**Ефективна економіка № 11, 2017**

УДК 330.332.5

H54

*А. С. Скрильник,*

*к. е. н., доцент кафедри економіки підприємства та управління персоналом,*

*Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка*

*Ю. В. Устименко,*

*студентка групи 602-ЕП спеціальності «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність»*

*Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка*

**МОДЕЛЬ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ ТЕПЛОВОГО ГОСПОДАРСТВА УКРАЇНИ**

*А. S. Skrylnyk  
Ph.D., Аssistant professor of business economics  
and personnel management  
Poltava National Technical University named after Yuri Kondratyuk*

*U. S. Ustimenko  
student group 602-EP,  
Master in Business, Trade and Stock Exchanges  
Poltava National Technical University named after Yuri Kondratyuk*

**MODEL OF MANAGEMENT OF INVESTMENT ACTIVITY OF ENTERPRISES OF THE THERMAL AGRICULTURE OF UKRAINE**

*Стаття присвячена вирішенню актуального наукового завдання щодо формування моделі управління інвестиційною діяльністю на підприємствах теплового господарства. Ефективне управління підприємствами теплового господарства передбачає побудову інвестиційної політики, яка б відповідала таким умовам ринку, що постійно змінюються. На сьогодні немає єдиної систематизації факторів впливу на інвестиційну діяльність підприємств теплового господарства. Це певним чином обмежує можливості формування доцільної і економічно виваженої стратегії енергоефективного розвитку підприємств теплового господарства і його збутової діяльності. У статті визначено фактори, що ускладнюють інвестиційні процеси підприємств теплового господарства. В статті висвітлено авторській підхід до розробки практичного ринково-орієнтованого підходу до інвестиційного забезпечення процесів впровадження енергозберігаючих технологій на підприємствах теплового господарства України. Доведено, що ключовою умовою здійснення ефективної інвестиційної діяльності в сфері житлово-комунального господарства і підприємств теплозабезпечення зокрема, є формування такого обсягу інвестиційних ресурсів, використання якого не призведе до погіршення результативності діяльності підприємства та не зменшить рівень його фінансової стійкості й платоспроможності, не спричинить його банкрутство. Досліджено види ефектів при ланцюговому інвестуванні, що формуються в процесі кругообігу інвестиційних ресурсів для різних суб’єктів інвестиційного процесу. Визначено, що ефекти від ланцюгового інвестування на підприємствах теплового господарства формується за такими напрямками, а саме: на державному (регіональному) рівні чи окремого домогосподарства; на рівні окремих суб’єктів господарювання; на рівні регіональної фінансових установ, страхових компаній, інвестиційних фондів. Удосконалено метод визначення дисконтованих операційних грошових потоків від реалізації інвестиційного проекту на основі грошових потоків учасників інвестиційного ланцюга, додаткового ефекту інвестора і мінімізації ставки дисконтування, що дозволяє підвищити дохідність використання інвестиційних ресурсів й інвестиційну привабливість підприємств теплопостачання. Дане дослідження забезпечує теоретико-методичну базу з питань управління інвестиційною діяльністю підприємств теплового господарства. Стаття має практичне значення для забезпечення прибутковості підприємств теплового господарства і зростання економічної доцільності впровадження інвестиційних енергозберігаючих проектів.*

*This article is devoted to solving actual scientific task of forming a model of investment activity at the enterprises of thermal management. Effective business management involves the construction of thermal management investment policy that would meet such market conditions that are constantly changing. Today there is no single systematize the factors influencing the investment activity of enterprises thermal management. This definitely limits the formation of economically reasonable and prudent strategy of energy efficient thermal management businesses and its sales activity. In the article the factors that hinder investment processes of enterprises thermal management. In the article the author's practical approach to developing market-oriented approach to the investment process to ensure energy saving technologies in enterprises heat of Ukraine. It is proved that a key condition for effective investment in the housing and utilities sector and enterprises supplies in particular, is the formation of the volume of investment resources, whose use does not lead to deterioration in performance of the company and will not reduce the level of financial stability and solvency, will not result in its bankruptcy . Studied species effects in the investment chain formed in the cycle of investment resources for a variety of investment process. Determined that the effects of chain enterprises investing in emerging thermal management in areas such as: at the national (regional) level or individual households; at the level of individual entities; at the level of regional financial institutions, insurance companies and investment funds. The method of determining the discounted operating cash flows from the investment project based on the cash flows of the investment chain participants, additional investor and minimize the effect of discount rate, which can increase the yield of the use of investment resources and investment attractiveness of heating. This study provides a theoretical and methodological framework for the activities of investment companies thermal management. The article has practical importance for ensuring the profitability of enterprises thermal management and the economic feasibility of implementing energy-saving investment projects.*

***Ключові слова:****інвестування, капітал, інвестиційні ресурси, інвестиційний ланцюг, інвестиційний проект, теплове господарство.*

**Постановка проблеми.**Сучасний стан інвестиційних процесів в системі теплового господарства Україні потребує зміни управлінських підходів та нових моделей залучення інвестиційних ресурсів. Відсутність об’єктивної ринкової мотивації до розвитку, що базується на мінімізації попиту на ринку та його низьку купівельну спроможність, обмежує наявні ресурси та механізми їх перетворення в інвестиції з наявною диспропорцію розподілу інвестиційних ресурсів між комунальними підприємствами регіонів України. При цьому відбувається мінімізація синергетичного ефекту, а саме впливу інвестиційних процесів окремих суб’єктів ринку комунальних послуг на підвищення ефективності діяльності їх партнерів; мінімізація розвитку соціальної інфраструктури.

**Аналіз досліджень та публікацій.**Аналіз чисельних наукових досліджень з проблематики управління інвестиційними ресурсами сфери житлово-комунального господарства свідчить, що проблема недостатності джерел формування, методів оптимізації та шляхів використання інвестиційних ресурсів є досить актуальною. Значний внесок в розробку різних аспектів проблем інвестування, управління і оптимізації обсягів інвестиційних ресурсів на підприємствах зробили такі вчені, як І.О Бланк., А.В. Череп, В.М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда, Т.В. Майорова, І.П. Мойсеєнко, А.А. Пересада та інші.

Однак, в більшості праць щодо управління інвестиційними ресурсами, увага приділяється мінімізації впливу зміни структури капіталу на фінансовий стан підприємства, підвищення рентабельності позикового капіталу чи вартості залучення окремих видів інвестиційних ресурсів. При цьому залишається невисвітленим питання розробки практичного ринково-орієнтованого підходу до інвестиційного забезпечення процесів впровадження енергозберігаючих технологій на підприємствах теплового господарства.

**Виклад основного матеріалу.**

Серед найважливіших шляхів зміцнення і ефективного розвитку економіки України особливе місце посідає розвиток інвестиційних процесів на підприємствах теплового господарства. На сучасному етапі трансформації сфери теплового господарства, одним із головних чинників досягнення позитивних економічних тенденцій є забезпечення сталого економічного зростання на основі акумулювання та використання усього комплексу наявних ресурсів і умов.

Серед головних чинників, що гальмують розвиток сфери житлово-комунального господарства в України і підприємств теплопостачання зокрема, є відсутність власних інвестиційних ресурсів та обґрунтованих напрямків впровадження енергозберігаючих технологій; недосконалість системи амортизаційної політики підприємств; відсутність дієвих механізмів залучення інвестиційних ресурсів.

З метою недопущення погіршення стану платоспроможності підприємств теплового господарства та ризику банкрутства, формування інвестицій для реалізації інвестиційних проектів і програм повинно бути побудовано та принципах самофінансування і оптимізації структури інвестиційних ресурсів відповідно виду споживання енергоресурсів. В середньому по Україні інвестиційні процеси фінансуються до 60% за рахунок ресурсів підприємств чи державних органів влади, а в розрізі підприємств комунальних підприємств вони розподіляються не рівномірно. Тому виникає необхідність дослідження можливостей та шляхів трансформації власних інвестиційних ресурсів одних суб’єктів ринку житлово-комунального господарства до інших, чи перетворення їх в залучені або позикові інвестиційні ресурси [1].

Найбільш розповсюджені методи реалізації даного ствердження, з урахуванням міжнародного досвіду обігу капіталу є: функціонування фондового ринку та глибина його інтеграції в ринкові процеси, стабільність та ефективність банківської системи та інвестиційних фондів; гарантованість та дохідність держаних цінних паперів. На жаль усі перелічувані механізми, що впливають на прискорення обігу капіталу в середині країни, на сьогодні не розвинуті в Україні, і як наслідок не можуть бути основою для пожвавлення кругообігу інвестиційних ресурсів між державою, підприємствами теплового й комунального господарства і населенням. Особливими перепонами є великий обсяг тіньової економіки в Україні (до 49.7%) [4], що впливає на відсутність реальної об’єктивної інформації про купівельну спроможність населення й рівня інвестиційної привабливості приватних підприємств з теплозабезпечення.

Рішення важливої проблеми – нарощення джерел формування інвестиційних ресурсів для підприємств теплового господарства та їх економічної основи, цілковито залежить від динаміки розвитку економічного стану підприємств житлово-комунального господарства та теплозабезпечення, збільшення мотивації до інвестиційної діяльності. Мотиваційний чинник зацікавленості до участі в інвестиційних процесах підприємств теплового господарства на сьогодні виступають наступні положення, а саме: поступове зменшення потенційних споживачів та обсягів заборгованостей по несплаті за спожиті послуги; забезпечення максимального повернення вкладених інвестиційних ресурсів з врахуванням збереження їх реальної вартості й планових рівнів окупності; збалансованість внутрішнього середовища інвесторів та мінімізація залежності підприємств теплового господарства від впливу зовнішнього середовища й вартості енергоресурсів.

Реалізувати дані мотиваційні чинники максимального залучення до інвестиційного процесу та підвищення кругообігу інвестиційних ресурсів між суб’єктами комунального та теплового господарства можливо за наступних умов: підприємство формує власні інвестиційні ресурси за рахунок частки чистого прибутку та амортизаційних відрахувань, за умови їх фінансування у власну діяльність. При вкладанні коштів у інші інвестиційні об’єкти (діяльність інших підприємств) джерелами повернення є чистий прибуток та амортизаційні відрахування, що отримує об’єкт інвестування. Якщо між об’єктом та суб’єктом наявні виробничі чи комерційні зв’язки, можливо стверджувати, що прибуток інвестора, отриманий в процесі його операційної діяльності може бути джерелом повернення вкладеного капіталу в об’єкт інвестування, за умови, що результати інвестиційної діяльності об’єкта інвестування, збільшить розміри чистого прибутку суб’єкта інвертування.

Це можливо, якщо ОСББ вкладає наявні інвестиційні ресурси в розвиток підприємств, що здійснюють матеріальне забезпечення приватних та державний підприємств теплового господарства. Тобто розширення новоутворених суб’єктів приватного ринку теплового господарства, вплине на зростання обсягів її реалізації і як наслідок її виробництва. Зростання ефективності інвестиційної діяльності суб’єктів споживання енергоресурсів може вплинути і на підприємства, що забезпечують його діяльність матеріальними, інформаційними, людськими ресурсами. Це пов’язано з тим, що зростання обсягів виробництва впливає на зростання обсягу змінних витрат, і як наслідок на обсяги реалізації постачальників ресурсів, що перетворюються на витрати підприємства виробника.

Наявний зв'язок впливу розширення мережі підприємств теплового господарства та ефективність діяльності тих підприємств, що забезпечує ресурси для підприємства виробника енергетичних ресурсів. Дане ствердження є основою для виявлення мотиваційних чинників залучення до процесу формування інвестиційних ресурсів і виявлення додаткових економічних мотиваторів фінансування інвестиційної діяльності широкого кола суб’єктів ринку житлово-комунальних послуг.

Визначення етапів формування інвестиційного ланцюга розвитку теплового господарства, його функціонування та управління, є ключовим елементом ефективності інвестиційних процесів [3].

Основною метою створення інвестиційного ланцюга розвитку теплового господарства є:

- концентрація, мобілізація та максимізація обсягів інвестиційних ресурсів в найбільш результативні енергозберігаючі проекти чи програми;

- перенесення частини інвестиційних ризиків на інших суб’єктів інвестиційного процесу;

- мотивація до інвестиційної діяльності ОСББ та приватних споживачів;

- забезпечення додаткових джерел надходження інвестиційних ресурсів з меншим рівнем вартості, ніж на фінансовому ринку, що суттєво вплине на зростання економічних вигід.

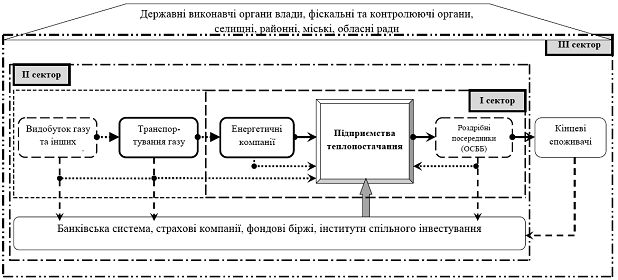
Основну увагу при управлінні інвестиційними ресурсами на підприємствах теплового господарства в процесі ланцюгового інвестування необхідно зосередити на ефектах, що формуються в процесі їх кругообігу капіталу для різних суб’єктів ринку енергоресурсів. Ефект від ланцюгового інвестування для підприємств теплового господарства формується за такими напрямками, що наведено в таблиці 1, а саме: на державному (регіональному) рівні чи окремого домогосподарства; на рівні окремих суб’єктів господарювання ринку житлово-комунальних послуг; на рівні регіональної фінансових установ, страхових компаній, інвестиційних фондів.

**Таблиця 1.**

**Характеристика рівнів економічної ефективності від ланцюгового інвестування капіталу в підприємства теплового господарства [3]**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| № | Рівні ефективності | Складові елементи |
| 1 | На державному рівні | - мінімізація впливу на процес управління платіжною дисципліною рівня тіньової економіки домогосподарств;  - збільшення товарообігу ринку енергоресурсів та альтернативних джерел енергії  - зростання зайнятості в регіоні, професійності, зменшення рівня безробіття. |
| 2 | На рівні окремих суб’єктів господарювання | - зменшення ставки дисконтування, що виражається у збільшенні майбутньої реальної вартості операційних грошових потоків по енергозберігаючим проектам чи програмам;  - зменшення ризиковості реалізації інвестицій та підвищення рівня ділової активності підприємства теплового господарства  - зменшення термінів окупності енергозберігаючих проектів за рахунок розширення складових елементів операційних грошових потоків; |
| 3 | На рівні регіональних фінансових установ, страхових компаній, інвестиційних фондів | - зростання обсягу кредитування та страхування;  - зменшення відсотку неповернення чи прострочення платежів;  - капіталізація фінансових установ за рахунок активізації дивідендної політики. |

Виходячи з виявлений ефектів при умові ланцюгового інвестування в підприємства теплового господарства розробимо структурно – логічну схему, що змоделює взаємозв’язки між основними елементами інвестиційного ланцюга. На рисунку 1 представлено трьох секторну модель взаємозалежності та взаємовпливу між основними учасниками інвестиційного ланцюга теплового господарства.



**Рисунок 1. Трьохсекторна модель взаємозалежності та взаємовпливу між основними учасниками інвестиційного ланцюга підприємств теплопостачання**

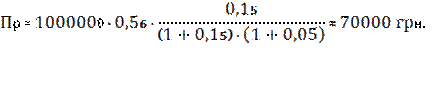
Перший сектор характеризує безпосередньо взаємозв’язок між об’єктом інвестування і підприємствами, що мають тісні договірні відносини з постачання ресурсів чи збуту послуг теплопостачання на ринку. Другий сектор характеризує умови співпраці об’єкта інвестування з різноманітними постачальниками ресурсів, фінансовими установами, з іншими підприємства, що співпрацюють з підприємствами – партерами даного об’єкту інвестування; Третій сектор характеризує умови співпраці об’єкта інвестування з державними органами влади, контролюючими службами та інспекціями, потенційними споживачами послуг теплопостачання [5 ].

Охарактеризуємо ступінь взаємозв’язків в кожному секторі інвестиційного ланцюга.

Одним із ключових умов формування інвестиційного ланцюга є забезпечення мотивації і активізації інвестиційних процесів. Тобто визначимо економічні мотиватори розвитку ринку теплового господарства для комунальних підприємства Полтавської області, які здійснюють обслуговування чи співпрацюють в сфері теплового господарства.

Основними ефектами для підприємств теплового господарства, що реалізують на ринку Полтавської області послуги з енерго- та теплопостачання через мережу котелень та теплових пунктів є збільшення обсягів реалізації шляхом зростання обсягів потенційних споживачів й у разі низьких тарифів відмову від індивідуального до централізованого опалення, і як наслідок зростання обсягів прибутку. Тому визначимо залежність між приростом прибутку підприємства теплового господарства та підприємствами в сфері постачання й обслуговування альтернативними енергоресурсами. Розрахуємо складові елементи грошового потоку в першому секторі інвестиційного ланцюга. Приріст прибутку підприємств постачальників енергоресурсів розраховується, з врахуванням рівня рентабельності реалізації продукції підприємств теплового господарства.

На сьогодні в структурі собівартості послуг теплозабезпечення 55-60% складає витрати на енергоресурси, норма рентабельності реалізації альтернативних енергоресурсів та газу складає 15-20%, норма рентабельності реалізації продукції підприємств теплового господарства складає 5%, визначимо можливийприріст чистого прибутку підприємства постачальника, що може бути вкладений в розвиток сфери енергозбереження підприємств житлово-комунального господарства області, а саме [2]:



При зростанні обсягу реалізованої продукції підприємств теплопостачання на 20% приріст прибутку підприємств постачальників енергоресурсів складатиме:

http://www.economy.nayka.com.ua/a/11_2017_67.files/image004.gif грн.

Сумарний грошовий потік без врахування частки амортизаційних відрахувань складає 77300+50000 грн. на 1000000 грн., якщо припустити, норма дохідності складатиме 0,2 (при умові максимальною ставки по депозиту на ринку фінансових послуг), підприємства теплопостачання можуть залучити не менше 127300 грн. інвестиційних ресурсів від постачальника сировини, при умові окупності проекту 3 роки, а додаткові доходи інвестора забезпечити приростом амортизаційних відрахувань. При залучення до інвестиційного ланцюга підприємств партнерів першого сектору, можливо сформувати додатковий обсяг інвестиційних ресурсів, що може дорівнювати, в залежності від рівня рентабельності діяльності підприємства та середньостроковій тривалості життєвого циклу проектів, до 12-15%  від обсягу реалізованої продукції підприємства.

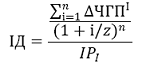
Приріст чистого грошового потоку, для підприємств, що реалізують продукцію підприємства виробника на ринку та підприємства постачальники ресурсів розраховується за наступною формулою:

http://www.economy.nayka.com.ua/a/11_2017_67.files/image005.gif

де http://www.economy.nayka.com.ua/a/11_2017_67.files/image006.gif - частка амортизаційних відрахувань активної частини основних фондів, що придбані в результаті інвестиційної діяльності підприємством виробником;

http://www.economy.nayka.com.ua/a/11_2017_67.files/image007.gif – сума інвестиційних ресурсів торгівельного підприємства, є часткою загальної суми інвестиційних ресурсів виробничого підприємства.

Дохідність інвестиційної діяльності підприємства-виробника буде розраховуватися за наступною формулою:



де  http://www.economy.nayka.com.ua/a/11_2017_67.files/image010.gif відносний показник, що характеризує відношення грошового потоку від реалізації інвестиційного проекту на підприємстві теплового господарства з врахуванням додаткового прибутку, що формується на підприємства постачальники ресурсів і фактичного грошового потоку, що формується на підприємствах теплового господарства. Додатковий прибуток, що отримує підприємство першого сектору, скорочує ризик неповернення вкладених інвестиційних ресурсів і зменшує ставку дисконтування.

Відносний показник z, який без врахування частки амортизаційних відрахувань інвестора, складатиме 1,5 для підприємств першого сектора, суттєво при визначенні дисконтованих грошових потоків, збільшить їх реальну вартість та зменшить суму ризиків реалізації інвестиційного проекту. Тобто при ставці дисконтування майбутніх грошових потоків 0,25, її фактичне значення в розрахунку реальної вартості грошових потоків складатиме 0,25 / 1,5 = 0,167 (16,7%).

При залучення до інвестиційного ланцюга підприємств другого сектору, можливо сформувати додатковий обсяг інвестиційних ресурсів, що може дорівнювати, в залежності від рівня рентабельності діяльності підприємства та середньостроковій тривалості життєвого циклу проектів, до 5-9%, від обсягу реалізованої продукції підприємства виробника.

Розрахунки підтверджують економічну доцільність вкладання коштів в розвиток підприємств теплового господарства. В середньому для підприємств теплового господарства при переході на альтернативні джерела енергії приток інвестиційних ресурсів від 17 до 24% від обсягу спожитих послуг.

**Висновок**

Встановлено, що на сьогодні, особливо гостро постало питання створення сприятливих умов для розвитку малого та середнього бізнесу. Така новітня парадигма вимагає певних умов, але в той же час надає нові можливості для удосконалення та розвитку діючих систем управління діяльність на підприємствах малого і середнього бізнесу. Обґрунтовано, що в існуючих умовах значні переваги мають ті підприємства, які будують інвестиційний процес не тільки на принципах самофінансування, але і створюють умови для адаптації інших інструментів формування та використання інвестиційних ресурсів. Для забезпечення ефективного та надійного розвитку функціонування підприємств малого та середнього бізнесу, система управління інвестиційними ресурсами на них, повинна включати три рівні: державний (регіональний і місцевий), галузевий, споживачів.

**Список використаної літератури.**

1. Т.В. Майорова. Інвестиційна діяльність: підручник для студентів вищих навч. закладів; / Майорова Т.В.; – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.

2. Офіційний сайт Державного комітету статистики України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

3. Чевганова В.Я., Скрильник А.С., Биба В.В. Проектний аналіз : Навчальний посібник. – К.: «Центр учбової літератури», 2014. – 258 с.

4. Лоскутова Я., Романовський І., Сомова Л. Формування структури інвестиційних ресурсів на вітчизняних підприємствах // Схід. – 2008. - №3 (87). – С.31 – 34.

5. Слободян О.А. Венчурний інвестиційний фонд: феномен українського спільного інвестування чи квазівенчурний інститут? // Вісник Вищої ради юстиції. – 2013. – №3 (15). – С. 134 – 144.

**References.**

1. Maiorova, T.V. (2009), *Investytsiina diialnist: pidruchnyk dlia studentiv vyshchykh navch. zakladiv* [Investment activity: a textbook for students of higher education. establishments], Tsentr uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine, p. 472.

2. State Statistics Service of Ukraine, available at: http://www.ukrstat.gov.ua/

3. Chevhanova, V.Ya. Skrylnyk, A.S. and Byba, V.V. (2014), *Proektnyi analiz : Navchalnyi posibnyk* [Project Analysis: Tutorial], «Tsentr uchbovoi literatury», Kyiv, Ukraine, p. 258 s.

4. Loskutova, Ya. Romanovskyi, I. and Somova, L. (2008), "Formation of the structure of investment resources at domestic enterprises", *Skhid*, vol. 3 (87), pp.31 – 34.

5. Slobodian, O.A. (2013), " Venture Investment Fund: a phenomenon of Ukrainian joint investment or a quasi-venture institute?", *Visnyk Vyshchoi rady yustytsii*, vol. 3 (15), pp. 134 – 144.

*Стаття надійшла до редакції 20.11.2017 р.*