVA = ПСП \times (1 - s) - СВК \times K, \quad (2)$$

де ПСП – прибуток до сплати податків і відсотків; K – величина капіталу;

s – ставка податку на прибуток;

СВК – середньозважена вартість капіталу.

В основі цих розрахунків знаходиться принцип перевищення операційного прибутку над вартістю капіталу [7].

Як видно з табл. 1, усі аналізовані підприємства у 2020 р. були прибутковими (виключення становить ДП «Південдіпрондіавіапром», де вартість валового прибутку склала 11 тис.грн, а чистий фінансовий результат становив 0).

Оцінка дійсного річного прибутку бізнесу проведена за допомогою показника економічної доданої вартості (економічного прибутку), оскільки бухгалтерський прибуток не є якісною характеристикою інноваційного розвитку.

Аналіз дозволив зробити висновки про ефективне використання капіталу і реальне зростання вартості таких підприємств, як ТОВ «Нова Пошта» та АТ «Фармак». Відповідно, на даних підприємствах рентабельність капіталу значно перевищує серед-

Оцінка прибутковості інноваційно активних підприємств

Підприємства	ДП «Прозорро»	ДП «Південдіпрондіавіапром»	ТОВ «НТК «Металург»
Основні види діяльності	Веб-портали; діяльність у сфері комп'ютерного програмування; консультування з питань інформатизації	Діяльність в області інженерних вишукувань і надання технічних консультацій; інші дослідження та розробки в галузі природничих наук та інженерії	Діяльність у галузі комп'ютерного програмування; консультаційні послуги у галузі комп'ютерних та інформаційних технологій
Особливі характеристики	Має статус ефективного державного підприємства	Має статус ефективного державного підприємства	Провідний консультант з питань інформатизації у м. Дніпро
СВК, %	9,95	9,98	9,89
EVA, тис.грн	- 8447,57	- 2625,27	-107,28
Прибуток, тис.грн	Валовий прибуток: + 39923 Чистий фінансовий результат: + 6544	Валовий прибуток: + 11 Чистий фінансовий результат: 0	Валовий прибуток: + 451 Чистий фінансовий результат: + 30
Рентабельність капіталу (ROA), %	22,16	0,04	8,85
Підприємства	ТОВ «Нова Пошта»	ПАТ «Інтерпайп НТЗ»	АТ «Фармак»
Основні види діяльності	Інша допоміжна діяльність у сфері транспорту	Виробництво труб, профілів, трубопроводів; діяльність у сфері інжинірингу, геології та геодезії, надання послуг технічного консультування	Виробництво фармацевтичних препаратів і матеріалів; оптова і роздрібна торгівля фармацевтичними товарами
Особливі характеристики	Входить у трійку найбільших інноваційних підприємств України	Входить у ТОП-20 вітчизняних експортерів країни	Входить до п'ятірки найбільших інноваційних підприємств України
СВК, %	9,89	9,88	9,96
EVA, тис.грн	+172061,87	- 529413,67	+353701,55
Прибуток, тис.грн	Валовий прибуток: + 4025771 Чистий фінансовий результат: + 991292	Валовий прибуток: + 2666978 Чистий фінансовий результат: + 22905	Валовий прибуток: + 4280211 Чистий фінансовий результат: + 1207855
Рентабельність капіталу (ROA), %	55,14	14,40	49,45

Джерело: розраховано автором

ньюважену вартість капіталу (відповідно у 5,58 та 4,96 разів), що підтверджує стрімке зростання їх бізнесу. Дані підприємства отримують чистий операційний прибуток в розмірі, що перевищує витрати на капітал, який використовується для його отримання. Натомість, спостерігається зниження вартості таких підприємств, як ДП «Прозорро», ТОВ «НТК «Металург», ДП «Південдіпрондіавіапром» та ПАТ «Інтерпайп НТЗ». Ситуація на цих підприємствах може свідчити про наміри власників вивести з підприємств вкладений капітал, адже його вартість зменшується у результаті втрати альтернативної прибутковості.

Валовий (бухгалтерський) прибуток є сумою економічного прибутку та економічних витрат за вирахуванням собівартості продукції. Аналізуючи вплив економічного прибутку на бухгалтерський, фактично оцінюємо витрати внутрішніх ресур-

сів. Іншим суттєвим фактором може бути технічне устаткування, осередок найпотужнішої серед збалансованої системи показників – інформаційно-технологічної зони з потужною ІТ-архітектурою, що власне продукує як архітектурні, так і радикальні і революційні інновації, які у наш швидкоплинний час, постійного вимагають заміни існуючих технологій, продуктів і ринково-споживчих зв'язків. До архітектурних інновацій відносять також комерційні відносини та представлення товарів і послуг потенційним покупцям. Їхня відмінність від радикальних або революційних інновацій полягає у їх матеріальній суті. Технології ДП «Прозорро» являють собою революційні інновації, оскільки принципово відрізняються від попередніх за ефективністю, особливостями, якісними характеристиками та важливістю для суспільства. Саме інформаційно-технологічна зона і визначені показники мають пере-

Вихідні показники для побудови множинної лінійної регресійної моделі

№ з/п	Роки	Валовий прибуток (ВП) (тис. грн) (Y _i)	Економічна додана вартість (EVA) (тис.грн) (X ₁)	Обсяг технічного устаткування (ОТУ) (X ₂)*
1	2016	36621	20342,77	30541
2	2017	29801	7031,88	36384
3	2018	23687	-2403,03	47724
4	2019	19869	-13843,06	57950
5	2020	39923	-8447,57	75487

* Витрати на технічне устаткування включають витрати на винагороду оператору електронного майданчика електронної системи закупівель, витрати на підтримку та адміністрування ІТС «Prozorro», витрати на послуги зв'язку, витрати на розміщення і обробку даних, витрати на розміщення серверного обладнання, витрати на інформаційні та консультаційні послуги, витрати на утримання та технічне обслуговування, ремонт основних засобів тощо.

Джерело: згруповано і розраховано автором за даними фінансової звітності ДП «Прозорро» [1]

вагу в аналізі ефективності інноваційної діяльності ДП «Прозорро» – ефективного державного підприємства з основними видами діяльності веб-портали, діяльність у сфері комп'ютерного програмування, консультування з питань інформатизації тощо.

Отже, множинна лінійна регресійна модель, яка встановлює залежність валового прибутку від економічної доданої вартості та обсягу технічного устаткування, матиме вигляд:

$$Y_i = a_0 + a_1x_{1i} + a_2x_{2i} + l_i, \quad (3)$$

де a_0 – постійна складова валового прибутку Y_i (початок відліку);

a_1, a_2 – коефіцієнти регресії;

l_i – відхилення фактичних значень Y_i від оцінки (математичного сподівання) середньої величини ВП.

За допомогою функції ЛИНЕЙН знайдено параметри регресії для даної моделі:

	$a_2=$	$a_1=$	$a_0=$
	0,753	1,11598	-7988,2620
$S_{a1}=$	0,117	0,15530	5977,1140
$R^2=$	0,9631	2292,761	–
F=	26	2	–

Отже рівняння лінійної моделі має такий вигляд:

$$Y = -7988,26 + 1,12 \times X_1 + 0,75 \times X_2.$$

Виконаємо розрахунок коефіцієнта детермінації R^2

$$R^2 = 1 - \frac{\sum_{i=1}^5 l_i^2}{\sum_{i=1}^5 (y_i - \bar{y})^2} = 0,9631. \quad (4)$$

Коефіцієнт детермінації R^2 показує залежність Y від розподілу X_1, X_2 . Таким чином, ВП на 96,31% залежать від EVA та ОТУ.

Середньоквадратична помилка регресії знаходиться за формулою:

$$S = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (y_i - y_{\text{розрах}})^2}{n - m - 2}} = 2292,76. \quad (5)$$

Відносно середньовибіркового значення валового прибутку помилка становить:

$$S = \frac{S_1}{\bar{y}_i} \cdot 100\% = 7,65\%. \quad (6)$$

Знайдемо коефіцієнт кореляції R , що обчислюється за формулою:

$$R = \frac{\text{cov}(x, y)}{\sqrt{\text{var}(x)}\sqrt{\text{var}(y)}} = 0,9814. \quad (7)$$

Для даної моделі $R = 0,9814$ означає, що між валовим прибутком, доданою вартістю та обсягом технічного устаткування існує тісний додатний зв'язок. Можна зробити висновок, що в модель включені суттєві фактори.

Перевіримо адекватність побудованої лінійної моделі за F-критерієм (критерієм Фішера).

Обчислимо розрахункове значення F-статистики:

$$F_p = \frac{R^2 / m}{(1 - R^2) / n - m - 1} = 26,09. \quad (8)$$

За таблицями F-розподілу Фішера для заданої надійної ймовірності $P = 0,95$ і числа ступенів вільності $k_1 = m = 2$ (m – кількість факторів у рівнянні регресії) $k_2 = n - m - 1 = 5 - 2 - 1 = 2$ (n – кількість спостережень) знаходимо критичне значення:

$$F_{0,05;2;2} = 19,0.$$

Оскільки $26,09 > 19,0$ (розрахункове значення F-статистики більше критичного $F_p > F_{0,05;2;2}$, то з надійністю 95% можна зробити висновок про адекватність побудованої моделі вихідним даним за F-критерієм Фішера.

Зробимо аналіз статистичної значущості отриманих параметрів a_i множинної лінійної регресії. Для цього необхідно оцінити дисперсію і стандартне відхилення параметрів регресії.

$$S_{a1} = 0,155, S_{a2} = 0,117.$$

Табличне значення t-статистики знаходимо за таблицею t-критерію для числа ступенів вільності

$k = n - m - 1 = 5 - 2 - 1 = 2$ і заданої надійної ймовірності $P = 0,95$:

$$t_{0,05;2} = 4,303.$$

Перевіримо значимість коефіцієнта a_1 , для чого розрахуємо значення t-статистики t_{p1} . Розрахункове значення t-статистики отримано як відношення a_1 до своєї стандартної похибки S_{a_1} :

$$t_1 = \frac{a_1}{S_{a_1}} = 7,22,$$

Оскільки $7,2 > 4,303$, то нульова гіпотеза $H_0: a_1 = 0$ може бути відхилена. Таким чином, може бути статистично доведено, що фактор X_1 має статистично значимий вплив на економічний показник Y , оцінку параметра a_1 можна вважати значимою.

Перевіримо значимість коефіцієнта a_2 . Розрахункове значення t-статистики t_{p2} дорівнює:

$$t_2 = \frac{a_2}{S_{a_2}} = 6,4.$$

Оскільки $6,4 > 4,303$, тобто, то нульова гіпотеза $H_0: a_2 = 0$ може бути відхилена. Таким чином t-тест для даної вибірки статистично підтвердив, що значення a_2 відмінно від нуля, оцінку параметра a_2 можна вважати значимою.

Діаграма залежності валового прибутку від доданої вартості наведена на рис. 1.

З рисунку 1 видно, що при зростанні економічної доданої вартості (економічного прибутку) спостерігається зростання валового (бухгалтерського) прибутку підприємства. З огляду на те, що економічний прибуток разом з економічними витратами за вираховуванням собівартості, й формують бухгалтерський прибуток, можна підкреслити його пріоритетність і значимість для визначення економічної ефективності даного підприємства. Оскільки витрати вну-

трішніх ресурсів незначні, очевидно, на даному підприємстві вартість прибутку як винагорода за підприємницький талант з управління підприємством тощо, не є суттєвим чинником, а отже, інформаційно-технологічна зона у моделі збалансованої системи показників займає чільне місце, не поступаючись кадровій, фінансовій та маркетинговій зонам. Відсутність інтересів до управлінської доданої вартості частково пояснює зниження вартості підприємства у результаті втрати альтернативної прибутковості.

Діаграма залежності валового прибутку від обсягу технічного устаткування наведена на рис. 2.

Частинні коефіцієнти еластичності для базисних даних у випадку множинної лінійної регресії обчислюємо за формулою:

$$K_{xi}^e = a_1 \frac{x_{ij}}{y_i^{poz.}}. \quad (9)$$

Обчислимо еластичність K_{x1i}^e і K_{x2i}^e показника Y відповідно відносно факторів X_1 і X_2 .

Отже, коефіцієнти еластичності становлять: $K_{x1i}^e = 0,02$ та $K_{x2i}^e = 1,25$.

Коефіцієнт еластичності показує, на скільки відсотків зміниться валовий прибуток, якщо економічна додана вартість зміниться на один відсоток. Тобто при зростанні економічної доданої вартості на 1% валовий прибуток зросте на 0,02%, а при зростанні обсягу технічного устаткування на 1% валовий прибуток зросте на 1,25%.

Виконаємо розрахунок прогнозного значення показника на 2022 р. за умови функціонування підприємств у звичайних відносно стабільних умовах розвитку.

Знаходимо Y_{np} за формулою: $Y_{np} = a_0 + a_1 X_1 + a_2 X_2$

Якщо у 2022 р. економічна додана вартість буде становити $X_{np1} = 2271$ тис. грн., а обсяг технічного

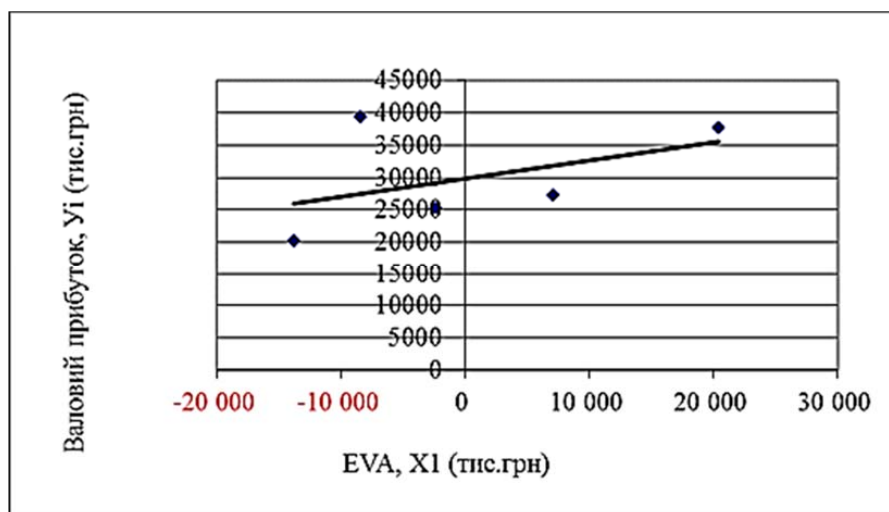


Рис. 1. Залежність ВП від EVA

Джерело: авторська розробка

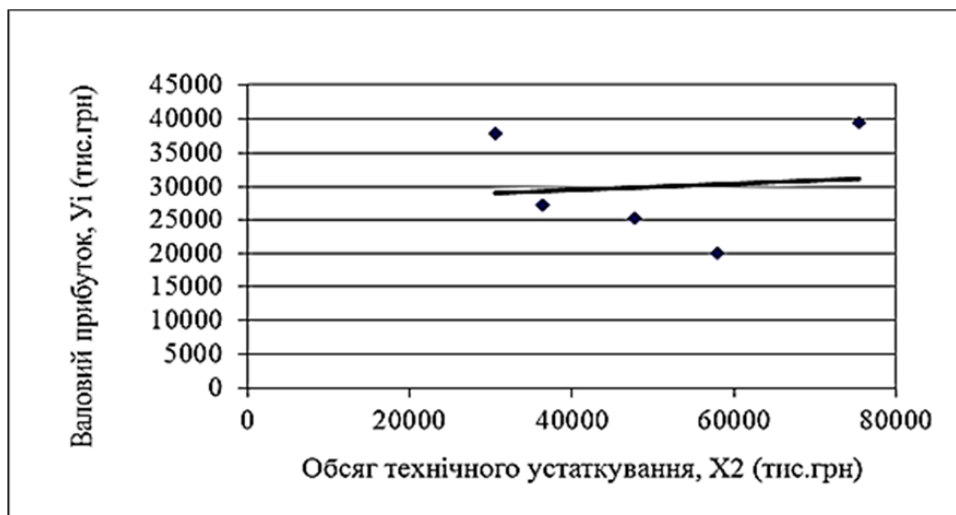


Рис. 2. Залежність ВП від ОТУ

Джерело: авторська розробка

устаткування $X_{пр2}=86251$ тис.грн, то валовий прибуток підприємства має становити:

$$Y_{пр2022} = -7988,26 + 1,116 \times 2271 + 0,753 \times 86251 = 59507,6 \text{ тис. грн.}$$

На жаль, у форс-мажорних обставинах, до яких відноситься війна, прогноз не здійснився. Але за умов повернення до передвоєнних показників ефективності підприємництва і подальшого розвитку, він є реалістичним.

Знаходимо зону довірчого інтервалу для прогнозного значення показника.

$$\Delta Y_{пр} = t_{крит} * S * \sqrt{1 + X_{пр} * (X^T X)^{-1} * X_{пр}^T} = 3295,8.$$

$$Y_{ниж.межа} 2022 = 59507,6 - 3295,8 = 56211,8 \text{ тис. грн.}$$

$$Y_{верх.межа} 2022 = 59507,6 + 3295,8 = 62803,4 \text{ тис. грн.}$$

Розраховане прогнозне значення валового прибутку знаходиться в межах довірчого інтервалу прогнозу:

$$Y_{ниж.межа} < Y_{пр} < Y_{верх.межа}: \\ 56211,8 < 59507,6 < 62803,4.$$

Побудуємо межі прогнозного значення прибутку та графік (рис. 3).

Таким чином, проведене економетричне моделювання засвідчило, що на валовий прибуток підприємства впливали економічна додана вартість та обсяг технічного устаткування. Побудована модель є адекватною за критерієм Фішера. При зростанні економічної доданої вартості на 1 тис.грн валовий прибуток зростає на 1,12 тис.грн, а при зростанні обсягу технічного устаткування на 1 тис.грн. валовий прибуток зростає на 0,75 тис.грн.

З огляду на предмет дослідження, виникає значний інтерес до управлінської доданої вартості (MVA) як доходу, що приносить підприємству менеджмент. Згідно з методом концепції альтернатив-

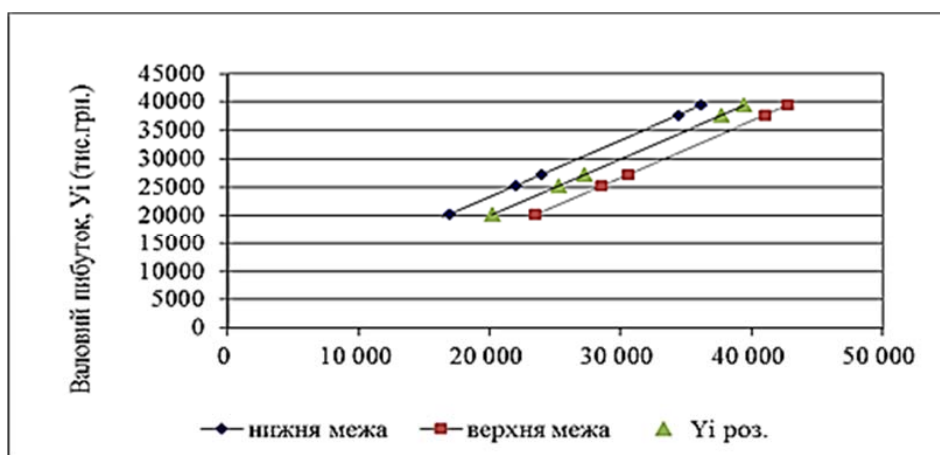


Рис. 3. Довірчі інтервали прогнозного значення валового прибутку підприємства

Джерело: авторська розробка

ної вартості П. Штрассмана, управлінська додана вартість може бути розрахована як різниця виручки та економічних витрат ресурсів (з урахуванням витрат на управління) [8; 9].

При цьому можуть виконуватися дві різні умови:

$$ДВ > П - ДАВ - ОВ - УВ : MVA \text{ позитивна, (10)}$$

$$ДВ < П - ДАВ - ОВ - УВ : MVA \text{ негативна, (11)}$$

де П – податки; ДАВ – додана акціонерами вартість; ОВ – операційні витрати; УВ – управлінські витрати.

На нашу думку, показник управлінської доданої вартості необхідно включати у загальну систему оцінки вартості бізнесу інноваційно активних підприємств і у розрахунок економічного ефекту від інноваційної діяльності.

Висновки. Оцінку дійсного річного прибутку бізнесу пропонується проводити за допомогою показника економічної доданої вартості, який корелюється із показниками ефективності інноваційної діяльності. За допомогою множинної лінійної регресійної моделі встановлено залежність валового прибутку від економічної доданої вартості та обсягу технічного устаткування одного з інноваційних

ефективних державних підприємств «Прозорро», однак зменшення вартості підприємства у результаті втрати альтернативної прибутковості може бути пояснено недооцінкою вартості, доданої управлінням на підприємстві.

Аналіз дозволив зробити висновки про ефективне використання капіталу і реальне зростання вартості таких підприємств, як ТОВ «Нова Пошта» та АТ «Фармак». Відповідно, на даних підприємствах рентабельність капіталу за аналізований період значно перевищувала середньозважену вартість капіталу (відповідно у 5,58 та 4,96 разів), що підтверджує стрімке зростання їх бізнесу. Дані підприємства отримували чистий операційний прибуток в розмірі, що перевищував витрати на капітал, який використовується для його отримання. Натомість, спостерігалось зниження вартості таких підприємств, як ДП «Прозорро», ТОВ «НТК «Металург», ДП «Південдипрондівіапром» та ПАТ «Інтерпайп НТЗ». Ситуація на цих підприємствах може свідчити про наміри власників вивести з підприємств вкладений капітал, адже його вартість зменшувалась у результаті втрати альтернативної прибутковості.

Список літератури:

1. Офіційна сторінка Міністерства економіки України. URL: <https://www.me.gov.ua> (дата звернення: 12.01.2023).
2. ТОП-20 українських експортерів. Економічна правда. URL: <https://www.epravda.com.ua/rus/news/2018/12/24/643855/> (дата звернення: 20.12.2022).
3. Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б. Основы корпоративных финансов / пер. с англ.: ЛБЗ, 2000. 720 с.
4. Єрмоленко Н. Шість кроків до ефективного управління капіталом: круглий стіл. 2004. № 1–2 (14–15). С. 19–21.
5. Berezhytska U., Dobrovolska O., Uniat L., Shevchenko A., Horiashchenko Yu. & Halaz L. Institutional Principles of Intensifying the Innovative Development of Small and Medium Agribusiness. *Journal of Agriculture and Crops*, 2022. Vol. 8, Issue. 4. P. 275–282. DOI: <https://doi.org/10.32861/jac.84.275.282> (дата звернення: 12.01.2023).
6. Лаврик О.Є. Методика визначення економічної доданої вартості. Облік і фінанси АПК: освітній портал. 2005. URL: <http://magazine.faa.org.ua/metodika-viznachennya-ekonomichnoi-dodanoi-vartosti.html> (дата звернення: 10.01.2023).
7. Dodd James L., Shimin Chen. Economic Value Added (EVA). *Arkansas Business and Economic Review*. 1997. № 8. P. 1–8.
8. Strassmann Paul The Economics of Corporate Information Systems: Measuring Information Payoffs. Paul Strassmann; 5th edition. 2007. 224 p.
9. Strassmann Paul Information Payoff: The Transformation of Work in the Electronic Age, The Free Press. 1985. 298 p.

References:

1. Ofitsiina storinka Ministerstva ekonomiky Ukrainy. Available at: <https://www.me.gov.ua> (accessed 12 January 2023).
2. TOP-20 ukrainiskykh eksporteriv. *Ekonomichna pravda*. Available at: <https://www.epravda.com.ua/rus/news/2018/12/24/643855/> (accessed 20 December 2022).
3. Ross S., Vesterfeld R. & Dzhordan B. (2000). Osnovy korporativnykh finansiv, p. 720.
4. Iermolenko N. (2004). Shist krokiv do efektyvnoho upravlinnia kapitalom [Six steps to effective capital management]: kruhlyi stil, № 1–2 (14–15), pp. 19–21.
5. Berezhytska U., Dobrovolska O., Uniat L., Shevchenko A., Horiashchenko Yu. & Halaz L. (2022). Institutional Principles of Intensifying the Innovative Development of Small and Medium Agribusiness. *Journal of Agriculture and Crops*, № 8 (4), pp. 275–282. DOI: <https://doi.org/10.32861/jac.84.275.282> (accessed 12 January 2023).
6. Lavryk O. (2005). Metodyka vyznachennia ekonomichnoi dodanoi vartosti [Methodology for determining economic added value]. Oblik i finansy APK: osvittinii portal. Available at: <http://magazine.faa.org.ua/metodika-viznachennya-ekonomichnoi-dodanoi-vartosti.html> (accessed 10 January 2023).
7. Dodd James L. & Shimin Chen (1997). Economic Value Added (EVA). *Arkansas Business and Economic Review*, № 8, pp. 1–8.
8. Strassmann Paul (2007). The Economics of Corporate Information Systems: Measuring Information Payoffs. Paul Strassmann; 5th edition, p. 224.
9. Strassmann Paul (1985). Information Payoff: The Transformation of Work in the Electronic Age, The Free Press, p. 298.