**ТЕМА 12. СИСТЕМИ АНАЛІТИЧНОГО ВИМІРЮВАННЯ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ БІЗНЕСУ ТА МЕТОДИ ПОБУДОВИ РЕЙТИНГОВИХ ОЦІНОК**

**План:**

1. Значення, мета, задачі та інформаційне забезпечення аналізу результативності бізнесу.
2. Система відносних показників, які характеризують результативність бізнесу.
3. Аналіз впливу факторів на відносні показники результативності бізнесу.
4. Аналіз рентабельності підприємства з використанням моделі Дюпона.
5. Сутність та види рейтингових оцінок.
6. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості підприємства.

**1. Значення, мета, задачі та інформаційне забезпечення аналізу результативності бізнесу**

Бізнес в найбільш загальному сенсі - це діяльність, спрямована на отримання прибутку. Власник бізнесу, що має в ньому "первісний" інтерес, інвестуючи в нього ресурси, очікує отримати їх через деякий час з певною віддачею. В найбільш загальному вигляді бізнес виступає як "чорний ящик", який, поглинаючи певний обсяг ресурсів на вході (в грошовій оцінці), випускає на виході продукт, який в грошовому виразі перевершує вкладені кошти на певну величину. Остання і є результативністю бізнесу - прибутком, який дістається власнику.

Прибуток є найважливішим якісним показником ефективності діяльності підприємства і являє собою форму прибавочного продукту в умовах товарно-грошових відносин. Саме прибуток в умовах ринкових відносин складає основу економічного розвитку підприємства, забезпечуючи його життєздатність. Він виступає не тільки основним джерелом фінансування діяльності підприємств, але і найважливішою основою формування доходів державного і місцевого бюджетів. Прибуток - це сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати.

З усього спектра перерахованих задач випливає, що однією з основних задач аналізу результативності бізнесу є оцінка основної діяльності з погляду максимізації прибутку і виявлення резервів його росту протягом поточного часу або в перспективі.

Вирішення задач аналізу результативності бізнесу залежить багато в чому від якісного інформаційного забезпечення. Воно містить у собі планову, нормативно-довідкову і фактографічну інформацію.

Планова інформація про фінансові результати в розрізі всіх складових міститься в бізнес-плані підприємства.

Формування прибутку від усіх видів діяльності підприємства відображається у формі № 2 "Звіт про фінансові результати". Крім того, у процесі аналізу використовуються дані бухгалтерського обліку: регістри по рахунках класу 7 "Прибутки від реалізації", "Фінансові результати", класу 4 "Прибутку і збитки нерозподілені", класу 9 "Витрати на збут" і ін., первинні документи.

Форма і зміст звіту про фінансові результати визначений НП(С)БО 1 "Загальні вимоги до фінансової звітності". Він є аналогом звіту про прибутки і збитки відповідно до МСБО.

**2. Система відносних показників, які характеризують результативність бізнесу**

Для оцінки результативності бізнесу використовують систему абсолютних та відносних показників. До абсолютних показників відносяться показники прибутку, до відносних - показники рентабельності.

Рентабельність є однією з базових економічних категорій економіки. Безпосередньо термін "рентабельність" не визиває різних тлумачень, оскільки під ним розуміється відношення, в чисельнику якого завжди фігурує прибуток. У найширшому, найзагальнішому понятті рентабельність означає прибутковість або доходність виробництва і реалізації всієї продукції (робіт, послуг) чи окремих її видів; доходність підприємств, організацій, установ у цілому як суб'єктів господарської діяльності; прибутковість різних галузей економіки.

Рентабельність безпосередньо зв'язана з отриманням прибутку. Однак її не можна ототожнювати з абсолютною сумою отриманого прибутку. Рентабельність - це відносний показник, тобто рівень прибутковості, що вимірюється у коефіцієнтах або відсотках. Показники рентабельності являються відносними характеристиками фінансових результатів та ефективності діяльності підприємства. У порівнянні з абсолютними показниками прибутку, показникам рентабельності властиві наступні переваги:

- вони мають більш широкі можливості порівняння: співставлення абсолютних показників прибутку підприємств з різними обсягами діяльності, кількістю персоналу, тощо не дає можливості проводити об'єктивну оцінку;

- ці показники меншою мірою знаходяться під впливом інфляційних процесів.

Різні варіанти рішень, що приймаються для визначення прибутку, поточних витрат, авансованої вартості, для розрахунку рентабельності зумовлюють наявність значної кількості показників рентабельності.

Показники рентабельності характеризують ефективність роботи підприємства в цілому, прибутковість різних напрямів діяльності (операційної, фінансової, інвестиційної); вони більш повно, чим прибуток, характеризують узагальнюючі результати господарювання.

Рентабельність є показником, що комплексно характеризує ефективність діяльності підприємства. На його підставі можна оцінити ефективність управління підприємством, оскільки отримання високого прибутку і достатнього рівня прибутковості багато в чому залежить від правильності і оперативності управлінських рішень, які приймаються. Тому рентабельність можна розглядати як один із критеріїв якості управління суб'єктом господарювання.

По значенню рівня рентабельності можна оцінити довгострокове благополуччя підприємства, тобто здатність підприємства одержувати достатній прибуток на здійснені інвестиції. Для власників капіталу підприємства даний показник є більш привабливим індикатором, ніж показники фінансової стійкості і ліквідності, які визначаються на основі співвідношення окремих статей балансу.

У зв'язку з тим, що показники рентабельності визначають зв'язок між сумою прибутку та величиною вкладеного капіталу, вони можуть бути використані в процесі прогнозування прибутку підприємства. Оцінка передбачуваного прибутку базується на рівні прибутковості за попередні періоди з урахуванням прогнозованих змін.

Крім того, велике значення рентабельність має для ухвалення рішень у області інвестування, планування, при складанні кошторисів, координуванні, оцінці і контролі діяльності підприємства.

Для розрахунку рентабельності можуть використовуватися різні види прибутку підприємства: валовий прибуток; прибуток від реалізації продукції (робіт, послуг), тобто від операційної діяльності; прибуток від інших видів діяльності (фінансової, інвестиційної); чистий прибуток. При цьому прибуток зіставляється з авансованою вартістю, яку можна брати в різних варіантах (весь капітал підприємства, власний капітал, позиковий капітал, основний капітал, оборотний капіталі).

Показники рентабельності є важливими характеристиками факторного середовища формування прибутку (та доходу) підприємства. З цієї причини вони є обов'язковими елементами порівняного аналізу та оцінки фінансового стану підприємства.

Показники рентабельності можна поєднати у декілька груп, які:

- базуються на витратному підході (рентабельність продукції, рентабельність діяльності);

- характеризують прибутковість продажу (рентабельність продажу);

- основані на ресурсному підході (рентабельність сукупних активів, рентабельність власного капіталу, рентабельність оборотного капіталу).

До основних показників рентабельності відносяться:

o рентабельність продажу;

o рентабельність активів;

o рентабельність поточних активів;

o рентабельність власного (акціонерного) капіталу.

1. Рентабельність продажу (ROS) визначається як відношення чистого прибутку (ЧП) до доходу від реалізації без податків, які включаються в ціну продукції (ДР):



Рентабельність продажу характеризує доходність операційної діяльності підприємства.

2. Рентабельність активів (ROA) визначається як відношення чистого прибутку (ЧП) до середньої величини активів за період отримання відповідного чистого прибутку (А):



Цей показник служить для визначення ефективності використання капіталу, оскільки дає загальну оцінку доходності вкладеного в операційну діяльність капіталу, як власного так і позикового.

3. Рентабельність поточних активів (РПА) уявляє собою відношення чистого прибутку підприємства (ЧП) до середньої величини поточних активів (оборотних коштів) підприємства (ПА):



Цей показник характеризує величину прибутку, отриману з кожної гривні, що вкладена у поточні активи.

4. Рентабельність власного (акціонерного) капіталу (ROE) визначається як відношення чистого прибутку (ЧП) до середньої величини власного капіталу підприємства (ВК):



Цей показник займає особливе місце серед показників рентабельності і характеризує ефективність використання власних коштів акціонерів; величину прибутку, отриману на кожну гривню вкладень акціонерів в підприємство. Значення цього показника відображає ступінь привабливості суб'єкта господарювання для вкладень коштів акціонерів. Чим вище цей показник, тим більше прибутку приходиться на одну акцію, тим вище потенційні дивіденди.

До інших показників рентабельності, які також розраховуються для оцінки ефективності основної діяльності підприємства, відносяться коефіцієнти, відображені в табл. 1.

Таблиця 1

Показники рентабельності підприємства



Як наочно видно, показники рентабельності характеризують співвідношення чистого прибутку або з витратами підприємства, або з авансованими коштами, як власними, так і позиковими.

Необхідно підкреслити, що для розрахунку показників рентабельності може бути використаний не лише показник чистого прибутку, а і будь-який інший показник, який характеризує фінансові результати діяльності підприємства (прибуток від звичайної діяльності, прибуток від операційної діяльності, валовий прибуток).

**3. Аналіз впливу факторів на відносні показники результативності бізнесу**

Одним із етапів оцінки результативності бізнесу є кількісний вимір впливу факторів на абсолютні та відносні показники.

Для здійснення факторного аналізу у кратних моделях показників рентабельності доцільно використовувати метод ланцюгових підстановок.



Розраховують умовний показник рентабельності продажу:



Визначають вплив факторів на рентабельність продажу:



Обчислюють суму впливу факторів:



Аналогічним чином здійснюється оцінка впливу факторів на інші показники рентабельності підприємства.

Різноманіття показників рентабельності визначає альтернативність пошуку шляхів їх підвищення. Для більш повної оцінки рентабельності результативності бізнесу слід використовувати методи розширення або подовження факторної моделі. Кожний з початкових показників розкладається у факторну систему з різним ступенем деталізації, що задає межі виявлення і оцінки внутрішньогосподарських резервів. Розглянемо деякі варіанти подовження часткових моделей рентабельності:

1. Рентабельність активів підприємства знаходиться в прямій залежності від рентабельності продажу і оборотності активів (ОбА):



Економічний зв'язок полягає в тому, що факторна модель прямо указує шляхи підвищення рентабельності: при низькому рівні рентабельності продажу необхідно прагнути до прискорення обороту активів.

Менеджери французької компанії "Дюпон" запропонували таблицю (рис. 1), яка дає змогу визначити основні складові елементи показника рентабельності активів.



Рис. 1. Розкладання показника рентабельності активів на складові елементи відповідно до таблиці Дюпона

Представлена схема дозволяє визначити взаємозв'язок між відносним показником результативності бізнесу та ресурсами або витратами підприємства. Визначені "слабкі місця" в діяльності підприємства підлягають глибокому аналізу та обов'язковому виправленню.

Окрім формування таблиці Дюпона на певну дату, доцільно її заповнення через певні проміжки часу - це дасть змогу наочно оцінити причини зміни як рентабельності активів, так і формуючих його рентабельності продажу та оборотності активів.

2. Рентабельність основних засобів у частковій моделі безпосередньо залежить від середньої вартості основних засобів та чистого прибутку. Подовження моделі дає змогу визначити залежність показника рентабельності основних засобів від двох факторів: рентабельності продажу (ROS) та фондовіддачі (ФВ):



3. Аналогічним чином можна розширити часткову модель рентабельності трудових ресурсів, якщо доповнити її показником доходу від реалізації (ДР). В цьому випадку підвищення рентабельності трудових ресурсів стає можливим за умови збільшення рентабельності продажу (ROS) або підвищення продуктивності праці (ПП):



Для торгівельних підприємств подальше подовження моделі за рахунок застосування показника торгової площі (Бторг) дає змогу отримати інші фактори впливу на показник рентабельності трудових ресурсів. А саме: рентабельність продажу (ROS), ефективність використання торгової площі (Я), забезпеченість персоналу торговою площею (Зп):



Останній фактор, по аналогії з показником фондоозброєності, характеризує ступень забезпеченості персоналу торговельною площею, яка виступає в якості одного з елементів об'єктів основних засобів. Цей показник має особливе значення для підприємств роздрібної торгівлі де наявність, достатність та ефективність використання торговельної площі є одними з ключових показників оцінки основних засобів.

4. Ще одним прикладом подовження часткових моделей є визначення впливу рентабельності власного капіталу (ROE) та співвідношення власних та позикових коштів (Ксп) на показник рентабельності позикового капіталу. Підвищення рентабельності позикових коштів стає можливим або за рахунок підвищення ефективності використання власних коштів, або за рахунок їх збільшення в порівняні з позиковими засобами.

Факторні моделі рентабельності розкривають найважливіші при-чинно-наслідкові зв'язки між показниками фінансового стану підприємства і результативності бізнесу. Тому вони є незамінним інструментом оцінки ситуації, що склалася.

**4. Аналіз рентабельності підприємства з використанням моделі Дюпона**

У практичній діяльності оцінки результативності бізнесу в розвинених країнах рентабельність власного капіталу вважають найважливішим підсумковим показником, де фокусуються результати всіх напрямків діяльності підприємства. При цьому розглядаються три- і п'ятифакторні моделі рентабельності.

Система аналізу менеджерів фірми "Дюпон" в першу чергу досліджує здатність підприємства ефективно генерувати прибуток, реінвестувати його, нарощувати обороти. В основу аналізу покладено жорстко детерміновану факторну модель, що дозволяє ідентифікувати і дати порівняльну характеристику основних моментів, що впливають на зміну того або іншого показника діяльності підприємства.

Менеджери фірми "Дюпон" запропонували рентабельність власного капіталу (ROE) визначати як добуток рентабельності продажу (ROS), оборотності активів (ОбА) та коефіцієнта фінансової залежності (відношення сукупного капіталу до власного) (Кфз).

Розщеплювання ключових показників на їх складові, дозволяє визначити і дати порівняльну характеристику основних причин, що вплинули на зміну того або іншого показника.

Методика заснована на тому, що при розкладанні показників на складова частини, стає ясно, що зміна показника прибутковості власного капіталу залежить від великої кількості найважливіших показників основної діяльності підприємства. Значущість виділених чинників пояснюється тим, що вони узагальнюють всі сторони основної діяльності підприємства.

Отже, рентабельність власного капіталу залежить від змін рентабельності продукції (операційна діяльність підприємства), ресурсовіддачі (інвестиційна діяльність) і співвідношення сукупного та власного капіталу (фінансова діяльність).

З наведеної трифакторної моделі рентабельності власного капіталу випливає, що на її значення істотно впливає зміна коефіцієнта фінансової залежності, тобто так званий фінансовий леверидж (важіль), який супроводжується підвищенням ризику втрати підприємством фінансової незалежності.

З огляду на цей ризик аналітик визначає і регулює рівень фінансового важеля, з'ясовує, на скільки відсотків зміниться рентабельність власного капіталу при зміні валового прибутку (ВП) на 1% за умов різних часток позикового капіталу в пасивах підприємства.

**5. Сутність та види рейтингових оцінок**

Методика рейтингової оцінки підприємства заснована на теорії і методиці комплексного аналізу діяльності підприємства. Підсумкова рейтингова оцінка підприємства враховує всі найважливіші параметри (показники) фінансово-господарської діяльності, бо при її проведенні використовуються показники, що характеризують виробничий потенціал підприємства, рентабельність його продукції, ефективність використання виробничих і фінансових ресурсів, стан і розміщення коштів, їх джерела та інші показники. Вибір і обґрунтування початкових показників виходить з мети оцінки та завдань, які ставлять перед собою суб'єкти господарювання, аналізуючи фінансово-економічний потенціал підприємства.

У ролі комплексного показника передбачено розрахунок рейтингової оцінки. Рейтинг (оцінка, віднесення до рівня, розряду, категорії) - це оцінка позиції аналізованого об'єкта за шкалою показників.

Методика рейтингової оцінки полягає у порівнянні системи показників, які характеризують фінансово-економічний стан підприємства, з умовним еталонним підприємством, що має найкращі результати за всіма порівнюваними показниками.

Рейтингова оцінка характеризується значенням конкретного показника, який синтезує певні сторони діяльності об'єкта дослідження, отриманого на основі математичної обробки системи окремих показників. Комплексна оцінка використовується у порівняльному аналізі для визначення рейтингу підприємств на підставі вибору найкращого з них.

Перевагою рейтингової оцінки є можливість аналізу і порівняння результатів фінансово-господарської діяльності підприємств різних організаційно-правових форм і форм власності, які належать до різних галузей і сфер діяльності.

Суб'єкти ринкових відносин (власники, інвестори, банки, постачальники і покупці, страхові компанії тощо), зацікавлені в оцінці конкурентоспроможності і надійності своїх партнерів, як правило, використовують методи комплексної рейтингової оцінки.

Огляд діяльності провідних світових рейтингових агентств Standard and Poor's, Moody's та інших показує, що вони пропонують досить великий перелік рейтингів (рис. 2).



Рис. 2. Види рейтингів провідних рейтингових агентств

Методика рейтингової оцінки підприємства включає такі етапи:

- збір і обробка аналітичної інформації за звітний період;

- вибір і обґрунтування системи показників, що використовуються для рейтингової оцінки;

- розрахунок підсумкового показника рейтингової оцінки;

- рейтингування і ранжування підприємств за рейтингом.

Рейтингова оцінка фінансово-господарської діяльності підприємства може проводитися на основі використання матричних моделей, за допомогою яких можна отримати єдиний інтегральний показник.

Конструювання інтегрального показника для узагальнюючої рейтингової оцінки може проводитися методами: сум; середньої геометричної; коефіцієнтів; суми місць; відстаней тощо.

**6. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості підприємства**

Рейтингування в Україні існує як вид бізнесу з початку 2000-х років на виконання Розпорядження Кабінету Міністрів України від 01.04.2004 року "Про затвердження Концепції створення рейтингової оцінки регіонів, галузей національної економіки, суб'єктів господарювання". 19 серпня 2004 року на конкурсній основі було обране перше в Україні вповноважене рейтингове агентство - "Кредит-Рейтинг".

Основною проблемою, що виникла в межах реалізації Концепції створення рейтингової оцінки регіонів, галузей національної економіки, суб'єктів господарювання, було і є моделювання національного рейтингу інвестиційної привабливості підприємств.

Аналіз ситуації на ринку інвестицій України, дає підстави думати, що в цей час для інвесторів найбільш інформативним є надання даних щодо інвестиційної привабливості підприємств у формі рейтингу фінансового стану.

Проблема рейтингової оцінки в кінцевому підсумку зводиться до рішення завдання одержання агрегатного показника на базі набору вихідних часткових і наступного ранжирування за значеннями агрегатного показника.

Аналізуючи методологічні підходи до формування різних видів рейтингів, можна дійти висновку, що у світовій практиці кредитний рейтинг ототожнений з рейтингом інвестиційної привабливості компаній.

Такий підхід видається непереконливим, тому що в цьому випадку ніби ототожнюються поняття "інвестиції" і "кредит".

Рейтинг інвестиційної привабливості передбачає оцінку фінансово-економічної стабільності підприємства, що є найважливішою характеристикою його ділової активності й надійності. Вона визначає конкурентоспроможність підприємства і його потенціал у діловому співробітництві, є гарантом ефективної реалізації економічних інтересів всіх учасників господарської діяльності.

Як засвідчує практика, проведення оцінки інвестиційної привабливості, первинний аналіз інвестиційної привабливості об'єктів вкладення коштів передбачає ознайомлення інвестора з комплексним (інтегральним) показником, що дозволяє проводити порівняльну оцінку для великої сукупності об'єктів за мінімальних витрат часу. Завдання комплексної оцінки в наш час вирішуються у двох напрямах:

- розробка узагальнюючого (синтетичного), або інтегрального, показника;

- розробка алгоритмів обчислювальних процедур, які на основі набору показників забезпечили б однозначну оцінку результатів господарської діяльності.

У ролі комплексного показника наявна методика передбачає розрахунок рейтингової оцінки. Рейтинг (оцінка, віднесення до рівня, розряду, категорії) - це оцінка позиції аналізованого об'єкта за шкалою показників.

Залежно від значення скоректованого узагальнюючого показника визначається група фінансового стану підприємства. Потім з урахуванням коригувального показника значення узагальнюючого показника коректується й визначається рівень рейтингу.

Прогнозний перспективний рейтинг інвестиційної привабливості (ППРІП) має вигляд:



де РІПзвіт - рейтинг інвестиційної привабливості звітного періоду;

Ков - коефіцієнт оцінки віддачі від підприємства у зовнішнє середовище;

КОсзс - коефіцієнт оцінки сприятливого зовнішнього середовища для діяльності підприємства.

Таким чином, якщо Ков перевищує Косзс то рейтинг інвестиційної привабливості буде покращуватися і навпаки.

**Контрольні питання:**

1. Окресліть значення, мету, задачі та інформаційне забезпечення аналізу результативності бізнесу.
2. Систематизуйте відносні показники, які характеризують результативність бізнесу.
3. Опишіть методику аналізу впливу факторів на відносні показники результативності бізнесу.
4. Опишіть методику аналізу рентабельності підприємства з використанням моделі Дюпона.
5. Визначте сутність та види рейтингових оцінок
6. Опишіть процес рейтингової оцінки інвестиційної привабливості підприємства.