

товара. Как продать товар на вашем рынке / М.О Ермолов. - М.: Мысль, 1990. – 364 с.

11. Коно Т. Стратегия и структура японских предприятий / Т. Коно :пер. с англ. - М.: Прогресс, 1987. - 384 с.

12. Ожегов С.И. Словарь русского языка / С.И. Ожегов. – М. : Изд-во «Советская энциклопедия», 1972. – 846 с.

13. Петров В. Конкурентоспособность / В. Петров // РИСК. – 1999. – № 4. – С. 4-11.

14. Портер М. Международная конкуренция / М. Портер : пер. с англ. / под ред. и предисл. В.Д. Щетинина. – М. : Международные отношения, 1993. – 896 с.

15. Рубин Ю.Б. Теория и практика предпринимательской конкуренции: учебник. / Ю.Б. Рубин. – 7-е изд., перераб. и доп. – М.: Маркет ДС, 2008. – 608 с.

16. Сергеев И.В. Экономика предприятий/ И.В. Сергеев - М: Финансы и статистика, 2000. - 312 с.

17. Струмилин С.Г. К вопросу об изменении народного благосостояния / С.Г. Струмилин // Вопросы статистики. – 1954. – №5. – С.12-28.

18. Сухая И. В. Выбор стратегий для обеспечения конкурентоспособности предприятий молочной промышленности –автореф. дис. на збуття наук. ступеня канд. економ. наук: спец. 080004 «экономика та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)»/ И.В. Сухая, - К.: Нац. ун. п. т., 2008. - 20с.

19. Тридід О.М. Організаційно-економічний механізм розвитку підприємства: моногр. / О.М. Тридід. -Харків: ХДЕУ, 2008. - 364 с.

20. Фатхутдинов Р. А. Конкурентоспособность: экономика, стратегия, управление / Р.А. Фатхутдинов - М.: ИНФРА - М, 2000. - 312 с.

21. Федонін О. С. Потенціал підприємства: формування та оцінка / О. С. Федонін, І. М. Репіна, О. І. Олексюк. — К.: КНЕУ, 2003. – 316 с.

22. Федулова Л.І. Менеджмент організацій / Л.І. Федулова,- К.: Лібра, 2003. – 484 с.

23. Хомяков В.І. Управління потенціалом підприємства / В.І. Хомяков, І.В. Бакун. - К.: Кондор, 2007. - 400 с.

24. Яшин Н.С. Конкурентоспособность промышленного предприятия: методология, оценка, регулирование / Н.С. Яшин. – Саратов: СГЭА, 1997. – 69 с.

УДК 336:77

СУЩНОСТЬ РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ЗАЕМЩИКА

Рогатенюк Э.В.

В статье рассмотрены сущность рейтинговой оценки и алгоритм ее проведения. Выявлены недостатки рейтинговых оценок: исходная информация, методика ее обработки, обоснование методики рейтинговой оценки.

Ключевые слова: рейтинг, рейтинговая оценка, результат рейтинговой оценки, алгоритм рейтинговой оценки.

Кредитоспособность заемщика зависит от многих факторов, имеющих не только количественную, но и качественную оценку, поэтому выявить и рассчитать влияние каждого из них непросто. Кроме этого, большая часть анализируемых показателей кредитоспособности рассчитывается на основе данных за определенный период времени, которые подвержены искажающему влиянию инфляции, курсов валют, рыночной конъюнктуры и др. Сложность представляет и сама процедура выявления, количественной оценки некоторых факторов (например, репутации заемщика). Именно поэтому на практике применяется различные подходы к решению данной проблемы, одним из которых является рейтинговая оценка.

Рейтинговая оценка представляет собой присвоение определенного класса, ряда, номера, категории в процессе анализа количественных и/или качественных характеристик отдельных объектов, процессов, явлений в их упорядоченном ряду; выстраивание некоторых единиц в определенном порядке в соответствии с заранее установленными правилами и критериями, что позволяет расположить подобранные определенным образом объекты, процессы и явления в одном ряду на основании значений некоторых показателей, их характеризующих. При этом рейтинг, с одной стороны, представляет собой оценку значимости, масштабности, важности компании (предприятия, организации, учреждения), а с другой – показатель, характеризующий ее кредитоспособность [3, с.451]. Главной целью рейтинговой оценки является определение положения предприятия среди конкурентов, то есть присвоение ему определенной значимости (ранга), а основным назначением – снижение риска (а, значит и компенсационных затрат) для всех участников инвестиционной деятельности и деловых партнеров.

Методики формирования рейтингов кредитоспособности компаний и их назначение различны. Рейтинг независимых рейтинговых агентств основывается на изучении официальной (публичной) отчетности предприятий (как правило, баланса и отчета о финансовых результатах). Адекватность таких рейтингов реальному положению дел в значительной мере зависит от достоверности исходных данных и системы показателей, используемой для характеристики надежности предприятий, а также методики их расчета. Такими рейтингами пользуются как профессионалы (специалисты банков, бирж, ассоциаций предприятий, аудиторских фирм), так и непрофессионалы (вкладчики, акционеры). При этом признаки (критерии) классификации предприятий, подвергающихся процедуре рейтинговой оценки, могут отражать отдельные стороны их деятельности (прибыльность, ликвидность, платежеспособность, деловую активность, финансовую устойчивость) или деятельность предприятий в целом (объем операций, надежность, имидж). В качестве оценочного критерия может также выступать уровень экономической состоятельности предприятия или его рыночная стоимость.

Необходимо отметить, что существующие кредитные рейтинги часто приводят к формированию неадекватных экономических оценок и принятию необоснованных экономических решений. Причиной тому являются: отсутствие единой методики рейтинговой оценки; сложность формирования информационной базы в условиях непрозрачности финансового рынка и неопределенности внешней среды; невозможность применения зарубежных подходов к рейтинговой оценке, которые отличаются формами и содержанием предоставляемой информации и не учитывают специфику развития рыночных отношений в Украине [5, с.41-42]. Сложившаяся ситуация обуславливает необходимость формирования принципиально новых подходов к построению кредитных рейтингов. Для этого требуется уточнение сущности рейтинговой оценки кредитоспособности заемщика (предприятия) и алгоритма ее проведения, что и является целью данного исследования.

Обобщив существующие методики, [6], определил, что процедура рейтинговой оценки начинается с выявления целей субъектов управления, инициирующих проведение такой оценки; выбора исходных показателей, характеризующих финансово-хозяйственную деятельность компании; обоснования методики их расчета и оценки. В рамках большинства существующих рейтинговых методик в качестве исходной информации принято использование данных публичной финансовой отчетности заемщика, другой информации (данных внутреннего, управленческого учета и анализа) и внешней информации (статистических данных, результатов маркетинговых исследований, заключений финансовых аналитиков и др.). Данные финансовой отчетности отражают все последствия действий, осуществляемых руководством компании на основании проведенного внутреннего анализа, и дают возможность принимать во внимание обобщенные показатели финансово-экономической деятельности и формировать рейтинговые таблицы хозяйствующих субъектов. Достоверность публичной финансовой отчетности заемщика обеспечивается последовательным выполнением принципов ведения бухгалтерского учета, а также принципов и процедур аудита. Что же касается другой информации, предоставленной заемщиком, и внешней информации, то оценка и обеспечение ее достоверности осуществляется рейтинговым агентством (банком) самостоятельно.

Результат рейтинговой оценки включает в себя две составляющие: непосредственно кредитный рейтинг (информацию для принятия экономических решений) и рейтинговый отчет (обоснование рейтинговой оценки) [5, с.40]. Публичный характер, в большинстве случаев, имеет только кредитный рейтинг и именно на его основе внешние пользователи принимают экономические решения. Рейтинговый отчет включает в себя обоснование присвоенного кредитного рейтинга и доказывает, что кредитный рейтинг адекватно отражает способность заемщика выполнить свои обязательства перед кредиторами. Рейтинговый отчет чаще всего недоступен широкому кругу пользователей (носит конфиденциальный характер) и предоставляется только заказчику рейтинга.

Как было отмечено выше, точность рейтинговой оценки во многом зависит от исходной информации, на базе которой строится рейтинг. По мнению специалистов ведущих рейтинговых агентств и банков, для повышения эффективности принимаемых управленческих решений исходная информация должна соответствовать следующим требованиям: быть достоверной – определять, насколько информация соответствует реальному ходу событий и процессов, которые она отражает; своевременной – определять соответствие информации времени потребности в ней с учетом срока ее возможного полезного использования; информативной – определять, насколько информация содержательна для принятия конкретного решения; однозначной – определять, обеспечивает ли формат представления информации однозначное ее восприятие субъектом, принимающим решение; сопоставимой – обеспечивать возможность проведения сравнительного анализа [6, 5, с.42].

По мнению Бердниковой Т.Б. [1, с.201], несмотря на популярность рейтинговых оценок, они имеют ряд недостатков, основными являются следующие:

1. Недостоверность отражения информации о финансовом состоянии предприятия. Несвершенство украинского законодательства, ведения бухгалтерского учета, а также несформировавшиеся правила поведения предприятий на рынке не позволяют в полной мере доверять данным финансовой отчетности. Несколько сгладить эту проблему позволяет использование результатов аудита и независимых экспертных рейтинговых оценок, корректирующих формальные результаты расчетов. Следует отметить, что аудит проводится не в обязательном порядке, это связано с низкой требовательностью налоговых органов, которые принимают годовую отчетность предприятий без обязательного заключения аудитора. Экспертные оценки в той или иной степени используются в каждой из существующих методик рейтинга, но чаще всего они основаны на отчетности, достоверность и законность которой не удостоверены аудитором.
2. Обычно рейтинг рассчитывается по отчетности на конец года или полугодия, реже на конец квартала. В печати рейтинг появляется через 2-4 месяца после составления анализируемых балансов (время необходимо на сбор и обработку информации). Такое отставание во времени является существенным недостатком рейтингов, поскольку в момент публикации рейтингов финансовое состояние предприятий уже изменяется и предоставленная информация устаревает.
3. Весьма сложным представляется формализовать мнения экспертов и выработать усредненный критерий влияния экспертной оценки на положение того или иного предприятия в рейтинге. При рейтинговом оценивании аналитик стремится иметь такую оценку, которая обеспечит сравнение финансового состояния разных предприятий независимо от отрасли и вида их деятельности, места расположения, формы собственности или размера (по объему производства или численности работников). Понятно, что речь идет о поиске обобщающего показателя, по которому предприятия можно ранжировать. Данные для расчета такого показателя необходимо брать по одинаковым правилам. Таким требованиям отвечает совокупность относительных аналитических показателей финансового состояния, которые определяются по данным стандартов финансовой отчетности: рентабельность, ликвидность, оборачиваемость активов (ресурсоотдача), финансовая устойчивость, финансовая автономия.

Таким образом, существует объективная необходимость в постоянной актуализации результатов рейтинга предприятий, методика расчета рейтинговой оценки должна быть формализована и запрограммирована [4, с.101]. При этом в качестве базы рейтинговой оценки могут быть использованы следующие индикаторы: среднеотраслевые значения показателей; показатели финансово-

хозяйственной деятельности предприятий, являющихся дилерами в отрасли, к которой относится объект исследования; нормативные значения финансовых показателей, соответствующие законодательным и/или внутренним нормативным документам, рекомендациям ученых; целевые значения финансовых показателей, определенные потенциальными инвесторами или заказчиками исследования; усредненные по времени значения финансовых показателей, рассчитанные аналитиками для анализируемого предприятия, учитывая его специфику и особенности его финансово-хозяйственной деятельности; оптимальные и/или критические значения финансовых показателей, рассчитанные аналитиками для анализируемого предприятия, учитывая его специфику и особенности его финансово-хозяйственной деятельности [2, с.12-13].

Необходимо отметить, что в отечественной теории и практике финансово-экономического анализа оценка кредитоспособности заемщика часто отождествляется с оценкой его финансового состояния – результата взаимодействия всех элементов системы финансовых отношений предприятия; определяемого совокупностью производственно-хозяйственных факторов; характеризуемого системой показателей, которые отображают наличие, размещение и использование финансовых ресурсов. Как правило, финансовое состояние предприятия характеризуется с помощью показателей (коэффициентов) ликвидности, финансовой устойчивости, деловой активности и рентабельности, рассчитываемых на основе данных публичной отчетности.

Анализ финансового состояния предприятия включает ряд процедур: определение цели анализа; сбор информации; первичная обработка данных; экспресс-анализ; детализированный анализ; обоснование принятия решений [9, с.514]. Так как сущность экспресс-анализа заключается в отборе минимально допустимого числа наиболее существенных и сравнительно несложных в исчислении показателей, то в результате его проведения довольно точно можно определить финансовое положение предприятия как абсолютно надежное, либо – наиболее проблемное. Для оценки же способности предприятия противостоять отдельным видам рисков следует дополнительно проводить детализированный анализ финансового состояния. При этом для определения степени надежности или проблемности предприятия коэффициенты, используемые в анализе, имеют два контрольных значения: допустимое и критическое. Для получения общей оценки надежности предприятия проводится сравнительный анализ расчета отдельных коэффициентов и на его основе делается предварительное заключение о надежности предприятия [1, с.203-204]. Однако вывод о надежности предприятия и других характеристиках его финансового состояния нельзя основывать только на результатах финансовой отчетности, а тем более на результатах экспресс-анализа. Полученные результаты расчетов должны быть дополнены информацией о состоянии платежной дисциплины на предприятии, его работе в кризисных ситуациях, компетентности руководства, составе его учредителей, спектре его деятельности, имидже на финансовом рынке и др.

Детализированный анализ конкретизирует и дополняет результаты экспресс-анализа. Его целью является более подробная, всесторонняя оценка финансового состояния предприятия, причем как за рассматриваемый период, так и на перспективу. При этом степень (глубина) детализации зависит от цели анализа. В общем виде детализированный анализ финансового состояния предприятия включает следующие этапы:

- 1) подготовка к анализу, или предварительный этап: характеристика направлений деятельности, проверка правильности оформления финансовых документов, проверка баланса на достоверность, проверка общей финансовой отчетности, уточнение схемы анализа по структуре и выбранным коэффициентам, уточнение критериев оценки;
- 2) расчет показателей по финансовой отчетности, или расчетный этап: общая структура баланса, структура брутто-баланса, структура нетто-баланса, аналитическая структура баланса, расчет аналитических коэффициентов;
- 3) оценка результатов анализа, или аналитический этап: проведение анализа и написание аналитического заключения о финансовом состоянии предприятия;
- 4) при этом надо иметь в виду, что результаты выполненных аналитических процедур не должны являться единственным и безусловным критерием для окончательного заключения о финансовом состоянии предприятия [1, с.204].

При сравнении финансового состояния нескольких предприятий (однопрофильных, функционирующих в одном регионе) результат анализа финансовых коэффициентов представляется весьма громоздким. Именно поэтому на основе (по результатам) анализа финансового состояния группы предприятий за несколько лет составляется их рейтинг.

По мнению Полищук Н.В. [7, с.61-62], финансовые коэффициенты, используемые при составлении рейтинговой оценки финансового состояния предприятия, должны соответствовать следующим требованиям: должны быть максимально информативными и давать целостную картину устойчивости финансового состояния предприятия; должны иметь одинаковую направленность (положительную корреляцию, то есть рост коэффициента означает улучшения финансового состояния); для всех показателей должны быть указаны числовые нормативы минимального удовлетворительного уровня или диапазона изменений; должны рассчитываться только по данным публичной бухгалтерской отчетности предприятий; должны давать возможность проводить рейтинговую оценку предприятия как в пространстве (то есть в сравнении с другими предприятиями), так и во времени (за ряд периодов). На основе этих требований разрабатывается система показателей и методика рейтинговой экспресс-оценки финансового состояния предприятия. В общем виде алгоритм определения рейтингового числа анализируемого предприятия выглядит следующим образом: по установленным алгоритмам на основе данных баланса и других форм отчетности вычисляются финансовые коэффициенты, а само рейтинговое число определяется по формуле:

$$R=1/(L*N_i)*K_i, \quad (1)$$

где N_i – нормативные требования для i -ого коэффициента; K_i – i -ый коэффициент; $1/(L*N_i)$ – весовой индекс i -того коэффициента.

Мы видим, что при полном соответствии значений финансовых коэффициентов $K_1... K_i$ их нормативным минимальным уровням, рейтинг предприятия будет равен 1, выбранной в качестве рейтинга условного удовлетворительного предприятия. Финансовое состояние предприятий с рейтинговой оценкой менее 1 характеризуется как неудовлетворительное. В случае проведения пространственной рейтинговой оценки получим n оценок (n – количество предприятий), которые упорядочиваются в порядке возрастания. При проведении динамической рейтинговой оценки получим m оценок (m – количество сравниваемых периодов), которые представляют собой временной ряд и далее подвергаются обработке по правилам математической статистики.

В общем виде алгоритм рейтинговой оценки финансового состояния предприятия Шеремет Ф.Д. и Сайфулин Р.С. [8, с.163] представили в виде следующих этапов:

1. Исходные данные представляются в виде матрицы (a_{ij}) , то есть таблицы, где по строкам записаны номера показателей ($i=1,2,3,...n$), а по столбцам – номера предприятий ($j=1,2,3,...m$);

2. По каждому показателю находится максимальное значение и заносится в столбец эталонного предприятия ($m+1$);

3. Исходные показатели матрицы стандартизуются по отношению к соответствующему показателю эталонного предприятия по формуле:

$$x_{ij} = a_{ij} / \max_{ai}, \quad (2)$$

где x_{ij} – стандартизованные показатели состояния j -ого предприятия;

4. Для каждого анализируемого предприятия значение его рейтинговой оценки определяется по формуле:

$$R_j = [(1-X_{1j})^2 + (1-X_{2j})^2 + \dots + (1-X_{nj})^2] / 2, \quad (3)$$

где R_j – рейтинговая оценка для j -го предприятия; $x_{1j}, x_{2j}, \dots, x_{nj}$ – стандартизованные показатели j -ого анализируемого предприятия.

5. Предприятия упорядочиваются (ранжируются) в порядке убывания рейтинговой оценки. Наивысший рейтинг имеет предприятие с минимальным значением R .

Для применения данного алгоритма на практике никаких ограничений количества сравниваемых показателей и предприятий не предусмотрено. Он может применяться для сравнения предприятий на дату составления баланса или в динамике. В первом случае исходные показатели рассчитываются по данным баланса и финансовой отчетности на конец периода. Соответственно и рейтинг предприятия определяется на конец периода. Во втором случае исходные показатели рас-

считываются как темповые коэффициенты роста: данные на конец периода делятся на значение соответствующего показателя, на начало периода либо среднее значение показателя отчетного периода делится на среднее значение соответствующего показателя предыдущего периода (или другой базы сравнения). Таким образом, получаем не только оценку текущего состояния предприятия на определенную дату, но и оценку его усилий и способностей по изменению этого состояния в динамике, на перспективу. Такая оценка является надежным измерителем роста конкурентоспособности предприятия в данной сфере деятельности. Она также определяет наиболее эффективный уровень использования его ресурсного потенциала [8, с.164].

Также возможно, включение в рассмотрение одновременно как моментных, так и темповых показателей (то есть удвоение количества исходных показателей), что позволяет получить обобщенную рейтинговую оценку, характеризующую как состояние, так и динамику финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Данные могут быть расширены за счет включения в анализ дополнительных показателей из справок, представляемых предприятиями в банки и налоговые инспекции, из форм статистической отчетности и других источников. Особенностью системы показателей является то, что почти все они имеют одинаковую направленность (за исключением индекса постоянного актива, динамика которого носит сложный характер). Это означает, что чем выше уровень показателя или, чем выше темп его роста, тем лучше финансовое состояние оцениваемого предприятия. Поэтому при расширении предлагаемой системы за счет включения в нее новых показателей необходимо следить, чтобы это условие не нарушалось [8, с.163-164].

ВЫВОДЫ

Обобщая результаты исследования, отметим: рейтинговая оценка кредитоспособности заемщика (предприятия) базируется на результатах оценки его финансового состояния (ликвидности, финансовой устойчивости, деловой активности и рентабельности), но в отличие от нее может включать оценку рыночной стоимости и/или уровень экономической состоятельности предприятия и представляет собой интегральную оценку.

Рейтинговая оценка финансового состояния предприятия позволяет определить его ранг по отношению к родственным (однопрофильным) предприятиям, что значительно облегчает процесс оценки привлекательности компании для потенциальных инвесторов и кредиторов. Для повышения адекватности рейтинговых оценок необходимо повысить достоверность исходной информации, унификации методики ее обработки и методики рейтинговой оценки.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Бердникова Т.Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия: [учеб. пособие.] / Т.Б. Бердникова. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 215 с.
2. Вітлінський В.В. Оцінка кредитоспроможності позичальника та ризику банку / В.В. Вітлінський, О.В. Пернарівська // Фінанси України. – 1999. – № 12. – С. 9-14.
3. Загородній А.Г. Фінансовий словник / А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк. – К.: Знання; Львів: ЛБІНБУ, 2002. – 568 с.
4. Измайлова К.В. Фінансовий аналіз / К.В. Измайлова. – К.: МАУП, 2000. – 163 с.
5. Казакова И.И. О методах оценки кредитоспособности заемщика / И.И. Казакова // Деньги и кредит. – 2007. – № 6. – С.40-45.
6. Ліготенко Л. Оцінка платоспроможності підприємства: методичні підходи / Л. Ліготенко, Г. Ковальчук // Економіка, фінанси, право. – 1998. – № 9. – С. 20-23.
7. Поліщук Н.В. Інформаційне забезпечення регулювання результатів діяльності підприємства / Н.В. Поліщук // Фінанси України. – 2002. – № 1. – С. 61-66.
8. Шеремет Ф.Д. Методика финансового анализа / Ф.Д. Шеремет, Р.С. Сейфулин. – М.: ИНФРА-М. – 1995. – 176 с.
9. Стратегическое прогнозирование кредитоспособности субъекта предпринимательской деятельности: [Электронный ресурс]. – Режим доступа к ресурсу: www.nauka-shop.com/mod/shop/productID/35755/