

УДК 332.871 : 338-KX

О.В.ШКУРКО

*Харківська національна академія міського господарства*

## **ОПТИМІЗАЦІЯ СТРУКТУРИ НЕОБОРОТНИХ АКТИВІВ ЖИТЛОВО-КОМУНАЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВ**

Розглядаються методи оптимізації структури необоротних активів житлово-комунальних підприємств на основі використання економічного механізму фінансового леверіджу.

Аналітичний огляд наукових публікацій вітчизняних та закордонних авторів свідчить, що ефективність діяльності житлово-комунальної сфери, як правило, досліджується в рамках вирішення певної локальної проблеми, а саме: підвищення рівня і якості комунального обслуговування населення на регіональному рівні, удосконалення системи ціноутворення, забезпечення фінансової надійності та самодостатності господарської діяльності підприємств, ефективності капітальних інвестицій в розвиток галузі тощо.

Однак успішна господарська діяльність кожного підприємства визначається системою взаємореляційних чинників, які в решті решт залежать від ефективності використання усіх активів, що належать підприємству. З урахуванням цього логічно стверджувати, що ефективність діяльності житлово-комунальної сфери є прямим наслідком економічної ефективності використання активів житлово-комунальних підприємств. Між тим в економічній науці до цього часу відсутні роботи, які б на основі розробки ринкових критеріїв оцінки економічної ефективності використання активів житлово-комунальних підприємств сформулювали науково обґрунтовані рекомендації щодо запровадження нових економічних механізмів і нових ринкових підходів до проведення оптимальної стратегії розвитку житлово-комунальних підприємств до конкретних умов кожного регіону.

Різні аспекти питань, пов'язаних з оцінкою економічної ефективності відтворення активів підприємств окремих секторів економіки, знайшли відображення в роботах вітчизняних і зарубіжних авторів: А.М.Асаула, В.Бернса, І.А.Бланка, І.А.Брижання, Глена А.Велша, І.В.Гранова, Є.А.Гриценко, Даніела Г. Шорта, П.М.Хавранека [1, 2, 5, 7].

Незважаючи на появу в останні роки певної кількості наукових праць, проблема визначення оптимізації фінансування розвитку структури активів житлово-комунальних підприємств все ще залишається недостатньо висвітленою і вимагає подальшого вдосконалення.

В узагальненому вигляді ефективність оптимізації структури ак-

тивів автор пропонує визначити шляхом використання нового економічного механізму для житлово-комунальних підприємств – «фінансового леверіджу» [2].

Фінансовий леверідж характеризує економічний механізм управління рентабельністю власного капіталу, який ґрунтується на оптимізації співвідношення використання запозичених і власних фінансових ресурсів.

Результат такого методу оцінюється показником «ефект фінансового леверіджа», який розраховується за формулою

$$E_{\text{ФЛ}} = (1 - C_{\text{ПП}}) (КВР - ПК) \frac{ЗК}{СК}, \quad (1)$$

де  $E_{\text{ФЛ}}$  – ефект фінансового леверіджа, який показує приріст коефіцієнта рентабельності власного капіталу, %;  $C_{\text{ПП}}$  – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом ( $C_{\text{ПП}} = 0,25$ );  $КВР$  – коефіцієнт валової рентабельності активів (відношення валового прибутку до середньої вартості активів), %;  $ПК$  – середній розмір процентів за кредит, що сплачує підприємство за використання запозиченого капіталу, %;  $ЗК$  – середня сума запозиченого капіталу (кредиту);  $СК$  – середня сума власного капіталу підприємства.

Розглядаючи формулу, необхідно звернути увагу на три складові:

1. Податковий коректор фінансового леверіджу ( $1 - C_{\text{ПП}}$ ), який показує ступінь прояву ефекту фінансового леверіджу в зв'язку з різним рівнем податку на прибуток.
2. Диференціал фінансового леверіджу ( $КВР_a - ПК$ ), який характеризує різницю між коефіцієнтом валової рентабельності активів і середнім відсотком за кредит.
3. Коефіцієнт фінансового леверіджу ( $\frac{ЗК}{СК}$ ), який показує суму за-

позиченого капіталу на одиницю власного капіталу.

Виділення і аналіз цих складових дозволяє цілеспрямовано накреслювати ефективну стратегію розвитку активів житлово-комунальних підприємств [6].

Розглянемо механізм формування ефекту фінансового леверіджу на прикладі. За умовою комунальне підприємство має провести модернізацію своїх необоротних активів на суму 10 млн. грн. Розглядається три варіанти: в першому варіанті підприємство використовує лише власні кошти, у другому варіанті підприємство бере в банку кредит на суму 5 млн. грн. з 20% річних за кредит, у третьому варіанті підприємство бере 2,5 млн. грн. у комерційному банку з 20% річних за кредит і

2,5 млн. грн. підприємство одержує пільгову суду із місцевого бюджету з 5% річних за кредит.

Розрахунок ефективності кожного варіанта виконаємо в табличній формі:

№ п/п	Показники	Варіанти		
		I	II	III
1	Сума капіталу, що вкладається в модернізацію необоротних активів, тис. грн., з них	10000	10000	10000
2	Сума власного капіталу підприємства, тис. грн.	10000	5000	5000
3	Сума запозиченого капіталу: а) у комерційному банку б) з місцевого бюджету	- -	5000 -	2500 2500
4	Сума валового прибутку (без врахування витрат на оплату відсотків за кредит), тис. грн.	3000	3000	3000
5	Коефіцієнт валової рентабельності активів (без врахування витрат на сплату відсотків за кредит), %	30	30	30
6	Середній рівень відсотків за кредит, %	-	20	15
7	Сума відсотків за кредит, сплачена за використання запозиченого капіталу $\left( \frac{\text{гр.3} \times \text{гр.6}}{100} \right)$ , тис. грн.	-	1000	750
8	Сума валового прибутку комунального підприємства з урахуванням сплати відсотків за кредит (гр.4 – гр.7), тис. грн.	3000	2000	2250
9	Ставка податку на прибуток згідно «Закону про прибуток»	0,25	0,25	0,25
10	Сума податку на прибуток (гр.8×гр.9), тис. грн.	750	500	562,5
11	Сума чистого прибутку, який залишається на підприємстві після сплати податку (гр.8 – гр.9)	2250	1500	1687,5
12	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу $\left( \frac{\text{гр.11} \times 100}{\text{гр.2}} \right)$ , %	22,5	30,0	33,6

Приріст рентабельності власного капіталу з використанням запозичених кредитів по відношенню до іншого варіанта розраховуємо за формулою (1).

Підставивши відповідні показники таблиці, отримуємо:

а) за другим варіантом ефект фінансового леверіджу дорівнює

$$ЕФЛ = (1-0,25) \times (30-20) \times 500/500 = 7,5\%;$$

б) за третім варіантом маємо

$$ЕФЛ = (1-0,25) \times (30-15) \times 500/500 = 11,25\%.$$

З наведених розрахунків видно, що при збільшенні суми запозиченого капіталу і зменшенні відсотка за кредит підприємство одержує вищий рівень прибутку на власний капітал.

Наведена методика відрізняється від існуючих публікацій [3, 4] тим, що в них розглядаються лише варіанти фінансового леверіджу, за

яких приріст активів забезпечується в різних пропорціях за рахунок власного і запозиченого капіталу з фінансовим відсотком сплати за кредит.

У нашому випадку розглядається можливість фінансування розвитку активів комунальних підприємств за трьома джерелами:

- а) власним капіталом;
- б) кредитом комерційних банків;
- в) пільговим кредитом з місцевого бюджету.

Як видно з результатів розрахунку, така комбінація фінансування розвитку активів комунальної сфери є найбільш ефективною. Аналіз практики фінансування відтворення необоротних активів у м.Харкові та ряді інших міст свідчить, що капітальні інвестиції підприємства житлово-комунального господарства намагаються одержати в основному шляхом підвищення тарифів.

Причому інвестиційна складова, наприклад, у 2009 р. була збільшена в 3-4 рази, що значно підвищило тарифи і збільшило неплатежі населення за воду, тепло, послуги житлово-експлуатаційних організацій. При змішаному фінансуванні, на нашу думку, можна при значно менших тарифах забезпечувати нормальну експлуатацію основних фондів житлово-комунального господарства.

1. Асаул А.М., Брижань І.А., Чевганова В.Я. Економіка нерухомості. – К.: Лібра, 2004. – 304 с.
  2. Бернс В., Хавранек П.М. Руководство по оценке инвестиций: Пер. с англ. – М.: АОЗТ «Интерэксперт», 2000. – 528 с.
  3. Бланк И.А. Управление активами. – К.: Ника-Центр, 2002. – 720 с.
  4. Бланк И.А. Финансовый менеджмент. – К.: Ника-Центр; Эльга, 2001. – 528 с.
  5. Глен А.Велш, Даниел Г.Шорт. Основы финансового обліку: Пер. з англ. – К.: Основа, 1997. – 943 с.
  6. Гранова И.В. Оценка недвижимости. – СПб.: Питер, 2005. – 208 с.
  7. Гриценко Е.А. Рынок недвижимости: закономерности становления и функционирования (вопросы теории и методологии). – Харьков: Бизнес - Информ, 2002. – 283 с.
- Отримано 31.03.2009*

УДК 332.146

О.В.ХАРЛАМОВА, канд. екон. наук

*Харківська національна академія міського господарства*

## **РЕГІОНАЛЬНА ТАРИФНА ПОЛІТИКА В ЖИТЛОВО-КОМУНАЛЬНОМУ ГОСПОДАРСТВІ**

Розкрито соціально-економічний характер тарифної політики. Проведено ретроспективний аналіз тарифної політики України, визначено завади її реформування. Розглянуто найбільш актуальні інструменти тарифної політики. Розкрито зміст незалежного аудиту підприємств ЖКГ. Розглянуто зарубіжний досвід встановлення тарифів. Узагальнено основні заходи удосконалення тарифної політики у ЖКГ.