

УДК 332.87

ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ЖИТЛОВО-КОМУНАЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА УКРАЇНИ

Полуянов В.П., д.е.н., професор, завідувач кафедри «Економіка та фінанси», Автомобільно-дорожній інститут ДВНЗ «ДонНТУ», м. Горлівка

Головчанська М.А., аспірант кафедри «Економіка та фінанси», Автомобільно-дорожній інститут ДВНЗ «ДонНТУ», м. Горлівка

Полуянов В. П., Головчанська М. А. Оцінка інвестиційної привабливості підприємств житлово-комунального господарства України.

Об'єктивна оцінка інвестиційної привабливості підприємств житлово-комунального господарства України на сучасному етапі дозволяє не лише оцінити перспективність підприємств в якості об'єкта інвестицій з боку інвестора, а й є ефективним інструментом обґрунтування напрямків управління економічними показниками для фахівців підприємства. Сьогодні підходи науковців до оцінки інвестиційної привабливості значно відрізняються і майже не враховують галузевих особливостей підприємств. В роботі визначено сутність інвестиційної привабливості підприємства як комплексного показнику, що відображує результативність функціонування підприємства та характеризує його як потенційний об'єкт інвестування; розглянуто основні методики оцінки інвестиційної привабливості підприємств: інтегральну, рейтингову, матричну, багатофакторну, індикативну та модель Дюпон. Визначено, найменш що ефективними з позиції внутрішнього управління є рейтингова та матрична методики. Виконано оцінку інвестиційної привабливості окремих підприємств житлово-комунального господарства, яка свідчить про нестабільність та в більшості негативні значення показників рентабельності активів та інвестиційної привабливості. Визначено перелік факторів, управління якими дозволить підвищити привабливість підприємств для інвесторів, а саме основними напрямками покращення ситуації мають стати: зменшення собівартості продукції, що дозволить збільшити прибуток від реалізації продукції, а відповідно і рентабельність продажів; збільшення показників ліквідності діяльності; зменшення дебіторської заборгованості; зниження обсягів залученого капіталу, що сприятиме підвищенню фінансової незалежності підприємств.

Poluyanov V., Holovchanska M. Evaluation of investment attractiveness of housing and communal services of Ukraine.

An objective assessment of investment attractiveness of housing and communal services of Ukraine at this stage allows to evaluate the prospects of companies as the object of investment by the investor, but also an effective tool for study areas of management of economic indicators for enterprise. Today, scientific approaches to the evaluation of investment attractiveness significantly different and hardly take into account sectoral characteristics of enterprises. This paper explains the purpose of investment attractiveness as a comprehensive index that reflects the performance of enterprise functioning and describes him as potential investment object. The basic methodology for assessing investment attractiveness of companies are considered? such as an integrated, rating, matrix, multifaceted and an indicative model of DuPont. It was determined that the least efficient from the standpoint of internal control is a rating and matrix methods. The estimation of investment attractiveness of individual enterprises of housing and communal services, which indicates instability and the most negative values of assets and return on investment attractiveness. The list of factors that management will enhance the attractiveness of companies to investors, namely the main areas of improvement should be: reduction of production costs, which will increase revenue from sales and, consequently, return on sales,

increasing the liquidity, reducing accounts receivable, reducing amount of capital that will increase the financial independence of enterprises.

Полуянов В. П., Головчанская М. А. Оценка инвестиционной привлекательности предприятий жилищно-коммунального хозяйства Украины. Объективная оценка инвестиционной привлекательности предприятий жилищно-коммунального хозяйства Украины на современном этапе позволяет не только оценить перспективность предприятий в качестве объекта инвестиций со стороны инвестора, но и является эффективным инструментом обоснования направлений управления экономическими показателями для специалистов предприятия. Сегодня подходы ученых к оценке инвестиционной привлекательности значительно отличаются и почти не учитывают отраслевых особенностей предприятий. В работе определена сущность инвестиционной привлекательности предприятия как комплексного показателя, отражающего результативность функционирования предприятия и характеризующего его как потенциальный объект инвестирования; рассмотрены основные методики оценки инвестиционной привлекательности предприятий: интегральная, рейтинговая, матричная, многофакторная, индикативная и модель Дюпон. Определено, что наименее эффективными с позиции внутреннего управления являются рейтинговая и матричная методики. Выполнена оценка инвестиционной привлекательности отдельных предприятий жилищно-коммунального хозяйства, которая отражает нестабильность и в большинстве отрицательные значения показателей рентабельности активов и инвестиционной привлекательности. Определен перечень факторов, управление которыми позволит повысить привлекательность предприятий для инвесторов, а именно: уменьшение себестоимости (позволит увеличить прибыль от реализации продукции, а соответственно и рентабельность продаж), увеличение показателей ликвидности деятельности, уменьшение дебиторской задолженности, снижение объемов привлеченного капитала, что будет способствовать повышению финансовой независимости предприятий.

Постановка проблеми. Найбільш суттєвою проблемою житлово-комунального господарства (ЖКГ) України на сучасному етапі є нестача фінансових ресурсів, внаслідок чого погіршується стан основних фондів, який на більшості підприємств близький до критичного; зростає собівартість послуг при зниженні їх якості. Оскільки власних коштів не вистачає, державне фінансування є обмеженим, а кредитні ресурси мають високу вартість, перспективним джерелом фінансування є залучення інвестицій. За цих умов важливою є об'єктивна оцінка інвестиційної привабливості підприємств, яка дозволяє потенційному інвестору оцінити перспективність підприємства як об'єкта інвестицій. В той же час, на підприємстві визначення рівня інвестиційної привабливості є ефективним інструментом обґрунтування напрямків управління економічними показниками.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням оцінки інвестиційної привабливості підприємств присвячені праці А.М. Бутова [1], А.О. Єпіфанова [2], О.П. Коюди [3], О.Ю. Толкаченко [4], В.М. Хобти [5]. Дослідження інвестиційної привабливості підприємств житлово-комунального господарства проводились О.В. Димченко [6], М.В. Полуяновою [7]. В зазначених наукових працях підходи до визначення інвестиційної привабливості дещо відрізняються, крім цього проведені дослідження в повній мірі не відображають галузевих особливостей житлово-комунальних підприємств.

Метою статті є оцінка інвестиційної привабливості підприємств житлово-комунального господарства України та визначення шляхів її підвищення.

Виклад основного матеріалу. Інвестиційна привабливість підприємства – це інтегральна характеристика підприємства як об'єкта майбутнього інвестування з урахуванням сукупності факторів зовнішнього та внутрішнього впливу, перспективності, вигідності, ефективності й прийнятного рівня ризику вкладення інвестицій у його розвиток за рахунок власних коштів та коштів інших інвесторів [1, с. 78].

Розрізняють наступні методики оцінки інвестиційної привабливості підприємств:

1. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій (розроблена Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій) [8] – інвестиційна привабливість оцінюється за інтегральним показником, що враховує майновий стан підприємства, його фінансову стійкість (платоспроможність), ліквідність, прибутковість, ділову активність та ринкову активність.

Зазначена методика потребує обробки значного обсягу інформації, що уповільнює процес прийняття управлінських рішень; оцінка отриманих значень ускладнюється відсутністю переліку еталонних значень інтегрального показника.

2. Рейтингова методика – передбачає розрахунок інвестиційного рейтингу за допомогою комплексного аналізу наявної статистичної інформації показників розвитку кожного суб'єкту господарювання [2, с. 191], тобто дозволяє визначити конкурентну позицію підприємства в галузі або регіоні, але з позиції підвищення ефективності управління в рамках підприємства не є ефективною.

3. Матрична методика – передбачає формування інтегрального показника шляхом побудови матриці, де кількість рядків визначається числом показників, що оцінюють фінансовий стан підприємства, а кількість стовпчиків – кількістю складових, що забезпечують коректне визначення відповідних кількісних показників [3, с. 82]. Ця методика також у більшому ступені характеризує інвестиційну привабливість у порівнянні з підприємствами-конкурентами та супроводжується великою кількістю розрахунків, що ускладнюють сприйняття та розуміння основних показників діяльності підприємства.

4. Багатофакторна методика – передбачає використання багатофакторної регресійної моделі, що оцінює вплив на результуючий показник зовнішніх та внутрішніх чинників, під впливом яких формується інвестиційна привабливість, а саме фінансовий стан підприємства, привабливість продукції, стан основних засобів, якість персоналу, інвестиційний потенціал підприємства [1, с. 80].

5. Модель корпорації Дюпон – визначає, насамперед, спроможність підприємства ефективно генерувати прибуток, реінвестувати її та підвищувати ефективність діяльності. В основу оцінки інвестиційної привабливості підприємства покладено ієрархічну залежність показників для розрахунку інтегрального результату; дозволяє оцінити фінансовий та інвестиційний стан підприємства, але до порівняння підприємств між собою не пристосована [7, с. 7].

6. Індикативна методика – дозволяє оцінити фінансовий стан підприємства з використанням інтегрального показника, основним індикатором є рентабельність активів та додана вартість; методика враховує досвід роботи підприємства, а також дозволяє виконати прогноз діяльності з урахуванням залучених інвестицій [4, с. 89].

На нашу думку, з позицій внутрішнього управління, більш ефективними є 1,4,5 та 6 методики, тоді як 2 і 3 носять допоміжний характер та дозволяють визначити в більшому ступені конкурентну позицію підприємства.

Оцінку інвестиційної привабливості житлово-комунальних підприємств проведемо за допомогою індикативної методики, основною її перевагою є невеликий обсяг вхідних даних, відносна простота розрахунків, що прискорює процес прийняття управлінських рішень. В рамках даної методики виконаємо розрахунок індексу інвестиційної привабливості на основі використання моделі оцінки рентабельності активів підприємства.

Оцінка рівня рентабельності здійснюється на основі семи факторної моделі:

$$R_{SA} = \frac{Pr}{B} \cdot \frac{B}{OA} \cdot \frac{OA}{KO} \cdot \frac{KO}{DZ} \cdot \frac{DZ}{KZ} \cdot \frac{KZ}{ZK} \cdot \frac{ZK}{A} = a \cdot b \cdot c \cdot d \cdot k \cdot l \cdot m, \quad (1)$$

Де R_{SA} - рентабельність чистих активів;

Pr – прибуток від реалізації продукції, тис. грн.;

B – виручка від реалізації продукції, тис. грн.;

OA – оборотні активи, тис. грн.;

КО – короткострокові зобов'язання, тис. грн.;
 ДЗ – дебіторська заборгованість, тис. грн.;
 ЗК – залучений капітал, тис. грн.;
 А – активи, тис. грн.;
 а – рентабельність продажів;
 b – оборотність оборотних активів;
 с – коефіцієнт поточної ліквідності;
 d – коефіцієнт відношення короткострокових зобов'язань до дебіторської заборгованості;
 k – коефіцієнт відношення дебіторської заборгованості до кредиторської;
 l – коефіцієнт відношення кредиторської заборгованості до залученого капіталу;
 m – коефіцієнт відношення залученого капіталу до суми активів.
 Сукупний коефіцієнт інвестиційної привабливості розраховується за формулою:

$$I_{IH} = \prod_{k=1}^n I_{IH} \quad (2)$$

де I_{IH} - інтегральний індекс інвестиційної привабливості, визначений як відношення відносних індексів окремих показників.

Приклад розрахунку по підприємству ПАТ «ДТЕК «Донецькобленерго» представлено в табл. 1.

Таблиця 1

Визначення показнику інвестиційної привабливості ПАТ «ДТЕК «Донецькобленерго»

№	Показники	2009	2010	2011	2012
1	2	3	4	5	6
Вихідні дані, тис. грн.					
1.	Прибуток від реалізації продукції, Пр	384449	396371	488996	293903
2.	Виручка від реалізації продукції, В	3772348	4567056	5733588	6625100
3.	Оборотні активи, ОА	1959159	1942838	1556636	223323
4.	Короткострокові зобов'язання, КО	4173743	4274838	759856	599956
5.	Дебіторська заборгованість, ДЗ	1719995	1670841	1185663	118496
6.	Кредиторська заборгованість, КЗ	3886402	3931971	325117	227309
7.	Залучений капітал, ЗК	4697194	4798289	4612403	1040872
8.	Активи, А	3067747	3164722	2919255	2189251
Розрахункові дані					
1.	Рентабельність продажів, а	0,102	0,087	0,085	0,044
2.	Оборотність оборотних активів, b	1,925	2,351	3,683	29,666
3.	Коефіцієнт поточної ліквідності, с	0,469	0,454	2,049	0,372
4.	Коефіцієнт відношення короткострокових зобов'язань до дебіторської заборгованості, d	2,427	2,558	0,641	5,063
5.	Коефіцієнт відношення дебіторської заборгованості до кредиторської, k	0,443	0,425	3,647	0,521
6.	Коефіцієнт відношення кредиторської заборгованості до залученого капіталу, l	0,827	0,819	0,070	0,218
7.	Коефіцієнт відношення залученого капіталу до активів, m	1,531	1,516	1,580	0,475
8.	Рентабельність чистих активів, RSA	0,125	0,125	0,168	0,134
9.	Показник інвестиційної привабливості, I_{IH}	-	0,999	1,337	0,801

Рентабельність активів ПАТ «ДТЕК «Донецькобленерго» у 2009-2012 рр. не зазнавала значних коливань, та знаходилась в межах 0,12-0,16, тобто на низькому рівні.

Показник інвестиційної привабливості у 2011 році порівняно з 2010 роком значно збільшився, а в 2012 році зменшився більше, ніж на рівень 2010 року, тобто ситуація є нестабільною, що негативно характеризує інвестиційну привабливість підприємства. Резервом зростання рівня привабливості є підвищення рентабельності продажів та поточної ліквідності підприємства.

Також були виконані розрахунки по інших підприємствах житлово-комунального господарства, результати представлено в табл.2.

Таблиця 2

Результати розрахунків рентабельності активів та показнику інвестиційної привабливості в розрізі окремих підприємств житлово-комунального господарства

№	Підприємство	Показник	Роки			
			2009	2010	2011	2012
1.	ПАТ «Київенерго»	RSA	-0,227	-0,180	-0,204	0,342
		I _{ІІІ}	-	0,791	1,136	-1,673
2.	ПАТ «Херсонська теплоелектроцентрально»	RSA	-0,199	-0,138	-0,053	0,002
		I _{ІІІ}	-	0,695	0,386	-0,030
3.	ПАТ «ОБЛТЕПЛО-КОМУНЕНЕРГО»	RSA	0,000	-0,025	-0,083	-0,197
		I _{ІІІ}	-	-11,077	3,375	2,362
4.	ПАТ «АК Київводоканал»	RSA	0,002	-0,012	-0,032	-0,078
		I _{ІІІ}	-	-5,571	2,633	2,437
5.	ПАТ «Донвуглеводоканал»	RSA	0,008	-0,003	-0,183	0,009
		I _{ІІІ}	-	-0,343	5,874	-0,047

З даних табл.2, як рентабельність активів, так і показник інвестиційної привабливості для аналізованих підприємств є нестабільними та мають в більшості негативні значення.

Аналіз факторів, що вплинули на кінцевий результат по даних підприємствах дозволив виявити перелік факторів, управління якими дозволить покращити інвестиційну привабливість підприємств, а саме основними напрямками покращення ситуації мають стати зменшення собівартості продукції, що дозволить збільшити прибуток від реалізації продукції, а відповідно і рентабельність продажів; збільшення показників ліквідності діяльності; зменшення дебіторської заборгованості; зниження обсягів залученого капіталу, що сприятиме підвищенню фінансової незалежності підприємств.

Висновки. Інвестиційна привабливість підприємства – це комплексний показник, що відображує результативність функціонування підприємства та характеризує його як потенційний об'єкт інвестування. В роботі розглянуто основні методики оцінки інвестиційної привабливості підприємств: інтегральну, рейтингову, матричну, багатофакторну, індикативну та модель Дюпон. Визначено, що рейтингова та матрична методики є найменш ефективними з позиції внутрішнього управління. Виконано оцінку інвестиційної привабливості окремих підприємств житлово-комунального господарства, яка дозволила виявити нестабільність та в більшості негативні значення показників рентабельності активів та інвестиційної привабливості. Визначено перелік факторів, управління якими дозволить підвищити привабливість підприємств для інвесторів.

Список використаних джерел:

1. Бутов А.М. Методичні основи оцінки інвестиційної привабливості підприємства/ А.М. Бутов // Сталий розвиток економіки: Всеукраїнський науково-виробничий журнал. – 2012. - №6 (16). – С. 77- 81.

2. Єпіфанов А.О. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання: монографія / А.О. Єпіфанов, Н.А. Дехтяр, Т.М. Мельник та ін. / За ред. д.е.н. А.О. Єпіфанова. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – 286 с.
3. Коюда О.П. Оцінка інвестиційної привабливості промислових підприємств/ О.П. Коюда, А.В. Григор'єва // Культура народів Причорномор'я. - 2007. - Вип.109. – С. 82-85.
4. Толкаченко О.Ю. Индикативная методика оценки инвестиционной привлекательности фирмы / О. Ю. Толкаченко // Инвестиции и предпринимательство. – 2008. – № 6. – С. 88–97.
5. Хобта В.М. Активізація та підвищення ефективності інвестиційних процесів на підприємствах: [монографія] / В.М. Хобта, О.Ю. Попова, В.М.Мешков. НАН України. Ін-т економіки пром.-сті. МОН України. ДонНТУ. – Донецьк, 2005. – 343 с.
6. Димченко О.В. Житлово-комунальне господарство в реформаційному процесі: аналіз, проектування, управління: монографія / О.В.Димченко; Харк. Нац. акад. міськ. госп-ва. – Х.: ХНАМГ, 2009. – 356 с.
7. Полуянова М.В. Підвищення інвестиційної привабливості підприємств житлово-комунального господарства: автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.04 / М.В. Полуянова; Інститут економіки промисловості НАН України. – Донецьк, 2013. – 22 с.
8. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій [Електронний ресурс]: за даними Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98>

Ключові слова: інвестиційна привабливість, житлово-комунальне господарство, індикативна методика, рентабельність активів, управління

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, жилищно-коммунальное хозяйство, индикативная методика, рентабельность активов, управление

Key words: investment attractiveness, housing and communal services, an indicative method, return on assets, management.