

Турило А.М.,

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри економічного аналізу і фінансів
Криворізького технічного університету,

Зінченко О.А.,

кандидат економічних наук,
доцент кафедри економічного аналізу і фінансів
Криворізького технічного університету

ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ ОЦІНКИ РЕЗУЛЬТАТІВ І ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Окреслено методичні підходи щодо визначення результатів діяльності підприємства. Запропоновано схему трансформації та акумулювання прибутку в найбільш важливих видах економічних результатів та ефективності підприємства, що відображають інтереси його власників. Розроблено узагальнюючі показники ефективності бізнесу та власника.

The authors offer methodological approaches for determining the results of enterprises' activities; suggest a scheme for transformation and accumulation of profit in the major kinds of results and efficiency which reflect the interests of enterprise owners; and elaborate generalized indicators of business and owner's efficiency.

Діяльність будь-якого підприємства орієнтується на певний результат, який є вираженням поставленої перед ним мети. Цілі підприємства мають свою ієрархію і можуть змінюватися залежно від обставин, умов розвитку, періоду їх досягнення і рівня господарювання. Мета підприємства є основою формування мети всіх його структурних підрозділів. На рівні підприємства мету визначає його власник (власники), на рівні структурних підрозділів — вищий управлінський персонал (менеджмент підприємства). Мета, у свою чергу, визначає конкретну форму вираження результату діяльності підприємства.

В економічній літературі, наукових дослідженнях та практичній діяльності зустрічається багато термінів, які предметно характеризують той чи інший результат діяльності підприємства. Однак показники, що пропонуються різними авторами для визначення цих термінів, доволі часто не узгоджуються між собою, а за змістом — не відповідають своєму терміну (назві показника).

Серед показників, що формалізують категорію “результат підприємства”, прибуток є найбільш поширеним і важливим. Питанню визначення сутності та вагомості прибутку присвячено праці багатьох вітчизняних та зарубіжних економістів. Так, В.О. Протопова та А.Н. Полянський зазначають, що прибуток характеризує кінцевий результат діяльності, його отримання є обов'язковою умовою розширеного відтворення підприємства, забезпечення самофінансування та зміцнення його конкурентоспроможності на ринку¹. А, наприклад,

¹ Протопова В.О., Полянський А.Н. Економіка підприємств. — К.: ЦУЛ, 2003. — С. 173.

І. Ансофф розглядає прибуток як основний результат і мотив діяльності підприємств².

Отже, категорія “прибуток” частіше за інші зустрічається в дослідженнях вітчизняних та зарубіжних економістів. Її багатогранність і складність спричинили появу різних підходів до визначення сутності та ролі прибутку в діяльності підприємства. Саме тому підходи різних авторів не узгоджуються між собою щодо трактування прибутку як показника результату діяльності підприємства і ефективності.

Так, одні автори³ розцінюють прибуток як фінансовий результат діяльності підприємства, а інші⁴ — як економічний результат, не роблячи при цьому відповідних пояснень і обґрунтувань даних категорій.

Наприклад, В.О. Подольська і О.В. Яріш⁵ у своїй праці відзначають: “Показники рентабельності є відносними характеристиками фінансових результатів і ефективності діяльності підприємства”. Н.М. Деева і О.І. Дедікова⁶ пишуть, що “прибуток — це один із найбільш важливих показників фінансових результатів господарської діяльності...”. Г.В. Савицька⁷ виокремлює у процедурі аналізу результатів діяльності підприємства тільки аналіз фінансових результатів.

В окремих працях⁸ прибуток відносять до показників, що характеризують кінцеві результати виробничо-господарської та фінансової діяльності підприємств. Отже, наш аналіз підтвердив, що серед авторів немає єдності у підходах до визначення результатів діяльності підприємства.

До того ж слід зазначити, що в окремих ситуаціях економічний результат підприємства розраховують як добуток двох величин — прибутку і амортизаційних відрахувань⁹:

$$EP = \Pi + AB,$$

де EP — показник, що характеризує економічний результат діяльності підприємства;

² Ансофф І. Стратегическое управление. — СПб: Питер, 1993. — С. 289; Базаров Г.З., Беляева С.Г., Бельх Л.П. Теория и практика антикризисного управления: Учеб. для вузов. — М.: Закон; ЮНИТИ, 1996. — С. 187; Градов А.П., Кузин П.Р. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой. — СПб: Спец. лит., 1996. — С. 305.

³ Савицька Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. — Мн.: Экоперспектива, 1997. — 498 с.; Подольська В.О., Яріш О.В. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. — К.: ЦУЛ, 2007. — 488 с.; Деева Н.М., Дедікова О.І. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. — К.: ЦУЛ, 2007. — 328 с.; Зайцев Н.А. Экономика промышленного предприятия: Учеб. — М.: ИНФРА-М, 1998. — 315 с.; Ковалёв А.М., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. — М.: Центр экономики и маркетинга, 1999. — 210 с.

⁴ Петухов Р.М. Оценка эффективности промышленного производства (методы и показатели). — М.: Экономика, 1990. — 95 с.; Мазакоев Е.В. Эффективность промышленного производства и пути её повышения. — М.: Экономика, 1990. — 154 с.; Экономика предприятия: Учеб. / Под ред. О.И. Волкова. — М.: ИНФРА-М, 1997. — 330 с.; Гойко А.Ф. Методи оцінки ефективності та пріоритетні напрямки їх реалізації. — К.: ВІРА-Р, 1999. — 320 с.

⁵ Подольська В.О., Яріш О.В. Знач. праця. — С. 161.

⁶ Деева Н.М., Дедікова О.І. Знач. праця. — С. 137.

⁷ Савицька Г.В. Знач. праця. — С. 325, 329, 339.

⁸ Финансовое положение предприятия (оценка, анализ, планирование) / Под ред. А.В. Чуписа. — Сумы: Университетская книга, 1999. — С. 47.

⁹ Там само.

P — прибуток підприємства за даний період;

AB — амортизаційні відрахування підприємства за даний період.

Вважаємо, що такий показник, як EP , не може характеризувати результат діяльності підприємства, тому що амортизаційні відрахування є складовою частиною споживаних ресурсів і відображають безпосередньо витрати підприємства, а саме його поточні витрати за певний період часу. Найвагомим аргументом проти віднесення величини амортизаційних відрахувань до результату діяльності підприємства є те, що вони ніколи не розцінювалися будь-яким підприємством як ринкова мета його діяльності.

Питання формування економічних результатів підприємства певною мірою розкриті одним із авторів даної статті¹⁰. Так, ним досліджено сутність категорії “фінансовий результат” і запропоновано систему показників оцінки фінансової та фінансово-економічної діяльності підприємства, а саме: фінансовий ефект, фінансовий збиток підприємства, фінансова ефективність підприємства, фінансова збитковість підприємства, фінансово-економічний результат та фінансово-економічна ефективність підприємства¹¹. Проте і ця система показників потребує свого подальшого вдосконалення, спроба якого здійснена в даній статті.

Загальновідомо, що головна мета власника підприємства — максимальне зростання його ринкової вартості, а отже, і формування інших дуже важливих і взаємопов’язаних цілей: забезпечення максимального зростання власного капіталу та прибутку підприємства (за інших рівних умов) і на їх основі — безпосередньо доходів власника. Саме на цьому ми будуємо своє бачення методології визначення і розрахунку найбільш важливих видів результатів, показників і критеріїв ефективності діяльності підприємства.

Як уже зазначалося, мета підприємства має свою ієрархію, схему її формування на різних рівнях його господарювання подано на рис. 1. Так, на рівні підприємства мету визначає його власник, на рівні структурних підрозділів — менеджмент підприємства (залежно від наданих йому повноважень і в межах закріпленої відповідальності).

Визначення і контроль виконання мети на всіх рівнях господарювання як “системної мети” забезпечують оптимальну реалізацію інтересів власника на підприємстві.

Запроваджений нами термін “системна мета” є важливою науково-практичною та методологічною складовою обґрунтування ефективного розвитку підприємства на основі його ефективної інновацізації¹². “Системна мета” дістає своє конкретне вираження в максимізації економічних вигід власника підприємства.

¹⁰ Турило А.М. Методологічні підходи до оцінки фінансової діяльності підприємства // Фінанси України. — 2006. — № 3. — С. 100—104.

¹¹ Там само.

¹² Турило А.М., Зінченко О.А., Нусінов В.Я. Економічна оцінка інновацізації залізорудного виробництва: Моногр. — Кривий Ріг: Видавничий дім, 2006. — 200 с.

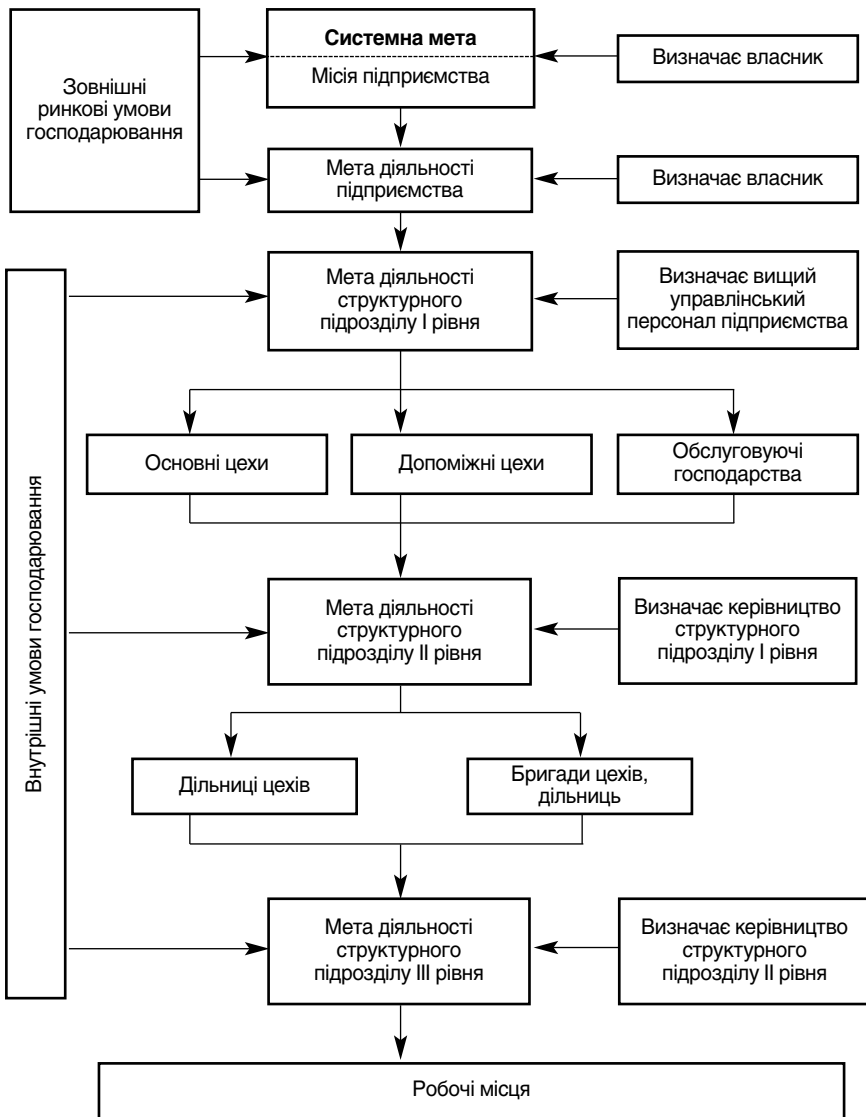


Рис. 1. Схема формування мети підприємства на різних рівнях його господарювання

На рис. 2 нами подано загальну схему трансформації прибутку в більш місткі показники діяльності підприємства, яка характеризує взаємозв'язок основних характеристик його роботи і економічних вигід його власника.

Вважаємо за потрібне окреслити такий важливий методологічний момент: не власний капітал і не ринкова вартість підприємства як такі є результатами його діяльності. При економічному оцінюванні діяльності підприємства результатами виступають величини їх приросту, а саме: приріст власного капіталу і приріст ринкової вартості підприємства. Адже для власника підприємства його власний капітал

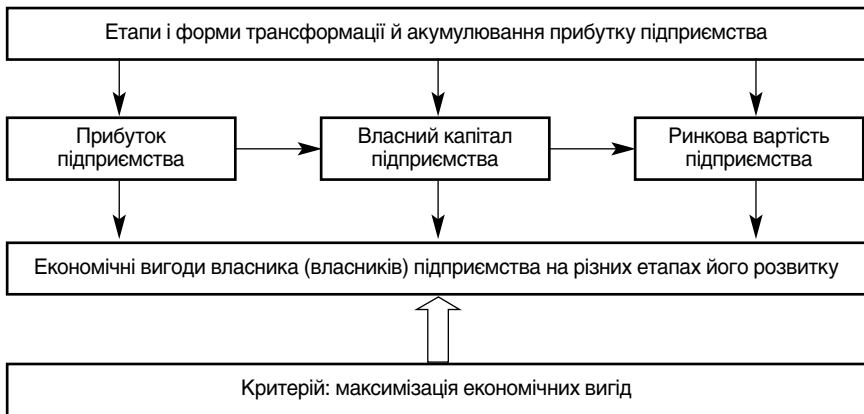


Рис. 2. Загальна схема трансформації прибутку в більш місткі та значущі показники діяльності підприємства

і ринкова вартість є об'єктивними і взаємопов'язаними формами реалізації інвестованих ним коштів. Головна мета вкладання власником коштів у те чи інше підприємство — реалізація своїх економічних інтересів (отримання економічних вигод) через якомога більше нарощування власного капіталу і ринкової вартості підприємства, а отже, і власних доходів (рис. 2). Тому (за інших рівних умов) результатом для нього буде тільки приріст цих показників.

При цьому результат у вигляді приросту ринкової вартості підприємства важливий особливо тоді, коли власник планує його продати на ринку капіталів (у такому випадку робиться попередня оцінка вартості бізнесу (фірми)). Важливість результату у вигляді приросту власного капіталу зумовлена тим, що він є ключовим поточним індикатором інтересів власника, і саме такий приріст далі впливатиме на розмір прибутку і безпосередньо формуватиме головний ринковий результат (приріст вартості підприємства).

Вкладені у виробництво кошти власника постійно перебувають в обігу, а це означає, що для нього важливо зробити цей оборот максимально ефективним.

На рис. 3 наведено схему формування ключових економічних результатів підприємства для власника. Подані тут показники визначаються величинами прибутку та зміни власного капіталу і ринкової вартості підприємства за даний період. Причому результат у вигляді прибутку є поточним і відтворювальним, оскільки в кожному наступному періоді (точніше, році) його величина по-новому формується, розраховується і використовується.

Зовсім інші характеристики мають результати у вигляді приросту власного капіталу і ринкової вартості підприємства. За своєю суттю вони є накопичувальними. Це пояснюється тим, що за позитивного приросту власного капіталу та позитивного приросту ринкової вартості підприємства величини такого приросту додаються до базового значення цих показників. При цьому базові значення величин власного капіталу й ринкової вартості підприємства становлять значення

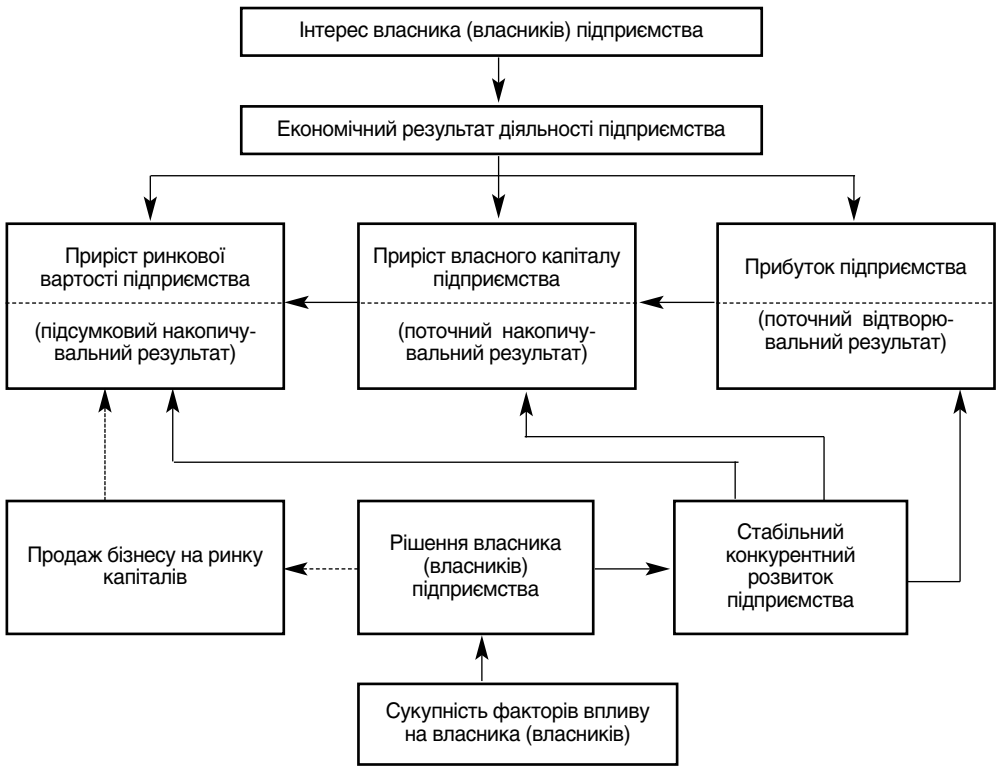


Рис. 3. Види і схема формування ключових економічних результатів підприємства

відповідних показників, що нагромаджені наростаючим підсумком за всі попередні періоди функціонування підприємства. Отже, величина зміни власного капіталу підприємства за досліджуваний період визначається таким чином:

$$P_{BK} = BK_t - BK_{(t-1)} = \pm \Delta BK.$$

де P_{BK} — результат у вигляді приросту власного капіталу;

$BK_t, BK_{(t-1)}$ — величина власного капіталу, відповідно, в t -му і $(t-1)$ -му роках;

ΔBK — приріст власного капіталу.

А зростання величини власного капіталу описується формулою:

$$BK_t = BK_{(t-1)} + \Delta BK.$$

Величина зміни ринкової вартості підприємства за даний період розраховується за формулою:

$$P_{PВП} = PВП_t - PВП_{(t-1)} = \pm \Delta PВП,$$

де $P_{PВП}$ — результат у вигляді приросту ринкової вартості підприємства;

$PВП_t, PВП_{(t-1)}$ — величина ринкової вартості підприємства, відповідно, в t -му і $(t-1)$ -му роках його оцінки;

ΔPVP — приріст ринкової вартості підприємства.

Формула зростання (накопичення) ринкової вартості підприємства матиме такий вигляд:

$$PVP_t = PVP_{(t-1)} + \Delta PVP.$$

Від’ємні величини показників ΔBK і ΔPVP визначають розміри їх збитків для власника:

$$-\Delta BK = Z_{BK},$$

$$-\Delta PVP = Z_{PVP},$$

де Z_{BK} — збитки для власника від зменшення величини власного капіталу;

Z_{PVP} — збитки для власника від зменшення величини ринкової вартості підприємства.

Визначення таких ключових для власника економічних результатів підприємства дозволяє на їх основі обчислити і відповідні показники економічної ефективності. Витратами для власника в них виступають абсолютні величини, відповідно, власного капіталу (BK) і ринкової вартості підприємства (PVP).

На рис. 4 подано схему формування результатів, витрат і ефективності діяльності підприємства, що безпосередньо відображають інтереси його власника.



Рис. 4. Схема формування результатів, витрат і ефективності, що відображають інтереси власника (власників) підприємства

Отже, виходячи з того, що для власника приріст власного капіталу є результатом діяльності підприємства, а власний капітал є формою реалізації інвестиованих ним коштів, показник ефективності власника розраховується так:

$$E_{вл} = \frac{\Delta BK}{BK} \cdot 100 \%,$$

де $E_{вл}$ — показник ефективності власника у даному періоді.

Якщо в результаті діяльності підприємства в певному періоді буде отримано від'ємне значення величини зміни власного капіталу, то відносний показник матиме назву “збитковість власника”:

$$Зб_{вл} = \frac{Зб_{BK}}{BK} \cdot 100 \%,$$

де $Зб_{вл}$ — показник збитковості власника у досліджуваному періоді;

$Зб_{BK}$ — від'ємне значення величини зміни власного капіталу в цей період.

Аналогічно, враховуючи те, що для власника, кредиторів та інших зацікавлених осіб приріст ринкової вартості підприємства є показником, який характеризує результат його діяльності, а сама ринкова вартість підприємства є формою реалізації й трансформації різноманітних інвестицій і подає в загальному вигляді його витрати, обчислюється показник ефективності бізнесу (підприємницької діяльності):

$$E_{б} = \frac{\Delta РВП}{РВП} \cdot 100 \%,$$

де $E_{б}$ — показник ефективності бізнесу (інтегральний показник фінансово-економічної ефективності підприємства).

У разі від'ємного значення величини зміни ринкової вартості підприємства в цьому періоді отримаємо вже інший відносний показник — показник збитковості бізнесу (підприємницької діяльності):

$$Зб_{б} = \frac{Зб_{РВП}}{РВП} \cdot 100 \%,$$

де $Зб_{б}$ — показник збитковості бізнесу в досліджуваному періоді;

$Зб_{РВП}$ — від'ємне значення величини зміни ринкової вартості підприємства в даному періоді.

Величину і динаміку даних показників економічної ефективності подано в таблиці і на рис. 5.

На основі наведених у таблиці даних визначено показники ефективності власника і економічної ефективності підприємства, динаміка яких графічно відображена на рис. 5.

Дані таблиці і рис. 5 показують, що динаміка показників ефективності власника та економічної ефективності підприємства є різною, їх величина була нестабільною в зазначений період. Отже, увагу слід акцентувати на тому, що зміна величини прибутку певним чином впливала на зміну таких показників, як власний капітал,

Таблиця. Розрахунок показників економічної ефективності та ефективності власника на прикладі ВАТ “Інгулецький ГЗК” за період 2002—2006 років

Показник	2002	2003	2004	2005	2006
Прибуток підприємства (Пр), млн грн	13,1	14,5	16,0	288,1	187,5
Використані ресурси підприємства (ЗР), млн грн	1795,9	1925,5	1967,1	2161,6	2428,0
Показники економічної ефективності, %	0,7	0,8	0,8	13,3	7,7
Приріст власного капіталу підприємства (ΔBK), млн грн	0,9	65,0	-74,5	413,5	511,8
Власний капітал підприємства (BK), млн грн	750,3	784,6	772,2	939,2	1399,2
Показники ефективності власника (власників), %	0,1	8,3	-9,7	44,0	36,6

Джерело: розраховано на підставі звітності підприємства.

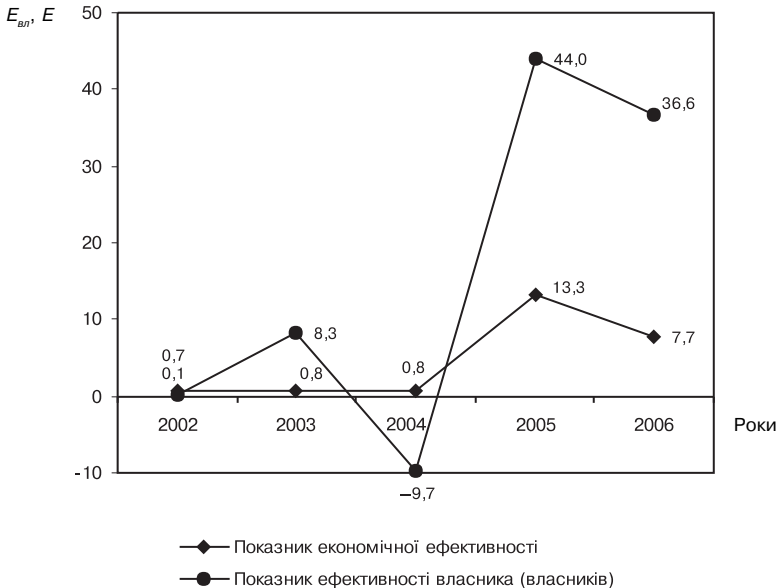


Рис. 5. Динаміка показників економічної ефективності підприємства та ефективності власника ВАТ “Інгулецький ГЗК” за період 2002—2006 років

приріст власного капіталу і ефективність підприємства. Так, поряд зі зростанням прибутку в 2005 і 2006 роках порівняно з 2004 роком, відбулося і значне зростання показників приросту і величини власного капіталу. Це означає, що розрахунки показників ефективності, з огляду на інтереси різних користувачів та зацікавлених осіб (власників, менеджерів, кредиторів підприємства тощо), повинні проводитися з урахуванням специфіки їх формування. Наприклад, збільшення прибутковості

не завжди свідчить про покращення динаміки зростання власного капіталу або ринкової вартості підприємства, і навпаки. Так, у 2004 році за наявності прибутку спостерігалось від'ємне значення величини зміни власного капіталу, тобто мала місце збитковість власника. Отже, необхідність використання запропонованих авторами підходів щодо визначення ефективності власників та ефективності бізнесу є очевидною.

Наступним питанням, що потребує свого висвітлення з огляду на формування системної оцінки діяльності підприємства, є розробка ключових критеріїв його розвитку. Нами пропонується до використання в обліковій та аналітичній діяльності підприємств така система критеріїв розвитку підприємства:

$$E_n = \frac{Pr}{K_n} \rightarrow \max,$$
$$E_{вл} = \frac{\Delta BK}{BK} \rightarrow \max,$$
$$E_{\sigma} = \frac{\Delta PBP}{PBP} \rightarrow \max,$$

де E_n — економічна ефективність підприємства;

Pr — прибуток підприємства;

K_n — капітал підприємства (валюта балансу).

Формалізовану схему взаємозв'язку основних показників підприємства, важливих для власників, можна відобразити так:

$$AB(K_n) \rightarrow Pr \rightarrow \frac{Pr}{K_n} \rightarrow \frac{\Delta BK}{BK} \rightarrow \frac{\Delta PBP}{PBP},$$

де AB — авансована у підприємство вартість.

Узагальнюючий критерій розвитку підприємства, що відображає мотиви та інтереси власника підприємства у їх підпорядкованому вигляді, матиме такий вигляд:

$$I_{E\sigma} \geq I_{E_{вл}} \geq I_{E_n},$$

де $I_{E\sigma}$, $I_{E_{вл}}$, I_{E_n} — індекси, відповідно, ефективності бізнесу (інтегральної фінансово-економічної ефективності підприємства), ефективності власника, економічної ефективності підприємства.

Таким чином, запропоновані методичні підходи до визначення ключових показників результатів, витрат та ефективності діяльності підприємства дозволять обґрунтованіше оцінити особливості підприємницької діяльності та інтерес у ній власників капіталу й інших зацікавлених осіб.