

УДК 337

DOI: 10.15673/ie.v13i2.2036

**Вовчак О.Д.**

доктор економічних наук, професор  
кафедра банківської справи та фінансових технологій  
Університет банківської справи  
вул. Січових Стрільців, 11, м. Львів, Україна, 79007  
E-mail: vovchak.olga@meta.ua  
ORCID ID: 0000-0002-8858-5386

**Мельник О.В.**

доктор економічних наук, доцент,  
кафедра економічної теорії  
Київський національний економічний університет  
ім.Вадима Гетьмана  
проспект Перемоги, 54/1, Київ, Україна, 03057  
E-mail: kina44@gmail.com  
ORCID ID: 0000-0002-2836-8945

## ВАРТІСНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІНСЬКОГО ОЦІНЮВАННЯ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ КАПІТАЛОТВОРЕННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ

У статті представлено результати розвитку методичного базису оцінювання управлінської результативності капіталотворення з урахуванням сучасного доробку теорії вартості підприємства. Визначено сучасну проблематику вартісного оцінювання результатів капіталотворення, сформовано сукупності аналітичних індикаторів оцінювання управлінської результативності капіталотворення відповідно до логіки оцінювання вартості капіталу на основі концепції економічного прибутку. У ході дослідження використано методи VBM-аналізу, ReOI-модель, метод кореляційного аналізу факторів формування вартості. Наукова новизна отриманих результатів полягає у розвитку аналітичного інструментарію вартісного оцінювання управлінської результативності капіталотворення на підприємствах. Практичне значення отриманих результатів полягає у визначенні найбільш впливових чинників з точки зору забезпечення зростання капітальних результатів вітчизняних промислових підприємств.

**Ключові слова:** результативність, капіталотворення, вартість, економічний прибуток, додана вартість капіталу.



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

**Постановка проблеми та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями.** Проблематика результативності капіталотворення підприємств є однією з найбільш актуальних як у науковому, так і бізнес-товаристві. Це пов'язано, перш за все, з тим, що у процесі капіталотворення відбувається формування доданої вартості на вкладений капітал, що, безпосередньо, забезпечує як зростання капіталізації бізнесу, так і розширює фінансові можливості щодо успішного його розвитку. Актуалізація розвитку теорії управлінської результативності капіталотворення підприємства зумовлена процесами інтелектуалізації та соціалізації суспільного виробництва, що стало каталізатором розвитку нового етапу дискусій з питань якості результатів та процесів капіталотворення. В такому контексті нового змісту набувають наукові та практичні питання, що пов'язані з оцінюванням управлінської результативності капіталотворення, що зумовлено зростанням пріоритетності значення нефінансових форм капіталу у забезпеченні досягнення фінансово-економічних результатів фун-

кціонування та розвитку підприємства.

**Аналіз останніх публікацій по проблемі.** Питання оцінювання результатів формування та використання капіталу підприємств досить широко представлено у наукових публікаціях, серед яких найбільш популяризованими є праці Г. Арнольда, І. Бланка, Ю. Бріггема, А. Дамодарана, А. Рапппорт, І. Репіної, Л. Черникової, Л. Фролової, Г. Швиданенко, ін. Особливості оцінювання управлінської результативності капіталотворення на основі вартісного підходу досліджено у наукових працях Г. Барунова, Д. Волкова, М. Дедкової, О. Дерев'янка, І. Івашковської, В. Когденко, М. Лотоцького, Л. Мельник, О. Мендрула, Л. Пронько, Л. Самсонової, Е. Сіванкової, Л. Сироти, О. Терещенко, Т. Теплової, А. Турила, Г. Хотинської, І. Христофорової, Н. Шевчук, ін.

**Формулювання цілей дослідження.** Не перераховуючи вагомості існуючого наукового доробку в аспекті оцінювання результативності капіталотворення варто зазначити, що сучасний розвиток управлінського напрямку теорії вартості підприємства ак-

туалізує потребу в удосконаленні методів та інструментів оцінювання вартісних результатів капіталотворення відповідно до потреб менеджменту та бізнес-аналітики бізнес-структур, які орієнтовані на довгострокове економічне зростання. Відповідно, метою даної статті є розвиток методичних підходів до оцінювання результатів капіталотворення на основі використання концепції економічного прибутку та актуалізації необхідності подальшого дослідження управлінської результативності з урахуванням нефінансових факторів формування вартості капіталу підприємства.

**Виклад основних результатів та їх обґрунтування.** Багатоаспектність сутнісних інтерпретацій капіталу підприємства та його видова неоднорідність частково пояснюють відсутність єдиної наукової позиції в питаннях оцінювання результативності управління капіталом. Традиційно, такі оцінки здійснюються у двох напрямках – витратному та результатному. З точки зору витратного підходу оцінювання здійснюються за критеріями мінімізації середньозважених витрат на капітал, а традиційна управлінська проблематика розглядається в руслі питань раціоналізації структури капіталу. Результатні аспекти оцінювання капіталу підприємства формалізуються у вигляді ефектів, що визначаються на основі абсолютних (величина приросту: балансової величини активів, власного капіталу, балансової вартості чистих активів, нерозподіленого прибутку, ін.) та відносних (доходність капіталу, продуктивність капіталу, ін.) вимірювань, концептуальною основою здійснення яких є положення теорії бухгалтерського обліку та фінансового менеджменту [8; 9; 13].

На основі критичного аналізу наукового доробку щодо оцінювання результативності управління капіталом було встановлено, що домінуючим концептуальним напрямком є вартісний, інтерпретація якого здійснюється у різних видових категоріях вартості капіталу підприємства. З точки зору вартісного напрямку оцінювання результатів капіталотворення принципово можна виділити два методологічні підходи – інвестиційний та управлінський, розмежування яких дозволяє пояснити причини змістовно полярних поглядів вчених, що використовують однакову термінологію у визначенні та оцінюванні результативності управління капіталом підприємств.

В межах інвестиційного напрямку оцінювання капіталу логічного розвитку набули фондовий та фундаментально-вартісний підходи, відповідно до яких капітал підприємства розглядається як ринкова транзакція у вигляді інвестицій, що має забезпечити інвестору максимізацію ринкової доходності на вкладений капітал. Методологічною основою фундаментально-вартісного напрямку оцінювання капіталу є його «природна ціна», що у сучасній термінології описується у категоріях внутрішньої, фундаментальної, інвестиційної, справедливої вартості капіталу [2-5; 10; 12].

Встановлено, що результатом еволюційного розвитку фундаментально-вартісного напрямку оцінювання капіталу є *VBM*-напрямок, основу якого формують аналітичні метрики вимірювання вартості

капіталу та методи визначення вартісного зростання в межах цільових управлінських моделей бізнесу. *VBM*-напрямок оцінювання управлінських результатів капіталотворення є сфокусованим на фундаментальних факторах формування вартості, а відповідні результати формалізуються на основі абсолютної величини вартості у грошову вимірюванні та на основі аналізу вартісного зростання.

За результатами критичного аналізу методологічних підходів до оцінювання результатів капіталотворення на основі дисконтування грошових потоків (*DCFМ*, *Discounted Cash Flows Models*) та концепції економічного прибутку (*ЕРМ*, *Economic Profit Model*) було встановлено, що якщо метою оцінювання капіталу є визначення результативності управлінських впливів, то найбільш доцільно з точки зору використання є методологія оцінювання вартості капіталу, що базується на концепції економічного прибутку [9; 12]. З точки зору характеристики аналітичного потенціалу можемо говорити про те, що *ЕРМ* має більш високий рівень факторної інтерпретації, що дозволяє визначити як на найбільш слабкі аспекти капіталотворення, так і зробити прогностичні оцінки базових параметрів формування вартості капіталу, які мають бути забезпечені з точки зору здійснення управлінських впливів на капітал у майбутньому.

Варто зазначити, що здійснюючи оцінювання результативності капіталотворення на підприємствах не доцільно робити висновки лише за показниками величини вартості капіталу та її динаміки. Оцінювання управлінської результативності доцільно здійснювати на основі сукупності аналітичних індикаторів, які формуються відповідно до тієї методологічної основи, яку закладено в основу розрахунку вартості капіталу.

Відповідно даної логіки сформовано системи показників оцінювання вартісних результатів капіталотворення відповідно до методології розрахунку вартості капіталу на основі моделі остаточного операційного прибутку (*ReOI*-модель), а імплементацію даної методичної пропозиції зроблено у практику діяльності промислових підприємств України, серед яких обрано харчові, металургійні та машинобудівні, як такі, що є основою забезпечення капіталізації вітчизняної промисловості.

Так, станом на початок 2019 р. частка фундаментальної вартості капіталу у її загальнопромисловій величині становила для харчових підприємств 15,91%, металургійних – 3,45%, машинобудівних – 5,73% (табл. 1). Доцільно звернути увагу на той факт, що відповідні значення показників у порівнянні з 2010 р. є: для харчових підприємств більшими у 1,57 рази, для металургійних та машинобудівних меншими у 4,34 рази та 2,31 рази відповідно.

Основними вартість формуючим фактором для досліджуваних промислових підприємств є балансова вартість чистих активів та додана вартість, що генерує функціонуючий капітал. Щодо балансової вартості чистих активів, то для харчових підприємств в цілому є характерною зростаюча тенденція і на початку 2019 р. вона перевищувала аналогічний показник початку 2011 р. на 137,8%.

<b>1. Показники величини та структури вартості капіталу</b>	<b>2. Показники структури та динаміки доданої вартості капіталу</b>
Вартість капіталу. Балансова вартість чистих активів. Додана вартість капіталу (остаточний операційний прибуток). Частка доданої вартості у загальній величині вартості капіталу. Частка балансової вартості чистих активів у загальній величині вартості капіталу.	Спред прибутковості капіталу. Спред прибутковості реалізації продукції. Балансова величина капіталу. Виручка від продажу продукції. Інше.
<b>2. Показники структури спред результатів капіталотворення</b>	<b>4. Показники вартісного зростання</b>
Рентабельність капіталу. Середньозважені витрати на капітал. Продуктивність активів Рентабельність реалізації продукції. Критичне значення рентабельності реалізації продукції.	Індекс стійкості зростання. Темпи зростання вартості капіталу. Співвідношення темпів зростання прибутку та величини капіталу. Співвідношення темпів зростання виручки від продажу продукції та величини капіталу Інше.

**Рис. 1 – Системи вартісних індикаторів оцінювання управлінських результатів капіталотворення на підприємстві\***

\* розроблено авторами на основі критичного узагальнення [1; 6; 9; 11-13]

Таблиця 1

**Показники формування фундаментальної вартості капіталу промислових підприємств у 2011 – 2019 рр.\***

(початок року)

Показники	Роки									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
1. Частка у формуванні фундаментальної вартості капіталу по промисловості в цілому, %										
харчові підприємства	10,16	10,62	11,65	11,26	11,96	14,76	10,06	12,71	15,91	
металургійні підприємства	14,98	13,55	10,05	8,55	4,58	1,77	10,13	4,54	3,45	
машинобудівні підприємства	13,24	14,56	12,79	9,68	5,39	3,33	4,61	5,78	5,73	
2. Частка балансової вартості чистих активів у їх загальнопромисловій величині, %										
харчові підприємства	10,51	11,71	10,75	10,53	11,61	12,55	12,83	14,52	18,10	
металургійні підприємства	17,47	16,83	14,17	11,38	12,24	13,78	13,05	10,56	7,90	
машинобудівні підприємства	12,46	12,75	10,76	9,15	8,26	6,39	5,30	5,74	6,12	
3. Темпи приросту (зменшення) фундаментальної вартості капіталу, % до 2010 р.										
харчові підприємства	-	17,67	53,59	78,91	9,10	-18,48	-5,14	54,58	137,8	
металургійні підприємства	-	1,81	-10,14	-7,85	-71,63	-93,37	-35,19	-62,56	-65,03	
машинобудівні підприємства	-	23,80	29,36	18,01	-62,24	-85,88	-66,68	-46,09	-34,29	
4. Темпи приросту (зменшення) балансової вартості чистих активів, % до 2010 р.										
харчові підприємства	-	19,98	41,75	70,00	73,98	53,08	48,77	80,14	149,1	
металургійні підприємства	-	3,68	12,46	10,52	10,34	1,10	-9,04	-21,19	-34,63	
машинобудівні підприємства	-	10,20	19,81	24,75	4,48	-34,24	-48,11	-39,91	-28,89	
5. Додана вартість капіталу, млн.грн										
харчові підприємства	-10542	-13406	-11052	-14997	-39652	-39641	-33393	-27385	-29978	
металургійні підприємства	-23710	-25491	-37605	-35101	-65856	-69719	-34230	-38721	-30220	
машинобудівні підприємства	-8616	-3670	-6236	-13634	-37561	-27768	-12417	-7822	-8438	

\*Розраховано та формалізовано автором за даними [7]

Металургійні та машинобудівні підприємства характеризуються спадною динамікою, що відповідним чином відобразилося на змінах вартості капіталу. Щодо доданої вартості функціонуючого капіталу, то протягом 2010 – 2018 рр. у жодному з досліджуваних випадків її величина не була позитивною. При цьому прибутковою була діяльність харчових підприємств у 6 випадках з 9, металургійних – 1, машинобудівних –

6 (табл. 2). Це означає, що прибутковість капіталу була недостатньою для покриття витрат на капітал, а відтак, потоки остаточного операційного прибутку були від'ємними. Руйнівна динаміка доданої вартості визначила і тенденції щодо вартості капіталу і лише для харчових підприємств за рахунок більш високих темпів зростання балансової вартості чистих активів руйнівні тенденції щодо вартості були змінені на

протилежні.

Основними факторами формування доданої вартості функціонуючого капіталу є спред доходності капіталу та величина активів. У 2018 р. по всім дослі-

джуванним промисловим підприємствам відбулося зростання балансової величини активів (табл. 2), при цьому темпи зростання на харчових підприємствах перевищували середні по промисловості.

Таблиця 2

## Показники результатів капіталотворення промислових підприємств у 2010 – 2018 рр.

(початок року)

Показники	Роки								
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1. Темпи приросту (зменшення) балансової вартості активів, % до 2010 р.									
харчові підприємства	-	23,1	36,0	46,0	62,7	96,7	145,2	178,8	194,1
металургійні підприємства	-	11,9	20,0	22,5	47,0	85,9	109,4	141,3	178,5
машинобудівні підприємства	-	11,6	17,4	20,8	24,8	31,3	40,8	55,5	67,5
2. Темпи приросту (зменшення) реалізованої продукції, % до 2010 р.									
харчові підприємства	-	15,2	31,8	35,6	56,6	106,2	139,5	184,1	205,5
металургійні підприємства	-	20,9	11,6	3,8	18,3	38,8	58,6	105,0	145,6
машинобудівні підприємства	-	36,7	39,2	60,6	38,1	571,6	665,4	880,5	1115,9
3. Рентабельність активів за чистим прибутком, %									
харчові підприємства	1,23	1,03	2,91	2,47	-5,73	-4,64	-1,69	1,76	2,91
металургійні підприємства	-2,74	-2,56	-6,53	-5,08	-13,64	-11,41	-1,90	-1,94	0,17
машинобудівні підприємства	2,85	6,46	5,35	1,55	-12,15	-7,93	-0,35	2,67	3,04

\* Розраховано та формалізовано автором за даними [7]

Найменшими темпи зростання були на підприємствах машинобудування, при цьому зростаюча тенденція була стійкою. Якщо порівняти темпи зростання величини активів та обсягів продажу, то для харчових та машинобудівних підприємств динаміка є позитивною, так як обсяги продажу зростали більш високими темпами ніж активи. Для металургійних підприємств при зростанні активів у 2018 р. порівняно з 2010 р. на 178,5% реалізована продукція збільшилася всього на 145,6%.

Високі темпи зростання машинобудівної продукції у 2018 р. порівняно з 2010 р. пов'язані з одного боку з низькими показниками реалізації у 2010 р., які були наслідками кризи 2008 р., з іншого – із зростанням з 2016 р. інтересу іноземних інвесторів

до відкриття в Україні машинобудівних підприємств. При цьому варто акцентувати увагу на тому, що активізація іноземних інвесторів хоча, безумовно, і дуже позитивний крок для розвитку вітчизняної економіки, але український ринок приваблює інвесторів дешевизною робочої сили, тобто країна фактично продає людино-години, а не інтелектуальну продукцію, що навіть у такій наукомісткій галузі, як машинобудування, свідчить про ресурсно-орієнтовану модель розвитку.

Використовуючи методи кореляції для факторного аналізу вартості капіталу було отримано низьку результатів (табл. 3), які дозволяють зробити такі змістовні узагальнення:

Таблиця 3

## Показники кореляційної залежності вартості капіталу вибірки промислових підприємств України та ключових індикаторів вартісних результатів капіталотворення\*

Підприємства вибірки за видами промислової діяльності	Шкала інтерпретації кореляційного зв'язку				
	0,9 < r = 1,00 дуже сильна кореляція	0,70 < r = 0,90 сильна кореляція	0,50 < r = 0,70 середня кореляція	0,20 < r = 0,50 слабка кореляція	0,00 < r = 0,2 дуже слабка кореляція
Підприємства вибірки в цілому	FVOC (0,98)	ReOI (- 0,73) Sale (0,86) Inv (0,70)	FCFE (0,61)	WACC (0,21) Ass (0,39)	Str.cap (0,11) Borr.cap. (0,12)
Харчові підприємства	FVOC (0,94) Sale (0,91)	Inv (0,71)	Ass (0,59) FCFE (0,51)	ReOI (0,47) WACC (0,31)	Str.cap (0,19) Borr.cap. (0,18)
Металургійні підприємства	FVOC (0,96)	Sale (0,83) Inv (0,80)	Ass (0,52)	ReOI (- 0,41)	Str.cap (0,17) WACC (0,17) Borr.cap. (0,14) FCFE (0,19)
Машинобудівні підприємства		FVOC (0,88) Sale (0,87) Inv (0,71)		WACC (0,29) Ass (0,46) Borr.cap. (0,27) FCFE (0,49)	Str.cap (0,17) ReOI (0,20)

Примітка: Str.cap – ринкова капіталізація; FVOC – фундаментальна вартість операційного капіталу; Sale – виручка від продажу продукції; WACC – індекс якості капіталу; ReOI – остаточний операційний прибуток; Ass – величина активів за балансовою вартістю; Borr.cap. – величина кредитних ресурсів; FCFE – чистий потік грошових коштів для власників.

\*Розраховано та формалізовано авторами

1) величина вартості капіталу досліджуваних промислових підприємств демонструє досить низький рівень залежності від показників, що характеризують структуру капіталу та витрати на капітал;

2) досить сильною є залежність вартості капіталу від таких факторів як обсяг капіталовкладень (0,7-0,8), виручка від продажу продукції (0,83-0,91), фундаментальна вартість операційного капіталу (0,88-0,98). Фактично, підтверджується одна із ключових тез теорії результативності капіталотворення, відповідно до якої рівень конкурентоспроможності підприємства є базовим фактором формування вартості капіталу, як з точки зору ресурсного аспекту, так і в аспекті формування доданої вартості капіталу;

2) досить цікавим є отриманий результат щодо наявності зв'язків між величиною вартості капіталу та потоками вільних грошових коштів для власників, що свідчить про залежність результатів капіталотворення від достатності капіталу забезпечувати потребу у фінансуванні поточних та інвестиційних потреб бізнесу.

Визначаючи високий рівень залежності вартості капіталу промислових підприємств від величини виручки від продажу продукції та інвестицій виникає питання щодо доцільності здійснення більш ґрунтовного аналізу, який полягає у тому наскільки впливовими є фактори якості інвестиційних вкладень, якості продукції та її конкурентоспроможності, ін.

Залежність фінансових результатів капіталотворення стає все більш очевидною від нефінансових фундаментальних факторів розвитку бізнесу, що актуалізує потребу у розвитку адекватних методів та інструментів вартісного аналізу.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Отримані результати практичної апробації методичного підходу до оцінювання управлінської результативності капіталотворення промислових підприємств свідчить про те, що сучасна проблематика забезпечення зростання вартості зміщується в площину формування результатної складової. Тобто фактично підтверджується розхожа теза про те, що «необхідно більше заробляти, а не менше витратити». При цьому у ході визначення управлінської результативності досить важливим моментом є ідентифікація та формалізація найбільш значущих факторів, які впливають на вартісні результати капіталотворення. Очевидним стає той факт, що такі фактори мають нефінансову природу, що актуалізує потребу у розвитку теорії управлінської результативності капіталотворення у напрямку пошуку адекватних методів та інструментів, які б дозволяли не тільки оцінювати нефінансові результати капіталотворення та їх вплив на формування вартості бізнесу, а і зв'язки між не економічними факторами впливу та їх пріоритетність з точки зору забезпечення вартісної цільової моделі діяльності підприємств.

## Література

1. Арнольд Г. Руководство по корпоративным финансам: пособие по финансовым рынкам, решениям и методам / Арнольд Г.; пер. Епанов М. А., Максимова О. Б. Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2007. 752 с.
2. Баффетт У. Эссе об инвестициях, корпоративных финансах и управлении компаниями. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. 268 с.
3. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов. М.: Олимп-Бизнес, 2012. 978 с.
4. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент. Полный курс. / Бригхем Ю.; пер. с англ. под ред. Дорофеева Е. А. СПб.: Экономическая школа, 1997. Т. 1. 497 с.; Т.2. 669 с.
5. Разумный инвестор: полное руководство по стоимостному инвестированию / Грэм Б.; пер. Башкиров В. М.: Альпина Паблишер, 2018. 568 с.
6. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов / Дамодаран А.; пер. Липинский Д., Розмаинский И., Скоробогатов А. М.: Альпина Паблишер, 2010. 1344 с.
7. Державна служба статистики України. Офіційний сайт. URL: [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua) (дата звернення: 01.04.2021)
8. Коупленд Т. Expectations-Based Management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании / Коупленд Т.; пер. Кондукова Э.В. М.: Эксмо, 2009. 384 с.
9. Мельник О.В. Капіталізація підприємств: теорія та практика: монографія. Кам'янець-Подільський: Видавець Панькова А. С., 2020. 428 с.
10. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємства. навч. посіб. К.: КНЕУ, 2011. 538 с.
11. Олексюк О.І. Економіка результативності підприємства: монографія. К.: КНЕУ, 2008. 262 с.
12. Рябикіна К.Г. Ефективність управління капіталом підприємств. Монографія. Кривий ріг: Видавництво «Діонат» ФОП Чернявський Д.О., 2019. 200 с.
13. Фролова Л.В. Управління вартістю підприємства: монографія. Кривий Ріг: Видавництво «Діонат» ФОП Чернявський Д.О., 2015. 290 с.

Стаття надійшла 10.04.2021  
Стаття прийнята до друку 24.04.2021  
Доступно в мережі Internet 21.07.2021

**Vovchak O.**

Doctor of Economics, Professor  
 Department of Banking and Financial Technologies  
 University of Banking  
 Sichovykh Striltsiv str., 11, Lviv, Ukraine, 79007  
 E-mail: vovchak.olga@meta.ua  
 ORCID ID: 0000-0002-8858-5386

**Melnyk O.**

Doctor of Economics, Associate Professor  
 Department of Economic Theory  
 Kyiv National Economic University n.a. Vadym Hetman  
 Prospect Peremogy, 54/1, Kyiv, Ukraine, 03057  
 E-mail: kina44@gmail.com  
 ORCID ID: 0000-0002-2836-8945

## COST ASPECTS OF MANAGEMENT EVALUATION OF CAPITAL FORMATION EFFICIENCY AT THE ENTERPRISE

The article presents the results of the development of methodological principles for evaluating the managerial effectiveness of capital formation, taking into account the modern achievements of the theory of enterprise value. The modern problem of cost estimation of capital formation results which consists in ambiguity of meaningful interpretations of cost (market, investment, internal, fundamental) as a criterion of estimation of capital results has been defined. The results of scientific streamlining of methods for estimating the cost of capital of the enterprise have been presented. According to the managerial approach to estimating the cost of capital, the priority of using the concept of economic profit was emphasized in comparison to the approach based on discounting cash flows, which is explained by the higher level of analytical potential of the economic profit model, managerial effectiveness of capital formation in the enterprise, including indicators: 1) the size and structure of the cost of capital; 2) structure and dynamics of value added of capital; 3) the structure of the spread of capital formation results; 4) cost growth. The practical approbation of the presented approach to the assessment of managerial efficiency of capital formation has been made according to the data of food, metallurgical and machine-building enterprises of Ukraine. Based on the use of the correlation dependence method, a factor analysis of the value of the studied domestic industrial enterprises has been made and the most influential fundamental factors of influence have been determined. The scientific novelty of the obtained results lies in the development of analytical tools for valuing the managerial effectiveness of capital formation in enterprises. The practical significance of the obtained results is to determine the most influential factors in terms of ensuring the growth of capital results of domestic industrial enterprises.

**Key words:** efficiency, capital formation, value, economic profit, value added of capital.

### References

1. Arnold, G. (2007). *Rukovodstvo po korporativnyim finansam: posobie po finansovym ryinkam, resheniyam i metodam.* (M. A. Epanov & O. B. Maksimova, Trans.). Balans Biznes Buks.
2. Baffett, U. (2007). *Esse ob investitsiyah, korporativnyih finansah i upravlenii kompaniyami.* Alpina Biznes Buks.
3. Breyli, R. (2012). *Printsipy korporativnyih finansov.* Olimp-Biznes.
4. Brigham, Yu. (1997). *Finansovyy menedzhment.* (E. A. Dorofeeva, Trans.) (Vol. 1). Ekonomicheskaya shkola.
5. Grem, B. (2018). *Razumnyy investor: polnoe rukovodstvo po stoimostnomu investirovaniyu.* (V. M. Bashkirov, Trans.). Alpina Publisher.
6. Damodaran, A. (2010). *Investitsionnaya otsenka. Instrumenty i tehnika otsenki lyubiyh aktivov.* (D. Lipinskiy, I. Rozmainskiy & A. M. Skorobogatov, Trans.). Alpina Publisher.
7. *Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy.* www.ukrstat.gov.ua
8. Kouplend, T. (2009). *Expectations-Based Management. Kak dostich prevoshodstva v upravlenii stoimostyu kompanii.* (E. V. Kondukova, Trans.). Eksmo.
9. Melnyk, O. V. (2020). *Kapitalizatsiya pidpriemstv: teoriia ta praktyka.* Vydavets Pankova A. S.
10. Mendrul, O. H. (2011). *Upravlinnia vartistiu pidpriemstva.* KNEU.
11. Oleksiuk, O. I. (2008). *Ekonomika rezultyvnosti pidpriemstva.* KNEU.

12. Riabykina, K. H. (2019). *Efektivnist upravlinnia kapitalom pidpriemstv*. Vydavnytstvo «Dionat» FOP Cherniavskiy D.O..

13. Frolova, L. V. (2015). *Upravlinnia vartistiu pidpriemstva*. Vydavnytstvo «Dionat» FOP Cherniavskiy D.O.

Received 10 April 2021

Approved 24 April 2021

Available in Internet 21.07.2021

Цитування згідно ДСТУ 8302:2015

Вовчак О.Д., Мельник О.В. Вартісні аспекти управлінського оцінювання результативності капіталотворення на підприємстві // Економіка харчової промисловості. 2021. Т. 13, вип. 2. С. 22-28. doi: 10.15673/fie.v13i2.2036

Cite as APA style citation

Vovchak, O., & Melnyk, O. (2021). Cost aspects of management evaluation of capital formation efficiency at the enterprise. *Food Industry Economics*, 13(2), 22-28. doi: 10.15673/fie.v13i2.2036