

УДК 658.152

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ ТЕПЛОСНАБЖЕНИЯ

М.В. Полуянова

Донецкий национальный технический университет

У роботі проведена оцінка інвестиційної привабливості підприємств теплопостачання за трьома методиками з виявленням недоліків. На прикладі 19 структурних підрозділів підприємства ОКП «Донецьктеплокомуненерго» була здійснена адаптація моделі Дюпона до галузевих особливостей підприємств теплопостачання.

В мировой практике применяется большое количество методик оценки уровня инвестиционной привлекательности отдельных стран, регионов, предприятий и организаций. Украина по уровню инвестиционной привлекательности занимает не самое выгодное положение. Например, в рейтинге, который ежегодно проводится «Heritage Foundation/Wall Street Journal», в 2007 г. Украина заняла 125 место из оцениваемых 161 страны. [5]. Европейская бизнес-ассоциация при поддержке исследовательского агентства InMind выявила индекс инвестиционной привлекательности Украины на уровне 2,2 (из 5 баллов) в первой половине 2009 году [5].

Изучение инвестиционной привлекательности проводится не только на мировом уровне, но и на уровне регионов, отраслей, отдельных предприятий и организаций [10]. Оценка инвестиционного климата в Украине, проведенная экспертно-аналитическим центром «Социум» в 2005г., показала сосредоточение значительной части иностранных инвестиций в Киеве, Киевской, Донецкой, Днепропетровской, Закарпатской областях, Автономной Республике Крым, Львовской, Одесской областях [5].

Объектом исследования в данной работе являются отдельные предприятия Украины в сфере жилищно-коммунального хозяйства. Предприятия ЖКХ является важнейшей составляющей экономики государства, так как они выполняют социальные функции обеспечения населения основными услугами жизнедеятельности. Вместе с тем данные предприятия остаются одними из проблемных секторов в экономике нашего государства [1]. В состав жилищно-коммунального хозяйства входят различные отрасли и подотрасли, среди которых: жилищное хозяйство, коммунальная теплоэнергетика,

водоснабжение, водоотведение (канализация), городской электротранспорт, горсвет (наружное освещение), санитарная очистка, лифтовое хозяйство, гостиничное хозяйство, ритуальная служба, гостиничное хозяйство и др. В отрасли ЖКХ функционирует около 5 тысяч предприятий, эксплуатируется 25 % основных фондов страны, задействовано около 5 % трудоспособного населения Украины [2].

Многочисленные исследования указывают на критическое состояние предприятий отрасли. Среди причин исследователи называют [2]: постоянный рост цен на энергоносители и материальные ресурсы; изношенность основных фондов предприятий ЖКХ и недостаток финансовых ресурсов на капитальный ремонт и модернизация жилищного фонда. Именно данными проблемами определяется актуальность изучения инвестирования средств в отрасль. Для эффективного привлечения инвестиций необходимо изучение инвестиционной привлекательности предприятий. В практике инвестиционного менеджмента известны различные методические рекомендации, позволяющие произвести оценку. Разработанные методики обычно ориентированы на конкретные условия функционирования предприятий и конкретную систему показателей. Это существенно снижает эффективность их использования и формирует новую проблему – выбора наиболее адекватной для конкретной системы факторов методики.

Анализ публикаций. Изучением инвестиционной привлекательности на уровне страны, регионов, отраслей занимались Логинова Г.Г., Майорова Т. В., Носова О.В., Сталинская О. В. Хобта В. М. Изучением проблем инвестирования средств в предприятия жилищно-коммунального хозяйства занимались Белопольский Н.Г., Богачев С.В., Инякин В.Н., Лукьянченко А.А., Онищук Г.И., Рыбак В.В.

Целью данной работы является дальнейшее совершенствование подходов к оценке инвестиционной привлекательности предприятий теплоснабжения на основе показателей их финансового состояния.

В соответствии с поставленной целью в данной работе решаются следующие задачи: обоснование возможности применения тех или иных методик с учетом отраслевой специфики; обоснование предложений по совершенствованию методики оценки инвестиционной привлекательности предприятий на основе показателей их финансового состояния.

Объектом исследования выступило областное коммунальное предприятие теплоснабжения «Донецктеплокоммунэнерго». Ранее была проведена оценка инвестиционной привлекательности 19

производственных единиц данного предприятия, расположенных в различных городах Донецкой области. Для этого использовалась методика финансовых показателей, предложенная в работе [4]. По значениям 16 коэффициентов с помощью особого алгоритма определяется рейтинговая оценка деятельности предприятий. Результаты оценки инвестиционной привлекательности по указанной методике сведены в табл. 1.

Тщательное изучение позволило выявить ряд недостатков, которые влияют на достоверность полученных результатов. Среди недостатков данной методики можно выделить следующие: слишком грубая оценка значений коэффициентов для включения в интегральный рейтинг; определение перечня коэффициентов остается достаточно сомнительным моментом; использование нормативных значений коэффициентов представлено в различных интервальных и моментных показателях, что дает некоторую величину погрешности в определении рейтинга инвестиционной привлекательности.

Один из указанных недостатков: сравнение значений коэффициентов с их нормативами, предлагается устранить с помощью нормирования значений показателей так, как это выполнено в работе [8]. После формирования матрицы средних коэффициентов и поиском расстояния между эталонной точкой и каждой отдельной точкой в n-мерном пространстве, получаем рейтинг инвестиционной привлекательности (табл. 1) тех же предприятий теплоснабжения по методике агентства по вопросам банкротства [8]. Однако и данной методике присущ ряд недостатков: нет определенности в выборе системы показателей оценки финансового состояния; остается важнейшим вопросом непосредственное формирование нормативов.

В последнее время широко используется для анализа инвестиционной привлекательности предприятий формула (или модели) Дюпона, предложенная еще в 1919 году. Суть ее состоит в использовании древовидной структуры, в основании которой лежит показатель рентабельности собственного капитала (ROE), а признаками являются факторы производственной и финансовой деятельности предприятия (табл.1). [6] Обобщенным показателем эффективности управления финансовыми ресурсами предприятия служит рентабельность собственного капитала (формула 1):

$$P_{с.к} = F_p * P_{ак} = \frac{AK}{СК} * P_{np} * OA = \frac{СК + ПК}{СК} * \frac{ЧП}{BP} * \frac{BP}{(A_n + A_o) / 2}, \quad (1)$$

где $P_{с.к}$ - рентабельность собственного капитала; F_p – финансовый рычаг; $P_{ак}$ – рентабельность активов; AK –

авансированный капитал; СК - собственный капитал; ПК - привлеченный капитал; Рпр – рентабельность продаж; ОА – оборачиваемость активов; ЧП – чистая прибыль; ВР – выручка от реализации; Ан – необоротные активы; Ао – оборотные активы.

Таблица 1

Сводные данные рейтинга инвестиционной привлекательности предприятий теплоснабжения Донецкой области

Производственная единица	Методика финансовых показателей	Методика агентства по вопросам банкротства	Модель Дюпона
Дебальцево	1	19	2
Селидово	2	18	12
Димитрово	3	7	13
Ясиноватая	4	13	16
Ждановка	5	11	19
Торез	6	17	17
Дзержинск	7	9	1
Краматорск	8	4	9
Енакиево	9	12	18
Константиновка	10	15	3
Снежное	11	16	14
Часов Яр	12	10	15
Амвросиевка	13	2	6
Славянск	14	3	8
Волноваха	15	14	11
Дружковка	16	8	4
Харцызск	17	6	10
Шахтерск	18	5	5
Красный Лиман	19	1	7

Недостатками данного подхода являются: коэффициент рентабельности продаж определяется результативностью работы отчетного периода; вероятный и планируемый эффект долгосрочных инвестиций он не отражает; различная стоимостная оценка факторов: прибыли, собственного капитала; наличие отраслевой специфики, которая заключается в различной скорости оборота активов, положением предприятия на рынке и другие факторы.

На примере тех же структурных подразделений ОКП «Донецктеплокоммунэнерго» была осуществлена адаптация модели Дюпона к отраслевым особенностям предприятия теплоснабжения.

Отличительными особенностями предприятий теплоснабжения стали: доход предприятия включает поступления от потребителей за предоставленные услуги, а также сумм льгот, дотаций и субсидий. Если первые отражаются по статье доход от реализации продукции в форме 2 финансовой отчетности, то остальные – по статье прочие операционные доходы той же формы; предприятие отпускает услуги различным группам потребителей по различной цене, поэтому в модели использован средний тариф, рассчитанный как отношение суммы дохода к объему реализованных услуг; на предприятии не ведется учет постоянных и переменных расходов, поэтому их оценка произведена условно.

Выводы

Таким образом, изучение различных подходов к анализу инвестиционной привлекательности позволяет сделать выводы, что модель Дюпона устраняет некоторые недостатки используемых моделей, однако имеет и свои. Конкретный интегрированный показатель позволяет устранить неопределенность в выборе системы показателей. Детерминированная взаимосвязь показателей позволяет устранить случайную зависимость от нормативов. Однако становится ясно, что при изучении инвестиционной привлекательности предприятия теплоснабжения, расчета и ранжирования предприятий по одному показателю рентабельности собственного капитала достаточно мало. Необходимо учитывать такие факторы, как положение предприятия на рынке, политику государства, менеджмент самого предприятия и другие факторы.

Библиографический список

1. Веретеннікова О. В. Концесія як один із шляхів залучення приватних інвестицій в комунальну сферу/ Веретеннікова О. В, Бондаренко А. В.// Економіка будівництва і міського господарства. – 2009. - том 5, номер 2. – с. 125-130
2. Воротинцев В.А. Організаційно-економічний механізм підвищення ефективності підприємств житлово-комунального господарства: Дис... канд. екон. наук: 08.00.04 / МОН України. Приазовський державний технічний університет. - Маріуполь, 2008. - 160 с.
3. Логинова Г.Г. Совершенствование инвестиционной деятельности управляющих компаний в жилищно-коммунальном хозяйстве: автореф. дис. на соискание научной степени канд. экон. наук: спец. 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (управление инновациями и инвестиционной деятельностью)» / Галина Геннадиевна Логинова. - Москва, 2007. - 22
4. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: [підруч. для студ. вищ. навч. закл.] / [Т. В. Майорова]. - К.: Центр учбової літератури, 2009. - 472 с.
5. Носова О. В. Инвестиционная привлекательность страны [Електроний ресурс]/ О. В. Носова // Режим доступу до журн.: <http://www.nbu.gov.ua/Portal/>

natural/VkhNU/Ekon/851/09novipc.pdf

6. Сталінська О.В. Оцінка та аналіз інвестиційної привабливості підприємств у промислово-розвиненому регіоні: автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук: спеціальність 08.06.02 – Підприємництво, менеджмент та маркетинг / О.В. Сталінська. – Донецьк: ДонНУ, 2002. – 19 с.

7. Факторная модель Дюпона. [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.strategic-line.ru/index.files/Page7.htm>

8. Хобта В.М. Активізація і підвищення ефективності інвестиційних процесів на підприємствах: Монографія / В.М. Хобта, О.Ю. Попова, А.В. Мешков. – Донецьк: НАН України, Ін-т економіки пром-сті МОН України, ДонНТУ, 2005. - 343 с.