

М. І. Іщенко,
к. е. н., член Правління, директор гірничодобувного дивізіону, ТОВ "МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ",
докторант, ДВНЗ "Криворізький національний університет"

ОЦІНКА ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ОПЕРАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ-ЦЕНТРІВ ВИТРАТ ПІД ЧАС ВПРОВАДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ

M. Ishchenko,
PhD in Economics, Member of Executive Board, Director of Mining Division of METINVEST HOLDING LLC, Dr. Sc. (Econ.)
Degree Seeker, State institution of higher education "Kryvyi Rih National University"

EVALUATION OF FINANCIAL AND ECONOMIC PERFORMANCE OF ENTERPRISES-COST CENTERS DURING IMPLEMENTATION OF THE INVESTMENT PROJECT

У статті розглядається питання оцінки фінансово-економічних результатів підприємств-центрів витрат під час впровадження інвестиційного проекту на основі розробленого автором показника різниці між плановими і фактичними витратами та здійснюється порівняння його із традиційним показником EBITDA.

Автором розглянуто інвестиційний проект стратегічного розвитку гірничодобувного дивізіону ТОВ "МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ" на період 2012–2030 рр., що передбачає максимальне нарощування обсягів виробництва та виробництва. Також у інвестиційному проекті планується зниження собівартості продукції, починаючи з 2020 р., що пояснюється введенням у експлуатацію більш економічних машин та обладнання.

Результати виконаних розрахунків показали, що як загальноприйнятий показник EBITDA, так і розроблений автором показник оцінки фінансово-економічних результатів операційної діяльності на основі різниці між плановими і фактичними витратами мають позитивну величину та вказують на високу ефективність досліджуваного інвестиційного проекту. Але встановлено, що загальноприйнятий показник EBITDA є набагато вищим за запропонований автором показник у зв'язку з тим, що EBITDA враховує вплив збільшення обсягу виробництва по підприємствам гірничодобувного дивізіону ТОВ "МЕТІНВЕСТХОЛДІНГ" за рахунок внутрішніх замовлень холдингу, на які, насправді, підприємства гірничодобувного дивізіону вплинути не можуть. Крім того, в загальноприйнятому показнику EBITDA не враховано негативний вплив приросту внутрішньої кредиторської заборгованості.

Отже, запропонований автором показник дозволяє більш об'єктивно оцінювати фінансово-економічні результати підприємств-центрів витрат під час впровадження інвестиційного проекту, оскільки виключається вплив на них зовнішніх факторів.

This article focus is on evaluation of the financial and economic performance of enterprises cost centers during implementation of the investment project based on the index of difference between the planned and actual expenditures developed by the author and on its comparison with the traditional index of EBITDA.

The author studies the strategic development investment project of the mining division of METINVEST HOLDING LLC for the period 2012–2030, considering maximum growth in output and production. The investment project supposes production costs reduction, starting from 2020, due to the commissioning of more efficient machinery and equipment.

Results of the calculations showed that both the conventional index EBITDA, and the developed by the author parameter estimating financial and economic results of operations based on the difference between the planned and actual expenditures, have the positive value, indicating high efficiency of the studied investment project. But it was found that EBITDA is generally much higher than the index proposed by the author due to the fact that EBITDA includes the effect of production increase in the enterprises of mining division of "METINVEST HOLDING" LLC due to internal demand, which, in fact, cannot be influenced by the mining division. In addition, the conventional index EBITDA does not include the negative impact of growth of internal accounts payable.

So, the proposed index can be used to more objectively assess the financial and economic performance of enterprises cost centers during the implementation of the investment project, as it excludes the impact of external factors.

Ключові слова: оцінка, фінансово-економічні результати, підприємства, центри витрат, інвестиційний проект.

Key words: evaluation, financial and economic results, enterprises, cost centers, investment project.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Оцінка фінансово-економічних результатів діяльності підприємств є завжди актуальним питанням,

оскільки від її точності й правильності підходу до неї залежать подальші управлінські рішення. Особливо це стосується підприємств гірничо-металургійного комплексу (ГМК) України, оскільки він є однією з галузей спеціалізації України в сучасному міжнародному розподілі праці і забезпечує третину обсягу промислового

виробництва в Україні, більш ніж 40% валютних надходжень від експорту, пряму зайнятість біля 500 тис. чоловік, що складає 15% загальної кількості працюючих у промисловості [12].

У даній роботі об'єктом дослідження є ТОВ "МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ" — це "міжнародна вертикально інтегрована гірничо-металургійна компанія, що володіє підприємствами в Україні, Європі та США й контролює кожен етап виробничого ланцюжка — від видобутку руди та вугілля, виробництва коксу, виплавки сталі до виробництва плоского, сортового й фасонного прокату, виготовлення труб великого діаметра" [8].

ТОВ "МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ" здійснює масштабні інвестиції в розвиток підприємств, що входять до його структури, і авторська позиція є такою, що необхідно враховувати ці інвестиції під час оцінки фінансово-економічних результатів операційної діяльності даних підприємств. Саме цьому питанню і присвячена дана стаття.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ

Треба зазначити, що багато авторів досліджують у своїх працях питання оцінки ефективності інвестиційних проектів — І.А. Бланк [1], А.Б. Ідрісов [6], І.А. Ніконова [10], У. Шарп, Г. Александер [14], Д. Черваньов [13], В. Царьов [15], А. Пересада [11], Ю. Несветаев [9], П.Л. Виленский [2] та багатьох інших.

Традиційно оцінка економічної ефективності інвестиційного проекту здійснюється за допомогою таких показників, як чистий дисконтований дохід (NPV), внутрішня норма дохідності (IRR), модифікована внутрішня норма дохідності (MIRR), індекс прибутковості (PI), середня норма рентабельності (ARR, %), період окупності (PB), дисконтований період окупності (BPB) [7]. Але питання оцінки фінансово-економічних результатів підприємств-центрів витрат в умовах вертикально-інтегрованої структури з урахуванням впровадження на них інвестиційних проектів є малодослідженим.

Автором вже досліджувалось питання оцінки фінансово-економічних результатів діяльності підприємств в багатьох роботах, наприклад в [3, 4, 5] та інших.

Так, у роботі [5] було зазначено, що "найбільш поширеним показником фінансово-економічних результатів операційної діяльності підприємств є показник суми операційного прибутку та амортизації (EBITDA). Але цей показник може використовуватись лише відносно відокремлених підприємств, які є одночасно центрами витрат та прибутку. Якщо ж підприємство підпорядковується холдинговій компанії, то показник EBITDA не завжди є коректним."

У тій же роботі було зазначено, що "гірничо-збагачувальні комбінати (ГЗК), що входять до вертикально-інтегрованих структур (ВІС), більшу частину своєї продукції або, навіть, весь обсяг виготовленої продукції, відвантажують металургійним комбінатам цих самих структур. Обсяги виробництва і реалізації продукції,

а також внутрішні (транзакційні) ціни встановлюються органами управління ВІС. У цих умовах ГЗК розглядаються як центри витрат та інвестицій, а не як центри прибутку. Отже, при оцінці економічних результатів операційної діяльності підприємств-центрів витрат використовувати показники різних видів прибутку недоцільно." Тож було розроблено показник оцінки економічних результатів операційної діяльності підприємств, що є частково або повністю центрами витрат, на прикладі гірничо-збагачувальних комбінатів та апробовано його на фактичних даних роботи ГЗК ТОВ "МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ". Для цього було запропоновано використовувати показник різниці між плановими і фактичними витратами, а для підприємств, що є центрами витрат лише частково, було рекомендовано до цієї різниці додавати показник EBITDA, розрахований лише для зовнішніх замовлень. Це дозволяє виключити вплив на показник оцінки економічних результатів таких зовнішніх факторів, як ціни та обсяги реалізації, які не відносять до сфери компетенції самих ГЗК, а визначаються управлінням ТОВ "МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ".

Дана стаття є логічним продовженням попередньої роботи, оскільки розглядається окремий аспект питання оцінки фінансово-економічних результатів діяльності підприємств-центрів витрат: оцінка інвестиційного проекту за допомогою вищезгаданого авторського показника.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою даної статті є використання розробленого автором показника оцінки економічних результатів операційної діяльності підприємств-центрів витрат для виконання оцінки фінансово-економічних результатів від інвестиційного проекту.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБГРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Автором було розглянуто чотири проекти стратегічного розвитку гірничодобувного дивізіону ТОВ "МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ" на період 2012—2030 рр., стратегічний аналіз яких показав, що оптимальним є інвестиційний проект, що передбачає максимальне нарощування обсягів видобутку та виробництва.

Для оцінки економічної ефективності даного інвестиційного проекту пропонуємо визначити величину абсолютного приросту показника фінансово-економічних результатів операційної діяльності з урахуванням відхилення планових операційних витрат від фактичних. Це дозволить врахувати частку впливу на фінансово-економічні результати безпосередньо зазначеного проекту. Таким чином, абсолютний приріст показника фінансово-економічних результатів операційної діяльності у кожному році t проекту визначається за формулою:

$$\Delta P_{oper,t} = ((BV_{пл} - V\phi_t) + EBITDA_{зов,t}) - ((BV_{факт} - V\phi_t) + EBITDA_{зов,t}) - \Delta Z_{внут.ск,t} = V\phi_t - V\phi_t + \Delta EBITDA_{зов,t} - \Delta Z_{внут.ск,t} \quad (1),$$

де $\Delta P_{oper,t}$ — абсолютний приріст показника фінансово-економічних результатів операційної діяльності у році t проекту, грн.; Впл — планові витрати, грн.; $V\phi_t$,

Таблиця 1. Обсяги виробництва та собівартість продукції по інвестиційному проекту

Показники \ Роки	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Обсяги виробництва, тис. т										
ПАТ «ІнГЗК»										
Концентрат товарний	13585	13552	13552	13552	13589	13552	13552	13552	13589	13639
ПАТ «ПівнГЗК»										
Концентрат товарний	3415	214	1148	1229	198	1123	2620	2631	3935	4958
Обкотиши	10330	13253	12486	12411	13363	12491	12411	13319	12530	11852
ПАТ «ЦГЗК»										
Концентрат товарний	3704	3726	3579	3275	3586	3787	3724	3724	3787	3766
Обкотиши	2200	2200	2140	2200	2200	2140	2200	2200	2140	2200
Собівартість 1т продукції, дол./т										
Концентрат товарний	42,7	42,7	42,7	42,7	42,7	42,7	42,7	42,7	38,8	38,8
Обкотиши	55,2	55,2	55,2	55,2	55,2	55,2	55,2	55,2	53,5	53,5

Продовження табл. 1

Показники \ Роки	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Всього
Обсяги виробництва, тис. т										
ПАТ «ІнГЗК»										
Концентрат товарний	13639	13639	13738	13701	13701	13701	13738	13701	13701	258972
ПАТ «ПівнГЗК»										
Концентрат товарний	4871	6652	6725	5768	6652	6752	5729	6652	6752	78024
Обкотиши	11932	10288	10221	11104	10288	10196	11140	10288	10196	220099
ПАТ «ЦГЗК»										
Концентрат товарний	3766	3828	3766	3766	3787	3724	3724	3787	3724	70531
Обкотиши	2200	2140	2200	2200	2140	2200	2200	2140	2200	41440
Собівартість 1т продукції, дол./т										
Концентрат товарний	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	38,8	
Обкотиши	53,5	53,5	53,5	53,5	53,5	53,5	53,5	53,5	53,5	

Таблиця 2. Економія собівартості продукції порівняно з початком інвестиційного проекту, млн дол.

Показники \ Роки	Економія за рік з 2020–2030 роки	Всього економія протягом 2020–2030 років
ПАТ «ІнГЗК»		
Концентрат товарний	53	583
ПАТ «ПівнГЗК»		
Концентрат товарний	13	147
Обкотиши	18	193
ПАТ «ЦГЗК»		
Концентрат товарний	15	162
Обкотиши	4	41
Всього по холдингу	102	1125

Vf_0 — фактичні витрати у році t проекту та на початок проекту, відповідно, грн.; $EBITDA_{зov_t}$, $EBITDA_{зov_0}$ — величина EBITDA по зовнішніх замовленнях з боку сторонніх підприємств у році t проекту та на початок проекту, відповідно, грн.; $\Delta EBITDA_{зov_t}$ — абсолютний приріст показника EBITDA у році t проекту, грн.; $\Delta Z_{внут.c_t}$ — приріст внутрішньої кредиторської заборгованості, скоригований з урахуванням втрат, у році t проекту, грн.

Для оцінки інвестиційного проекту в цілому пропонуємо визначати загальну суму приростів за весь період життєвого циклу проекту:

$$\Delta R_{опер} = \sum_{t=1}^T \Delta R_{опер_t} \quad (2),$$

де $\Delta R_{опер}$ — абсолютний приріст показника фінансово-економічних результатів операційної діяльності по проекту в цілому, грн.; T — період життєвого циклу проекту, роки.

Обсяги виробництва та собівартість продукції по досліджуваному інвестиційному проекту наведено у таблиці 1.

Як видно з цієї таблиці, у інвестиційному проекті планується зниження собівартості продукції, починаючи з 2020 р., що пояснюється введенням в експлуатацію більш економічних машин та обладнання. При цьому собівартість 1 т товарного концентрату знижується з 42,7 дол. до 38,8 дол., собівартість 1 т обкотишів — з 55,2 дол. до 53,5 дол.

Розрахунок зниження собівартості продукції за 2020—2030 рр. наведено у таблиці 2. Даний розрахунок проведено без урахування впливу обсягів виробництва та реалізації продукції, тому що як зазначалося у розділі 2, вони є зовнішнім фактором для ГЗК ТОВ "МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ", що виступають центрами витрат. У той же час як видно з таблиці 1, в результаті впровадження інвестиційного проекту планується суттєве збільшення обсягів виробництва продукції. Тому зниження собівартості визначалося виходячи з обсягу виробництва станом на початок проекту. Як видно з табл. 2, загальна величина зниження собівартості за проектом складає 1,1 млрд дол.

У таблиці 3 наведено розрахунок величини EBITDA у частині зовнішніх замовлень. При цьому з загальної величини операційного прибутку виділено частку, що планується отримати від зовнішніх замовлень (виходячи з частки зовнішніх замовлень у загальному обсязі продукції). Також з загальної суми амортизації виділено частку, що відповідає зовнішнім замовленням. Величина EBITDA у частині зовнішніх замовлень представляє собою суму операційного прибутку та амортизації за зовнішніми замовленнями.

Результати розрахунку показника фінансово-економічних результатів операційної діяльності по інвестиційному проекту в цілому наведено у таблиці 4.

Як видно з таблиці 4, величина EBITDA у частині зовнішніх замовлень внаслідок впровадження інвестицій-

Таблиця 3. Розрахунок величини EBITDA у частині зовнішніх замовлень по інвестиційному проекту, млн дол.

Показники \ Роки	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Загальний операційний прибуток	1796	1800	1822	1807	1828	1834	1899	1946	1969	2017
Операційний прибуток по зовнішнім замовленням	808	810	820	813	823	825	855	876	886	908
Операційний прибуток по зовнішнім замовленням за вирахуванням впливу економії питомих витрат	808	810	820	813	823	825	855	876	830	851
Загальна сума амортизації, нарахованої у періоді	572	552	567	602	620	636	671	665	646	622
Сума амортизації у частині зовнішніх замовлень	257	249	255	271	279	286	302	299	291	280
Величина EBITDA у частині зовнішніх замовлень	1065	1059	1075	1084	1101	1111	1157	1175	1121	1131

Продовження табл. 3

Показники \ Роки	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Всього
Загальний операційний прибуток	2059	2101	2106	2104	2102	2102	2104	2102	2102	37599
Операційний прибуток по зовнішнім замовленням	927	945	948	947	946	946	947	946	946	16920
Операційний прибуток по зовнішнім замовленням за вирахуванням впливу економії питомих витрат	870	889	892	891	890	890	891	890	890	16301
Загальна сума амортизації, нарахованої у періоді	609	603	581	558	538	525	511	498	487	11064
Сума амортизації у частині зовнішніх замовлень	274	271	261	251	242	236	230	224	219	4979
Величина EBITDA у частині зовнішніх замовлень	1144	1160	1153	1142	1132	1126	1121	1114	1109	21280

ного проекту збільшується на 1037 млн дол. Економія собівартості продукції за весь період проекту складає 1125 млн дол. Але при цьому також збільшується і внутрішня кредиторська заборгованість на 147 млн дол., що негативно впливає на показник фінансово-економічних результатів операційної діяльності. В цілому, величина показника фінансово-економічних результатів операційної діяльності збільшується на 2015 млн дол. При цьому загальноприйнятий показник EBITDA збільшується на 3679 млн дол. Але як загальноприйнятий, так і запропонований показник фінансово-економічних результатів операційної діяльності мають позитивну величину та вказують на високу ефективність досліджуваного інвестиційного проекту.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Таким чином, зроблено оцінку інвестиційного проекту на основі запропонованого автором показника оцінки фінансово-економічних результатів операційної діяльності з урахуванням відхилення планових операційних витрат від фактичних, та порівняно отримані результати із традиційною оцінкою за допомогою показника EBITDA.

Встановлено, що загальноприйнятий показник EBITDA є набагато вищим за запропонований ав-

Таблиця 4. Розрахунок показника фінансово-економічних результатів операційної діяльності по інвестиційному проекту за 2012–2030 рр., млн дол.

Показник	За умови впровадження проекту	За умови відмови від впровадження проекту	Абсолютний приріст
Величина EBITDA у частині зовнішніх замовлень за весь період проекту	21 280	20 243	1 037
Економія собівартості продукції за весь період проекту	1 125	-	1 125
Приріст внутрішньої кредиторської заборгованості, скоригований з урахуванням витрат	1 947	1 799	147
Показник фінансово-економічних результатів операційної діяльності	20 458	18 444	2 015
Загальноприйнятий показник EBITDA	48 663	44 984	3 679

тором показник у зв'язку з тим, що EBITDA враховує вплив збільшення обсягу виробництва по підприємствам гірничодобувного дивізіону ТОВ "МЕТІНВЕСТХОЛДІНГ" у частині внутрішніх замовлень холдингу, а підприємства гірничодобувного дивізіону на внутрішні замовлення, насправді, вплинути не можуть. Крім того, в загальноприйнятому показнику EBITDA не враховано негативний вплив приросту внутрішньої кредиторської заборгованості.

Отже, запропонований автором показник дозволяє більш об'єктивно оцінювати фінансово-економічні результати підприємств-центрів витрат під час впровадження інвестиційного проекту, оскільки виключається вплив на них зовнішніх факторів.

Подальші дослідження і цьому напрямку мають висвітлити оцінку економічної ефективності інвестиційного проекту з позиції зміни фінансового стану підприємств.

Література:

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент / И.А. Бланк. — К.: Эльга-Н, Ника -Центр, 2001. — 448 с.
2. Виленский П.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц, С.А. Смоляк. — М.: Дело, 2004. — 888 с.
3. Іщенко М.І. Оцінка економічних результатів діяльності підприємств на основі запасу власного капіталу в умовах гірничо-збагачувальних комбінатів України / М.І. Іщенко // The Advanced Science Journal — Volume 2013. — Issue 9. — P. 21—25.
4. Іщенко М.І. Оцінка фінансово-економічних результатів гірничо-збагачувальних комбінатів на основі показників операційного прибутку та EBITDA / М.І. Іщенко // Науково-теоретичний журнал Хмельницького економічного університету "Наука й економіка". — 2013. — Випуск 2 (30). — С. 122—128.
5. Іщенко М.І. Розробка показника оцінки економічних результатів операційної діяльності підприємств-центрів витрат на прикладі гірничо-збагачувальних комбінатів [Електронний ресурс] / М.І. Іщенко // Ефективна економіка. — 2013. — №7. — Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua>
6. Идрисов А.Б. Планирование и анализ эффективности инвестиций. — М.: Про-Инвест-ИТ, 1995. — 157 с.
7. Мамотенко Д.Ю. Оцінка ефективності інвестиційних проектів / Д.Ю. Мамотенко // Електронний науковий архів Науково-технічної бібліотеки Національного університету "Львівська політехніка", 2008 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/2011/1/32.pdf>
8. МЕТІНВЕСТ: офіційний сайт. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.metinvestholding.com>
9. Несветаев Ю.А. Экономическая оценка инвестиций / Ю.А. Несветаев. — М.: МГИУ, 2003. — 163 с.
10. Никонова И.А. Финансирование бизнеса. — М.: Альпина-Паблицер, 2003. — 196 с.
11. Пересада А.А. Основы инвестиционной деятельности / А.А. Пересада. — К.: "Изд-во Либра" ООО, 1996. — 344 с.
12. Рекомендации по формированию механизмов финансового сопровождения Отраслевой программы реформирования горно-металлургического комплекса Украины по результатам рабочего совещания 09.11.2010 г. / Приднепровский научный центр НАН Украины и МОН Украины, Днепропетровский региональный центр по инвестициям и развитию Госинвестиций Украины. — Днепропетровск [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.pir.dp.ua/uploads/Rekomendacii.doc>
13. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств / Д.М. Черваньов. — К.: Знання — Прес, 2003. — 622 с.
14. Шарп У. Инвестиции: Пер. с англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. — М.: ИНФРА, 2007. — 1027 с.
15. Царёв В.В. Оценка экономической эффективности инвестиций / В.В. Царёв. — СПб.: Питер, 2004. — 464 с.

References:

1. Blank, I.A. (2001), Investicionnyj menedzhment [Investment management], Elga-H Nika Center, Kyiv, Ukraine.
 2. Vylenskyi, P.L. Livshits, V.N. and Smolyakov, S.A. (2004), Ocenka jeffektivnosti investicionnyh proektov: Teorija i praktika [Evaluation of effectiveness of investment projects: Theory and Practice], Delo, Moscow, Russia.
 3. Ishchenko, M.I. (2013), "Assessment of economic performance based on equity stock in mining and processing enterprises of Ukraine", The Advanced Science Journal (USA), Vol. 2013, Iss. 9, pp. 21—25.
 4. Ishchenko, M.I. (2013), "Evaluation of financial and economic performance of mining and processing enterprises based on operating profit and EBITDA", Naukovo-teoretychnyj zhurnal Khmel'nyts'koho ekonomichnoho universytetu "Nauka j ekonomika", Vol. 2 (30), pp. 122—128.
 5. Ishchenko, M.I. (2013), "Development of evaluation index of economic performance of enterprises cost centers by the example of mining and processing enterprises", Efektyvna ekonomika, [online], vol. 7, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua> (Accessed 24 Jan 2014).
 6. Idrisov, A.B. (1995), Planirovanie i analiz jeffektivnosti investicij [Planning and analysis of the effectiveness of investment], Pro-Invest, Moscow, Russia.
 7. Mamotenko, D.Yu. (2008), Otsinka efektyvnosti investytsijnykh proektiv [Evaluating effectiveness of investment projects], Electronic Research Archive of Scientific and Technical Library of the National University "Lviv Polytechnic", [online], available at: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/2011/1/32.pdf> (Accessed 24 Jan 2014).
 8. Metinvest (2014), Official website, available at: <http://www.metinvestholding.com> (Accessed 24 Jan 2014).
 9. Nesvetaev, Yu.A. (2003), Jekonomicheskaja ocnka investicij [Economic evaluation of investment] MSIU, Moscow, Russia.
 10. Nikonova, I.A. (2003), Finansirovanie biznesa [Financing of business], Alpina-Publisher, Moscow, Russia.
 11. Peresada, A.A. (1996), Osnovy investicionnoj dejatel'nosti [Fundamentals of investment activity] "Publishing House Libra" LLC, Kyiv, Ukraine.
 12. Dnepropetrovsk regional center for investments and development of state investment of Ukraine (2010), Recommendations for formation of mechanisms of finance support of the Industrial program for reforming of mining and metallurgical complex of Ukraine following the workshop on 09.11.2010, Prydneprovskiy Scientific Center of NAS of Ukraine and MES of Ukraine, [online], available at: <http://www.pir.dp.ua/uploads/Rekomendacii.doc> (Accessed 24 Jan 2014).
 13. Chervan'ov, D.M. (2003), Menedzhment investytsijnoi diial'nosti pidpriemstv [Management of investment activity of companies], Znannya-Press, Kyiv, Ukraine.
 14. Sharpe, W Alexander, G. and Bailey, J. (2007), Investicii [Investments], INFRA, Moscow, Russia.
 15. Tsarev, V.V. (2004), Ocnka jekonomicheskoy jeffektivnosti investicij [Evaluation of economic effectiveness of investments], Piter, St. Petersburg, Russia.
- Стаття надійшла до редакції 14.03.2014 р.*