

В статье раскрывается эволюция и сущность понятия «инвестиционная привлекательность», а также представленное авторское определение исследуемого понятия. Рассмотрены основные теоретические положения, которые помогут инвестору с принятием осмысленного инвестиционного решения.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная привлекательность предприятия, инвестор.

The article reveals the evolution and essence of the concept of investment attractiveness, as well as submitted by the author's designation of the studied concepts. The main theoretical provisions, which will help the investor with the adoption of a sensible investment decision.

Keywords: investment, investment attractiveness of the enterprise, investor.

УДК 658.012

В. М. ВАРТАНЯН, докт. техн. наук, проф., НАУ ім. М. Є. Жуковського «ХАІ», Харків;

Є. О. НАРОЖНА, магістрант, НАУ ім. М. Є. Жуковського «ХАІ», Харків.

МЕТОДИ ОЦІНЮВАННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ КОМУНАЛЬНОЇ СФЕРИ

У роботі досліджуються особливості оцінки ефективності діяльності підприємств, що надають комунальні та індивідуальні послуги. Обґрунтовується необхідність застосування для аналізу ефективності функціонування комунальних підприємств коефіцієнтів, заснованих на показнику чистого грошового потоку підприємства.

Ключові слова: ефективність діяльності комунального підприємства; показники ефективності функціонування підприємства; чистий прибуток; чистий грошовий потік.

Вступ. Житлово-комунальне господарство (ЖКГ) сьогодні стає потужним фактором, що визначає сучасний стан муніципальної економіки. Але сфера ЖКГ – це невиробничий сектор економіки, де в ринкових умовах господарювання складно досягти балансу між економічною доцільністю та соціальною необхідністю, і особливо гостро вступають у протиріччя ринковий та адміністративний підхід. Для підвищення ефективності роботи цього сектора потрібна реалізація величезного комплексу завдань технічного, економічного і соціального характеру. Досвід організації житлово-комунального обслуговування споживачів показує, що здійснення будь-якої програми реформування та модернізації цієї галузі може бути успішним тільки за умови, що цьому процесу буде передувати введення в практику нових ефективних організаційних структур.

Основним напрямком реформування цієї сфери, закріпленим у нормативно-правових документах, є переведення галузі на ринкові, соціально-орієнтовані принципи функціонування для забезпечення громадян якісними, надійними і доступними житлово-комунальними послугами (ЖКП).

Формулювання проблеми. Однією з найважливіших проблем реформування житлового господарства є забезпечення успішного і стабільного функціонування даної сфери національної економіки. Його запорукою є підтримання постійної фінансової рівноваги та ефективної діяльності господарюючих суб'єктів. Проте впровадження нових форм і методів ускладнюється специфічними особливостями економічних відносин та господарського механізму функціонування підприємств ЖКГ, а також соціальною спрямованістю цієї сфери економіки. Одним з досягнень реформи ЖКГ

став перехід на стовідсоткову оплату населенням комунальних послуг, однак незважаючи на це інвестиційна активність в галузі залишається низькою, зростає фізичний знос об'єктів комунальної інфраструктури, частішають аварії систем життєзабезпечення міст і регіонів країни. Висока кредиторська і дебіторська заборгованість підприємств ЖКГ, дефіцит фінансових ресурсів, недостатня платоспроможність споживачів послуг, що склалася система управління, слабо адаптована до ринкових методів господарювання, породили цілий комплекс складних проблем [1].

Необхідність пошуку відповідей на ряд питань теоретичного і практичного характеру, що виникають у ході реформування житлово-комунального господарства, а також удосконалення механізмів управління житловим фондом і визначила актуальність і вибір теми статті.

До теперішнього часу вітчизняними та зарубіжними вченими та практиками розроблено широкий спектр методик оцінки фінансового стану комунального підприємства, що включають, у тому числі, і різноманітні моделі оцінки ефективності діяльності підприємства. Дані моделі базуються на методах багатовимірною дискримінантного аналізу, скорингового аналізу, методах розрахунково-аналітичного характеру, і дозволяють з досить високою точністю визначити ступінь фінансової стійкості і ефективності діяльності підприємства протягом перспективного періоду тривалістю від одного до п'яти років. Оцінка ефективності функціонування господарюючих суб'єктів з фінансової точки зору традиційно базується на показниках прибутку, рентабельності та їх елементів. Проте, з нашої точки зору, прибуток є досить специфічним показником, величина якого залежить від великої кількості суб'єктивних параметрів, таких, наприклад, як облікова і амортизаційна політика, прийняті на підприємстві. Суб'єктивність прибутку ускладнює зіставлення фінансових результатів діяльності різних господарюючих суб'єктів і може спричинити виникнення помилок репрезентативності при оцінці ефективності функціонування підприємств.

Рішення проблеми. У практиці економіки і фінансів використовується близько десяти показників рентабельності, що використовуються для характеристики ефективності діяльності підприємств, в тому числі коефіцієнти рентабельності активів, рентабельності власного капіталу, рентабельності продажів, рентабельності продукції, прибутковості акцій, рентабельності операційних і сукупних витрат, коефіцієнт експлуатаційних витрат, коефіцієнт якості прибутку та інші. Нами виділені три основні показники рентабельності, які найбільш агреговано відображають результативність діяльності підприємства:

- рентабельність активів;
- рентабельність власного капіталу;
- рентабельність продажів (рентабельність діяльності) [2].

На основі перерахованих вище коефіцієнтів нами розроблені аналогічні показники ефективності функціонування підприємства, засновані на показнику чистого грошового потоку. У таблиці 1 показані їх методика розрахунку та економічна інтерпретація значень.

Проведено дослідження ефективності діяльності вітчизняних підприємств комунальної сфери за період з 01.01.2011 по 01.10.2012 за кварталними даними (тобто

за 11 кварталів). У процесі дослідження було зроблено розрахунок значень шести коефіцієнтів, методика визначення та економічна інтерпретація яких наведена в таблиці 1. Для недопущення виникнення непорівнянних даних через особливості обчислення величини чистого прибутку, яка розраховується методом наростаючого підсумку, попередньо, на підставі даних Державного комітету статистики України про кумулятивної чистого прибутку підприємств [5], обчислені величини чистого прибутку індивідуально за перший, другий, третій і четвертий квартали кожного року. Використання індивідуальних квартальних даних дозволяє більш якісно дослідити динаміку показників ефективності, а також виявити сезонні коливання фінансових і фінансових результатів діяльності підприємств.

Для встановлення ступеня залежності між показниками ефективності, розрахованими по чистому прибутку і по чистому грошовому потоку, були застосовані прийоми кореляційного аналізу. Визначено значення коефіцієнтів парної кореляції між динамікою значень відповідних коефіцієнтів: рентабельності активів і рентабельності активів по Cash Flow, рентабельності власного капіталу і рентабельності власного капіталу по Cash Flow, рентабельності продажів і рентабельності продажів по Cash Flow.

Коефіцієнт кореляції розраховується за формулою (1):

$$\gamma_{R, R_{CF}} = \frac{COV(R, R_{CF})}{\sigma_R \times \sigma_{R_{CF}}}, \quad (1)$$

де $\gamma_{R, R_{CF}}$ – коефіцієнт парної кореляції між динамікою коефіцієнта рентабельності (R) та коефіцієнта рентабельності по CashFlow (RCF);

$COV(R, R_{CF})$ – коваріація між коефіцієнтом рентабельності (R) і коефіцієнтом рентабельності по CashFlow (RCF);

$\sigma_R \times \sigma_{RCF}$ – середньоквадратичне відхилення коефіцієнта рентабельності (R) і коефіцієнта рентабельності по CashFlow (RCF) відповідно [4].

Таблиця 1. Економічна інтерпретація показників ефективності детальності підприємства

Найменування коефіцієнта	Розрахункове співвідношення	Економічна інтерпретація
Рентабельність активів	$R_A = \frac{ЧП_p}{A}$	Показує, скільки гривень чистого прибутку в середньому за період припадає на 1 гривню активів підприємства
Рентабельність активів по CashFlow	$R_{ACF} = \frac{NCF}{A}$	Показує, скільки гривень чистого грошового потоку в середньому за період генерує 1 гривня, вкладена в активи підприємства
Рентабельність власного капіталу	$R_{CK} = \frac{ЧП_p}{BK}$	Характеризує, скільки чистого прибутку припадає на 1 гривню власного капіталу
Рентабельність власного капіталу по CashFlow	$R_{CKCF} = \frac{NCF}{BK}$	Показує, скільки гривень чистого грошового потоку генерує 1 гривня власного капіталу підприємства
Рентабельність продажів	$R_{\Pi} = \frac{ЧП_p}{\text{Нетто-виручка}}$	Характеризує рентабельність операційної (виробничо-комерційної) діяльності підприємства
Рентабельність продажів по CashFlow	$R_{\Pi CF} = \frac{NCF}{\text{Нетто-виручка}}$	Показує, скільки гривень чистого грошового потоку генерує 1 гривня операційних доходів підприємства

Коваріація (міра лінійної залежності двох випадкових величин) розраховується відповідно до формули (2):

$$COV(R, R_{CF}) = \frac{1}{n} \times \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R}) \times (R_{CF_i} - \overline{R_{CF}}), \quad (2)$$

де R_i, R_{CF_i} – фактичні значення коефіцієнтів рентабельності (R) і рентабельності по CashFlow (RCF);

$\bar{R}, \overline{R_{CF}}$ – середні значення коефіцієнта рентабельності (R) і коефіцієнта рентабельності по CashFlow (RCF) відповідно;

n – кількість спостережень.

Середньоквадратичне відхилення досліджуваних відносних показників ефективності діяльності підприємств визначаються за формулами (3):

$$\sigma_R = \frac{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})}{n}, \quad \sigma_{R_{CF}} = \frac{\sum_{i=1}^n (R_{CF_i} - \overline{R_{CF}})}{n}. \quad (3)$$

Таблиця 2 містить результати розрахунків коефіцієнтів парної кореляції.

Значення коефіцієнта кореляції знаходяться в діапазоні від -1,0 до +1,0. Нульове значення коефіцієнта кореляції характеризує відсутність тенденції до зростання або скорочення однієї змінної при збільшенні іншої, однак не вказує на відсутність залежності взагалі. Якщо тенденція виражена досить чітко, то значення коефіцієнта кореляції близько до +1,0 або -1,0, при цьому сувора рівність одиниці означає крайній випадок статистичної залежності – залежність функціональну (пряму або зворотну). На відміну від функціональної, кореляційна залежність виникає тоді, коли одна з ознак залежить не тільки від другої, а й від низки випадкових факторів або ж коли серед умов, від яких залежать і та і інша ознаки, є загальні для них обох умови [6].

Таблиця 2. Результати кореляційного аналізу показників ефективності діяльності підприємств комунальної сфери

Вид економічної діяльності	Значення коефіцієнта парної кореляції між коефіцієнтами		
	RA, RA CF	RCK, RCK CF	RII, RII CF
Надання комунальних послуг	0,089974	-0,001592	-0,029733

У таблиці 3 показані підсумки статистичного вивчення сукупності даних про отримані вітчизняними підприємствами чисті прибутки і чисті грошові потоки за період з 01.01.2011 по 01.10.2012. Як видно за матеріалами таблиці 3, кількість кварталів, протягом яких був отриманий чистий прибуток, не збігається з кількістю кварталів, протягом яких було забезпечено чисте надходження грошових коштів. Більш часто виникала ситуація, коли підприємства були здатні забезпечити перевищення надходжень грошових коштів над їх виплатами, ніж досягнення повного покриття доходами понесених витрат. Цей факт також підтверджує необхідність використання для оцінки результативності діяльності підприємств не тільки коефіцієнтів рентабельності, але і показників, заснованих на чистому грошовому потоці.

Таблиця 3 – Дані про кількість кварталів за період з 01.01.2011 по 01.10.2012, протягом яких підприємствами отримано чистий прибуток і чистий грошовий потік

Вид економічної діяльності	Кількість кварталів, протягом яких підприємствами	
	чистий прибуток	чистий грошовий потік
Надання комунальних послуг	0	7

У ході аналізу також встановлено, що у підприємств, що надають комунальні та індивідуальні послуги, стійкої залежності між динамікою відповідних пар коефіцієнтів немає. Так, підприємства комунальної сфери мають таку залежність: слабкий зворотний зв'язок виявлено між динамікою коефіцієнтів рентабельності власного капіталу і рентабельності продажів, а залежність між динамікою показників рентабельності активів – слабовиражена прямо пропорційна.

На рисунку проілюстрована динаміка коефіцієнтів рентабельності підприємств, що надають комунальні та індивідуальні послуги, розрахованих за чистим прибутком і за чистим грошовим потоком.

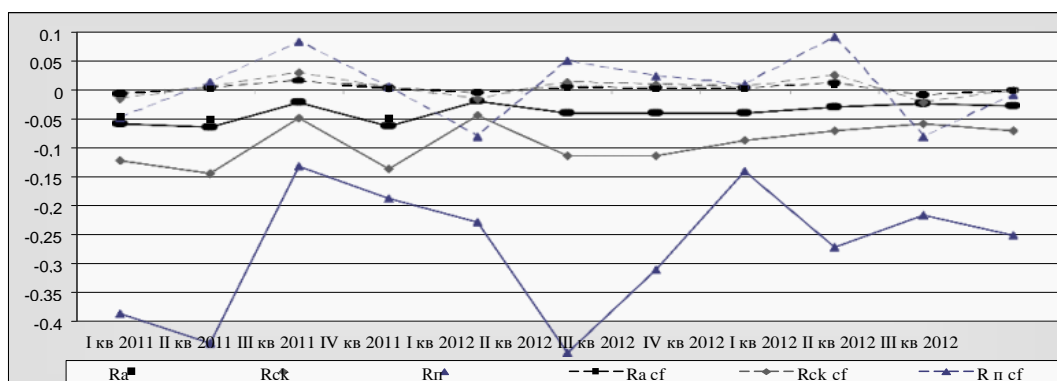


Рис. – Динаміка коефіцієнтів ефективності діяльності організацій, що надають комунальні послуги

Особливість діяльності підприємств, що надають комунальні та індивідуальні послуги, які в більшості своїй відповідно до вітчизняного законодавства є неприбутковим господарюючими суб'єктами, особливо чітко аргументує доцільність обчислення показників рентабельності по чистому грошовому потоку. Як видно за матеріалами таблиці 3, ні в одному з досліджених одинадцяти кварталів 2011–2012 рр. підприємства не отримали чистого прибутку і були абсолютно збитковими. Однак у семи кварталах з одинадцяти досліджених підприємствами даної групи був забезпечений позитивний чистий грошовий потік, тобто сукупні грошові надходження перевищували загальні виплати грошових коштів. Сукупний негативний фінансовий результат підприємств, що надають комунальні та індивідуальні послуги за досліджуваний період склав 9008 млн. грн., а загальний грошовий результат їх діяльності (чистий грошовий приплив) досяг 122 млн. грн. Відповідно, розрахунок коефіцієнтів рентабельності по чистому грошовому потоку повинен стати одним з основних напрямків оцінки ефективності функціонування неприбуткових господарюючих суб'єктів, що дозволяють зробити однозначну кількісну оцінку результативності їх діяльності.

Висновок. Таким чином, була обґрунтована об'єктивна необхідність використання для оцінки ефективності діяльності комунальних підприємств не тільки традиційних коефіцієнтів рентабельності, що розраховуються на базі чистого прибутку, але і специфічних показників рентабельності по грошовому потоку. Наукова новизна дослідження полягає в отриманні експериментально підтвердженого висновку про необхідність дослідження грошових потоків для оцінки ефективності діяльності комунальних підприємств.

У подальших дослідженнях передбачається вибір і обґрунтування сукупності специфічних коефіцієнтів рентабельності по чистому грошовому потоку, найбільшою мірою відображають ефективність функціонування підприємств різних видів економічної діяльності.

Список літератури: 1. Колишкін А. Нові підходи до оцінки ймовірності банкрутства / А. Колишкін [Електронний ресурс] – Донецьк: ДонНТУ, 2009. 2. Чистий прибуток (збиток) підприємств за видами Економічної діяльності за 2009-2011 рр. [Електронний ресурс]. – Електрон. тек-стові дані (89032 bytes). – К: Держкомстат України, 2013. 3. Показники Єдиного державного Реєстру підприємств та організацій України у 2011 – 2012 рр. [Електронний ресурс]. – К: Держкомстат України, 2012. 4. Формування чистого прибутку (збитків) підприємств за видами Економічної діяльності у 2011 – 2012 рр. (Щоквартально інформація) [Електронний ресурс]. – К: Держкомстат України, 2012. 5. Структура балансу підприємств за видами Економічної діяльності у 2011-2012 рр. (Щоквартально інформація) [Електронний ресурс]. – К: Держкомстату України, 2012.

Надійшла до редколегії 05.10.2013

УДК 658.012

Методи оцінювання економічної ефективності діяльності підприємств комунальної сфери / Вартанян В. М., Нарожна Є. О. // Вісник НТУ «ХПІ». Серія: Актуальні проблеми управління та фінансово-господарчої діяльності підприємства – Х.: НТУ «ХПІ», 2013. – № 53 (1026). – С. 19–24. – Бібліогр.: 5 назв.

В работе исследуются особенности оценки эффективности деятельности предприятий, предоставляющих коммунальные и индивидуальные услуги. Обосновывается необходимость применения для анализа эффективности функционирования коммунальных предприятий коэффициентов, основанных на показателе чистого денежного потока предприятия.

Ключевые слова: эффективность деятельности коммунального предприятия; показатели эффективности функционирования предприятия; чистая прибыль; чистый денежный поток.

The paper examines the features of evaluating the performance of companies that provide utilities and personal services. The necessity of applying to analyze the efficiency of the utilities coefficients based on the net cash flow of the company.

Keywords: efficiency of the utility company, performance of the enterprise, net income, net cash flow.