

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

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВИЗНАЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Наведено теоретико-методичні засади визначення й вимірювання фінансової ефективності підприємства. Запропоновано методи оцінки фінансово-економічної ефективності підприємства.

Theoretical and methodical principles concerning the definition and measurement of the enterprise's financial efficiency are treated in the article. The methods for estimating the enterprise's financial and economic efficiency are offered.

Ключові слова: ефективність, фінансова ефективність, прибуток, рентабельність.

Слід зазначити, що ефективність постійно перебуває в центрі уваги науковців і практиків. Вона виступає ключовим чинником їх співпраці, об'єктивним каталізатором науки й виробництва та великою мірою визначає шляхи розвитку останніх.

Ефективність є головним індикатором при оцінці фінансового стану й конкурентоспроможності підприємства. Підвищення ефективності діяльності підприємства — головний інструмент досягнення поставленої перед ним мети або завдання. Отже, переоцінити її значення для успішної діяльності підприємства неможливо. Можна сказати, що ефективність є повсякденною складовою розвитку будь-якої підприємницької структури, що проявляє себе повною мірою як у мікро-, так і в макросередовищі. Від неї залежать рівень і динаміка розвитку як кожного суб'єкта господарювання, так і країни в цілому.

Разом із тим ефективність є однією з найскладніших за своєю сутністю й розумінням категорій ринкової економіки: в теоретико-методологічних і методико-прикладних підходах до розкриття її змісту, трактування й вимірювання досі залишається певна незгодженість.

У даній статті висвітлено авторську точку зору на такі категорії, як “фінансова ефективність” і “економічна ефективність”, точніше на проблему розмежування цих категорій за змістом і методом розрахунку.

В економічній літературі при дослідженні й оцінці діяльності підприємства широко використовуються терміни “економічна ефективність” і “фінансова ефективність”, “економічна рентабельність” (або просто “рентабельність”) і “фінансова

рентабельність”, “економічні результати” (або просто “результати діяльності підприємства”) й “фінансові результати” тощо.

Зрозуміло, що це різні за сутністю категорії, тож потрібне відповідне їх трактування й розмежування. В більшості випадків вони використовуються доволіно, без ув'язки за змістом із предметом чи об'єктом дослідження. Так, для одного й того ж виду діяльності, а саме оцінки ефективності інноваційної діяльності підприємства, авторами навчального посібника “Стратегічне управління інноваційними процесами на підприємстві” використовується термін “фінансова ефективність”, а С.М. Ілляшенко вживає термін “економічна ефективність”¹.

Термін “фінансова ефективність” (і навіть “фінансово-економічна ефективність”²) зустрічається й у інших авторів³, але також без відповідного його обґрунтування. Те саме стосується понять “фінансова рентабельність” і “економічна рентабельність”⁴.

Зауважимо, що теоретико-методологічною основою для визначення й розмежування категорій “економічна ефективність” і “фінансова ефективність” у діяльності підприємства є сфера їх змістовного прояву. З методико-прикладних позицій це добре показати на структурі балансу підприємства, який поділяється на активи й пасиви. При цьому економічна ефективність пов'язана з активами підприємства, а фінансова ефективність — з його пасивами.

Економічна ефективність охоплює й відображає всю економіку підприємства, тобто всі види його діяльності в сукупності (за різних її класифікацій). Така сукупність видів діяльності в їх єдності й утворює економічну діяльність підприємства, яка, у свою чергу, оцінюється економічною ефективністю. Загальновідомо, що ефективність визначається співвідношенням результату (ефекту) й витрат. Тому ефектом для економічної діяльності виступає саме економічний. Фінансовий ефект, на наш погляд, істотно відрізняється від економічного, бо він повинен відображати специфіку фінансів підприємства, зміст його фінансової діяльності. Економічний ефект у вигляді прибутку безпосередньо пов'язаний із усіма економічними ресурсами підприємства та виникає тільки у процесі їх безпосереднього

¹ Верлока В.С., Коноваленко М.К., Сиволовська О.В. Стратегічне управління інноваційними процесами на підприємстві: Навч. посіб. — Х.: Нове слово, 2004. — 296 с.; Ілляшенко С.М. Управління інноваційним розвитком: Навч. посіб. — Суми: Університетська книга, 2005. — 324 с.

² Фінансове планування і управління на підприємствах: Навч. посіб. /Авт.: Г.А. Семенов, В.З. Бугай, А.Г. Семенов, А.В. Бугай. — К.: ЦУЛ, 2007. — 432 с.

³ Бригхэм Ю., Эрхард М. Финансовый менеджмент: Пер. с англ. — СПб.: Питер, 2000. — 960 с.; Армстронг М. Практика управления человеческими ресурсами: Пер. с англ. — СПб.: Питер, 2009. — 848 с.; Мартин Дж.Д., Петти В.Дж. VBM-управление, основанное на стоимости: Корпоративный ответ революции акционеров: Пер. с англ. — Д.: Баланс Бизнес Букс, 2006. — 272 с.; Івакіна І. Збалансована система показників. — Х.: Фактор, 2007. — 176 с.; Костирко Р. Фінансовий аналіз: Навч. посіб. — Х.: Фактор, 2007. — 784 с.

⁴ Попов В.М., Лянунов С.И. Финансовый бизнес-план. — М.: Финансы и статистика, 2007. — 457 с.; Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С. Методика финансового анализа. — М.: ИНФРА-М, 1996. — 176 с.; Бланк И.А. Управление прибылью. — К.: Ника-Центр; Эльга, 1998. — 544 с.

використання. Такі ресурси на підприємстві виступають у формі конкретних активів (матеріально-речових, нематеріальних, грошових).

Для кожного підприємства конкретність активів визначається багатьма чинниками, головними з яких є такі: величина, склад і структура активів; технічна продуктивність; організація активів у виробничо-господарській діяльності (мається на увазі організація активів у просторі й часі); зношеність основних засобів і нематеріальних активів; інноваційність; система управління активами; ефективність використання активів тощо. Сукупність цих чинників і робить кожне підприємство неповторним, адже скопіювати склад активів, їх частку і ступінь впливу на кінцеві результати діяльності суб'єкта господарювання практично неможливо. Таким чином, конкретний розмір і якість прибутку підприємства утворюються й обчислюються не під час формування пасивів, а у процесі його економічної діяльності, коли фінансові джерела вже перетворилися на конкретні активи з певним розміром, складом, якістю, рівнем організації тощо.

З огляду на зазначене можна констатувати, що відношення прибутку підприємства до його активів визначає в загальному вигляді категорію “економічна рентабельність підприємства”.

Показники, які розраховуються через відношення різних видів прибутку (загальний прибуток, чистий прибуток та ін.) до різних активів (активи, чисті активи, необоротні активи, оборотні активи тощо), являють собою лише певні різновиди економічної рентабельності. Наприклад, показник, у чисельнику якого — чистий прибуток, а у знаменнику — власний капітал, характеризує, на наш погляд, не фінансову рентабельність⁵, а економічну (зміст фінансової ефективності буде розглянуто далі), й визначати його треба як відношення чистого прибутку до чистих активів підприємства. Математично чисті активи і власний капітал підприємства є однаковими величинами, а теоретико-методологічно та за своїм генезисом це різні категорії, у тому числі стосовно прибутку. Пріоритет у цьому сенсі — за категорією “чисті активи”.

Щодо фінансової ефективності зауважимо, що при її вимірюванні співвідношення результатів і витрат має обчислюватися на основі інших величин, ніж при розрахунку економічної ефективності, які повинні визначатися з урахуванням специфіки фінансової діяльності на підприємстві. Для цього розглянемо найгрунтовніші визначення сутності фінансової діяльності, які допоможуть аргументовано підійти до трактування категорії “фінансова ефективність”. У підручнику “Фінанси підприємств” наголошується, що “фінансова діяльність — це система використання різних форм і методів для фінансового забезпечення функціонування підприємств та досягнення ними поставлених цілей...”⁶, а О.О. Терещенко основний зміст фінансової діяльності (у вузькому розумінні) вбачає у процесі фінансування

⁵ Бланк І.А. Знач. праця.

⁶ Фінанси підприємств: Підруч. / Під ред. А.М. Поддєрьогіна. — К.: КНЕУ, 2004. — 546 с.

підприємства, вказуючи, що вона має вирішальний вплив на генерування вартості підприємства⁷.

Такий зміст фінансової діяльності підприємства дає змогу сформувати методологічні підходи до визначення основних складових фінансової ефективності — результату й витрат. Специфіка фінансової ефективності полягає в тому, що у процесі фінансування виокремлюються дві ключові величини: капітал (фінансові ресурси) як джерело фінансування та плата за капітал (фінансові ресурси) як умова його отримання. Тому при оцінці фінансової ефективності в ролі витрат виступає величина капіталу (пасив у балансі підприємства), а в ролі результату (ефекту) — величина плати за капітал. Логіка такого трактування двох ключових складових фінансової ефективності підкріплюється тим, що капітал із часом трансформується в активи підприємства, які при оцінці вже економічної ефективності виступають також у ролі витрат (але інших за своєю сутністю і значенням для підприємства). Що стосується плати за капітал, то саме вона безпосередньо пов'язана з фінансовими ресурсами, котрі виступають як джерела фінансування підприємства, визначає можливості й умови його отримання, а отже, логічно характеризує в показнику фінансової ефективності його чисельник (результат). Іншими словами, плата за капітал є результатом тому, що являє собою загальний підсумок зусиль колективу підприємства та його менеджменту у сфері фінансової діяльності при формуванні пасивів підприємства. Методологічні засади формування фінансової ефективності ілюструє рис. 1.

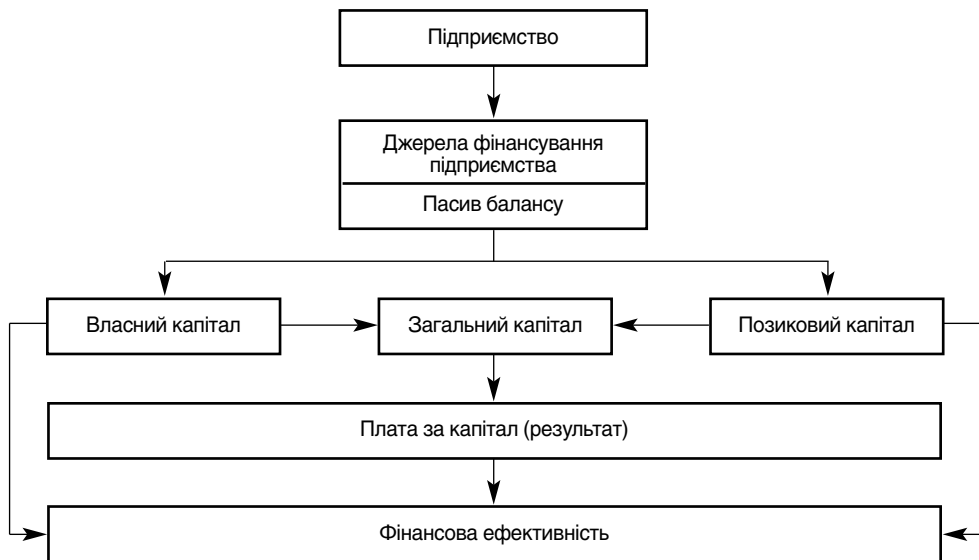


Рис. 1. Методологічні засади формування фінансової ефективності на підприємстві

⁷ Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2003. — 554 с.

На рис. 2 на базі форми № 1 “Баланс” фінансової звітності показано взаємозв’язки між такими основними для підприємства категоріями, як активи, пасиви, прибуток і плата за капітал, які дають змогу розрахувати певну сукупність показників, що пов’язані з оцінкою фінансового стану підприємства, у тому числі показників фінансової ефективності. Як видно з рис. 2, взаємозв’язки діагонального характеру (Пр → П, Пл → А) не мають змістовного підґрунтя, тому вони закреслені. Зміст даних категорій (Пр, П, Пл, А) і економічна логіка вказують, що як плата за капітал не має прямого стосунку до активів, так і прибуток прямо не пов’язаний із капіталом.

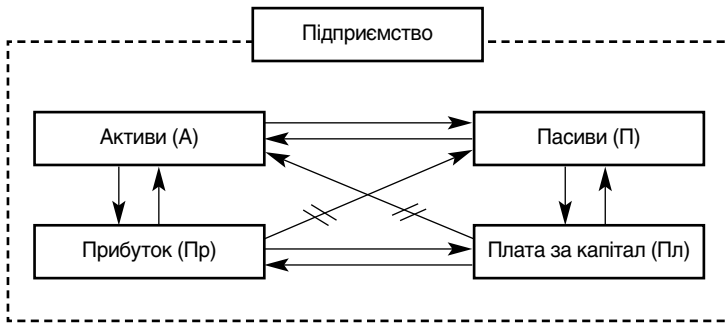


Рис. 2. Можливі взаємозв’язки основних економічних категорій підприємства

Наведена аргументація формування економічної й фінансової ефективності на підприємстві дає змогу перейти до визначення змісту категорії “фінансово-економічна ефективність”. Вважаємо, що для цієї категорії (на відміну від економічної та фінансової ефективності) не існує такого показника, що оцінював би її рівень безпосередньо загальновідомим методом через співвідношення результату й витрат. Цей висновок базується на практичній неможливості поєднати в одному результаті (чи в одному показнику витрат) такі різні за сутністю категорії, що характеризують фінансову й економічну ефективність. На наш погляд, кількісна оцінка категорії “фінансово-економічна ефективність” лежить у іншій площині та полягає в поєднанні фінансової й економічної ефективності через їх співвідношення (рис. 3).

Із рис. 3 видно, що рівень фінансово-економічної ефективності визначається або як різниця показників економічної й фінансової ефективності, або як їх співвідношення.

Основні критерії фінансово-економічної ефективності:

1) критерій оптимальності: $\Phi EE = (EE - \Phi E) \rightarrow \max$;

2) критерій підвищення ефективності: $\Phi EE_t - \Phi EE_{(t-1)} > 0$,

де ΦEE_t , $\Phi EE_{(t-1)}$ — рівень фінансово-економічної ефективності відповідно в t -му і $(t-1)$ -му періодах.

Фінансово-економічну ефективність у періоді, що оцінюється, можна класифікувати таким чином:

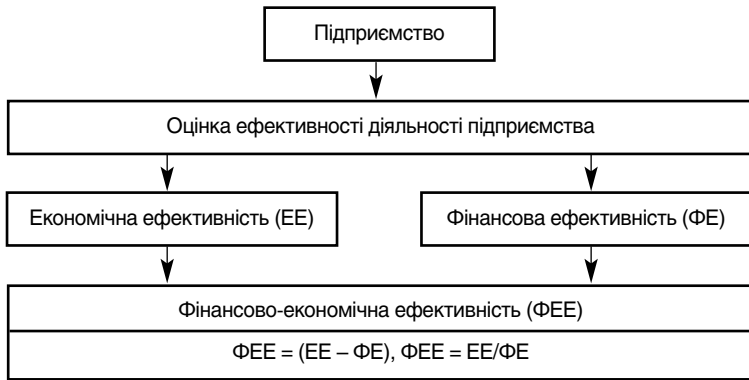


Рис. 3. Методологічні засади вимірювання фінансово-економічної ефективності на підприємстві

- 1) прогресивна фінансово-економічна ефективність: $ФЕЕ = (ЕЕ - ФЕ) > 0$;
- 2) пасивна фінансово-економічна ефективність: $ФЕЕ = (ЕЕ - ФЕ) = 0$;
- 3) регресивна фінансово-економічна ефективність: $ФЕЕ = (ЕЕ - ФЕ) < 0$.

Прогресивна фінансово-економічна ефективність є основою прогресивного розвитку підприємства та відкриває можливості для забезпечення конкурентоспроможності підприємства. Фінансово-економічна ефективність пасивного й регресивного видів, навпаки, вказує на серйозні складнощі в розвитку підприємства.

Наведені теоретико-методичні підходи до визначення й сутності фінансової та фінансово-економічної ефективності дають змогу вдосконалити й розширити можливості системного управління підприємством, а також забезпечити обґрунтоване використання термінологічного апарату даного напряму дослідження.