

УДК 336.648

УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ПРИВАБЛИВІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГУ

Глушаченко С.С., аспірант Інституту економіки промисловості НАН України

Глушаченко С.С. Управление инвестиционной привабливістю підприємства на основі кредитного рейтингу

Метою статті є подальший розвиток теоретико-методичних засад управління інвестиційною привабливістю підприємства за допомогою інструментів прогнозування його кредиторської спроможності. Досліджено сутність рейтингу як інструменті управління промисловим підприємством, визначено багатогранність економічної категорії «кредитний рейтинг» та подано авторське визначення кредитного рейтингу як універсального інструменту для оцінки кредитоспроможності підприємства-позичальника, надійності його боргових зобов'язань і встановлення плати за відповідний кредитний ризик.

У роботі запропоновано схему управління інвестиційною привабливістю, яка включає інформаційний блок, аналітичний блок і блок управління. В кожному з блоків реалізовані основні процедури і завдання, необхідні для розробки інструментарію та впровадження його в управлінські завдання підприємства. Інформаційний блок виконує підготовчу функцію, головним його завданням стає акумуляція інформації по підприємствах, які мають рейтинги. В межах аналітичного блоку розроблено кореляційно-регресійну модель формування кредитного рейтингу підприємства. У моделі показники господарської діяльності пропонується поєднати у окремі групи, які відображають фінансовий стан підприємства, ефективність його господарської діяльності, інвестиційну діяльність, показники результативності виробничих процесів та ефективність використання трудових ресурсів. Блок управління представляє собою розробку безпосередньо управлінських рішень на тактичному та оперативному рівні на основі імітаційної моделі управління інвестиційною привабливістю підприємства.

Glushachenko S. Management of investment appeal of the enterprises on the basis of credit rating

The aim of the article is to further develop the theoretical and methodological foundations of investment attractiveness of the enterprise using the tools of its account forecasting abilities. The essence of the rating as an instrument of industrial enterprise is studied, the diversity of economic category "credit rating" is determined and the author's own definition is presented. The essence of the rating as an instrument for managing industrial enterprise determined by the diversity of economic categories "credit rating" and the author's definition given credit rating as a universal tool to assess the creditworthiness of the borrower, the reliability of its debt and the establishment of fees for the respective credit risk.

In the paper a scheme of investment attractiveness is proposed, which includes an information block, the analytical unit and the control unit. In each of the blocks, basic procedures and tasks necessary for the development were implemented and implementation of tools in its enterprise management tasks was shown. Information block performs preparatory function, his main task is accumulation of information on companies that have ratings. As the part of the analysis unit there was designed a correlation-regression model of credit rating companies. In the model proposed indicators of economic activity to combine separate groups that reflect the financial position, the efficiency of its business activities, investment activities, indicators of production processes and the efficient use of labor resources. The control unit is the tool for

direct management decisions at the tactical and operational level based on a simulation model of investment attractiveness of enterprises.

Глушаченко С. С. Управление инвестиционной привлекательностью предприятия на основе кредитного рейтинга

Целью статьи является дальнейшее развитие теоретико-методических основ управления инвестиционной привлекательностью предприятия с помощью инструментов прогнозирования его кредиторской способности. Исследована сущность рейтинга как инструмента управления промышленным предприятием, определена многогранность экономической категории «кредитный рейтинг» и представлено авторское определение кредитного рейтинга как универсального инструмента для оценки кредитоспособности предприятия-заемщика, надежности его долговых обязательств и установления платы за соответствующий кредитный риск.

В работе предложена схема управления инвестиционной привлекательностью, которая включает информационный блок, аналитический блок и блок управления. В каждом из блоков реализованы основные процедуры и задачи, необходимые для разработки инструментария и внедрение его в управленческие задачи предприятия. Информационный блок выполняет подготовительную функцию, главной его задачей становится аккумуляция информации по предприятиям, которые имеют рейтинги. В рамках аналитического блока разработана корреляционно-регрессионная модель формирования кредитного рейтинга предприятия. В модели показатели хозяйственной деятельности предлагается объединить в отдельные группы, которые отражают финансовое состояние предприятия, эффективность его хозяйственной деятельности, инвестиционной деятельности, показатели результативности производственных процессов и эффективности использования трудовых ресурсов. Блок управления представляет собой разработку непосредственно управленческих решений на тактическом и оперативном уровне на основе имитационной модели управления инвестиционной привлекательностью предприятия.

Постановка проблеми. В останні десятиліття фінансові ринки розвиваються досить активно, що пов'язано зі значним збільшенням обсягів фінансових інвестицій у реальний сектор економіки. З'являється все більше і більше агентів, як таких, хто потребують інвестицій, так і таких, хто бажає інвестувати. Однак процес інвестування пов'язаний з високою нестабільністю та значним рівнем ризику, що автоматично робить інвестиції в якійсь мірі непривабливими для агентів, які не бажають приймати ризиковані рішення. З іншого боку, мають місце такі ситуації, коли агент і бажає інвестувати, але він не може оцінити реальну привабливість і надійність того чи іншого активу. Пошук необхідної для прийняття рішень інформації може обернутися великими витратами, що може ускладнити або й зовсім призупинити процес інвестування. Існує безліч фінансових інструментів для оцінки інвестиційної привабливості підприємств. Один з них – кредитні рейтинги – отримав значний розвиток протягом останніх років.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У фінансовій науці проблеми дослідження значення та сутності кредитних рейтингів особливу увагу приділяли як вітчизняні, так і зарубіжні науковці, такі як В. Шелудько, Л. Долінський, Г. Азаренкова, О. Беленкова, Н. Внукова, Н. Притула, А. Ковальов, О. Юркевич [1-4]. Однак більша частина зазначених праць присвячена проблемам ранжування фінансових інституцій та питанням методології оцінки кредитних рейтингів на основі фінансової звітності. В той же час, подальших наукових розробок потребує питання залежності кредитних рейтингів від показників господарської діяльності промислових підприємств та впливу рейтингу на їх інвестиційну привабливість.

Метою статті є подальший розвиток теоретико-методичних засад управління інвестиційною привабливістю підприємства за допомогою інструментів прогнозування його кредиторської спроможності – визначення кредитного рейтингу.

Викладення основного матеріалу. Особливості промислових підприємств, що характеризуються необхідністю великих довгострокових інвестицій, ставлять перед керівництвом і менеджментом завдання розробки ефективних механізмів взаємодії з різними типами інвесторів. Одним з інструментів такої взаємодії виступає кредитний рейтинг (рейтингова оцінка), який є важливим інформаційним засобом, індикатором та інструментом підтримки ділових відносин. Рейтинг надає порівняльну оцінку значимості, масштабності підприємства та характеризується числовим показником, номером або класом.

Рівень кредитного рейтингу промислового підприємства має свідчити про його здатність отримати та повернути кредитні кошти з відсотками та вчасно. Вивчення різноманітних чинників, які можуть спричинити непогашення кредитів, або навпаки, забезпечують їх своєчасне повернення, складають зміст аналізу кредитного рейтингу. Вибір методу оцінки кредитного рейтингу є складним, багатограним і громіздким процесом. Від його організації залежить рівень кредитного ризику, який бере на себе кредитор.

Категорія «рейтинг» висловлює одночасно і процес (аналіз ризику), і його фінальний результат (оцінку). Рейтинг – показник популярності, її ступінь. Існує безліч різних рейтингів, таких як: рейтинг фінансової стійкості, рейтинг корпоративного управління, рейтинг якості ризик-менеджменту, рейтинг підтримки, індивідуальні рейтинги, довгострокові і короткострокові кредитні рейтинги. Але найбільш затребуваним в інвесторів і кредиторів є кредитний рейтинг. Слід зазначити, що для інвестора кредитний рейтинг міжнародних рейтингових агентств є оцінкою фінансової надійності, ризику банкрутства, платоспроможності. В свою чергу, кредитний рейтинг – це комплексна оцінка здатності позичальника до повного та своєчасного виконання боргових зобов'язань на весь термін погашення боргу або період обігу цінного паперу з урахуванням прогнозу можливих змін економічного середовища та соціально-політичної ситуації. На думку Протасова В.Ф. основна мета кредитних рейтингів – надання потенційним інвесторам та іншим зацікавленим особам інформації, на основі якої вони визначають свою інвестиційну політику: встановлюють прийнятний рівень і обсяг інвестиційних вкладень. Іншими словами, рейтингова оцінка є характеристикою ризику та майбутньої прибутковості підприємства, і являє собою ймовірність повернення суми вкладених коштів [5].

Рейтингова оцінка впливає на інвестиційні рішення інвесторів та кредиторів. Так, чим вище рейтинг підприємства, тим під меншу відсоткову ставку інвестори надають позиковий капітал. Високий рівень кредитного рейтингу збільшує шанси залучити ресурси за нижчою ставкою [6]. Багато інвесторів використовують рейтинг у власних регламентах для встановлення рівня ризиків при вкладенні в цінні папери підприємства. Аналіз регламентів різних інвесторів, дозволяє зробити модель визначення привабливості підприємства для різного рівня інвестицій в залежності від значення кредитного рейтингу. Кредитні рейтинги промислового підприємства повинні включати не лише фінансові показники, а й оцінку якості активів, структури виплат та юридичної чистоти інвестиційної угоди [7].

Кредитний рейтинг являє собою незалежну та надійну оцінку кредитоспроможності підприємства, на основі якої учасники ринку можуть приймати обґрунтовані фінансові рішення. Це може спричинити за собою зниження витрат емітента щодо залучення позикових коштів. Отримання рейтингу покращує умови залучення позикових коштів, дозволяє знижувати відповідні витрати. Кредитний рейтинг може також сприяти розширенню кола потенційних інвесторів. Наявність кредитного рейтингу сприяє формуванню позитивної кредитної історії, демонструючи прихильність позичальника до роботи на фінансовому ринку за світовими стандартами.

На наш погляд, «кредитний рейтинг» – це універсальний інструмент для оцінки кредитоспроможності підприємства-позичальника, надійності його боргових зобов'язань і

встановлення плати за відповідний кредитний ризик. Він дає можливість заявити потенційним інвесторам і партнерам про свою кредитоспроможність, не розголошуючи при цьому конфіденційної інформації, зробити стосунки позичальника та інвестора максимально прозорими і ефективними. Також кредитний рейтинг є одним з найважливіших інструментом з підвищення конкурентоспроможності підприємства на світовому ринку, збільшенню привабливості для інвесторів, зростанню капіталізації, ліквідності, вартості, оптимізації бізнес процесів та проведення реінжинірингу інвестицій. Рейтинг є комплексним показником, який відображає положення підприємства на ринку та інтереси зацікавлених осіб: кредиторів, інвесторів і фінансових інститутів. В даний час більшість вітчизняних підприємств не має кредитного рейтингу, що негативно впливає на їх інтеграцію в глобальні фінансові відносини.

Підсумовуючи все вищезазначене, можна зробити такі висновки:

- кредитний рейтинг – відображення думки про відносний рівень кредитного ризику;
- кредитний рейтинг – фактично порада щодо інвестування або доцільності покупки, зберігання або продажу цінних паперів, один з факторів, який інвестор може враховувати, приймаючи те чи інше інвестиційне рішення;
- кредитний рейтинг – індикатор ринкової ліквідності боргового цінного паперу або її вартості на вторинному ринку;
- кредитний рейтинг – гарантія кредитної якості або «сигнали» майбутнього кредитного ризику;
- кредитний рейтинг – показник конкурентоспроможності підприємства.

Для керівників підприємств, основними напрямками використання кредитних рейтингів і створення на основі їх систем діагностики та управління інвестиційною привабливістю підприємства є: аналіз факторів та подій, які впливають на кредитний рейтинг підприємства (оцінка чутливості впливу різних чинників на рейтинг підприємств, ступеню відхилень даних показників, як міри ризику різних факторів); бенчмаркетинг сегментів ринку (порівняльний аналіз інвестиційної привабливості підприємства з еталонною привабливістю); прогнозування кредитних рейтингів та інвестиційної привабливості, а також її окремих факторів (оцінка і порівняння альтернативних сценаріїв зростання інвестиційної привабливості); діагностика можливих змін платоспроможності по слабких сигналах (оцінка і сценарне прогнозування можливих негативних слабких змін приватних показників кредитного рейтингу, використання отриманих рейтингів в системах раннього попередження ризиків); аналіз слабких і сильних сторін підприємств для різних інвесторів (визначення сильних і слабких сторін підприємства для пошуку нових можливостей підвищення інвестиційної привабливості); прийняття управлінських рішень для реалізації обраної стратегії підвищення інвестиційної привабливості.

З метою підвищення інвестиційної привабливості підприємств на основі кредитного рейтингу, пропонується схема аналізу, яка включає інформаційний блок, аналітичний блок і блок управління (рис.). В кожному з блоків реалізовані основні процедури і завдання, необхідні для розробки відповідного інструментарію та впровадження його в управлінські завдання підприємства.

Інформаційний блок виконує підготовчу функцію, головним його завданням стає акумуляція інформації по підприємствах, які мають вже визначені рейтинги. Джерелами даної інформації є аналітичні матеріали рейтингових агентств із значеннями привласнених рейтингів для різних підприємств. Одним з перших завдань в даній методиці є аналіз існуючих коефіцієнтів і показників ефективності діяльності підприємства, до яких можна віднести такі групи як показники рентабельності, ліквідності, оборотності, фінансової стійкості, структури капіталу, ефективності на фондовому ринку, виробничі потужності, обсяги виробництва, тощо. Вся інформація об'єднується в єдину базу даних, де відображені основні фінансово-економічні показники в динаміці, і відповідний кредитний рейтинг.

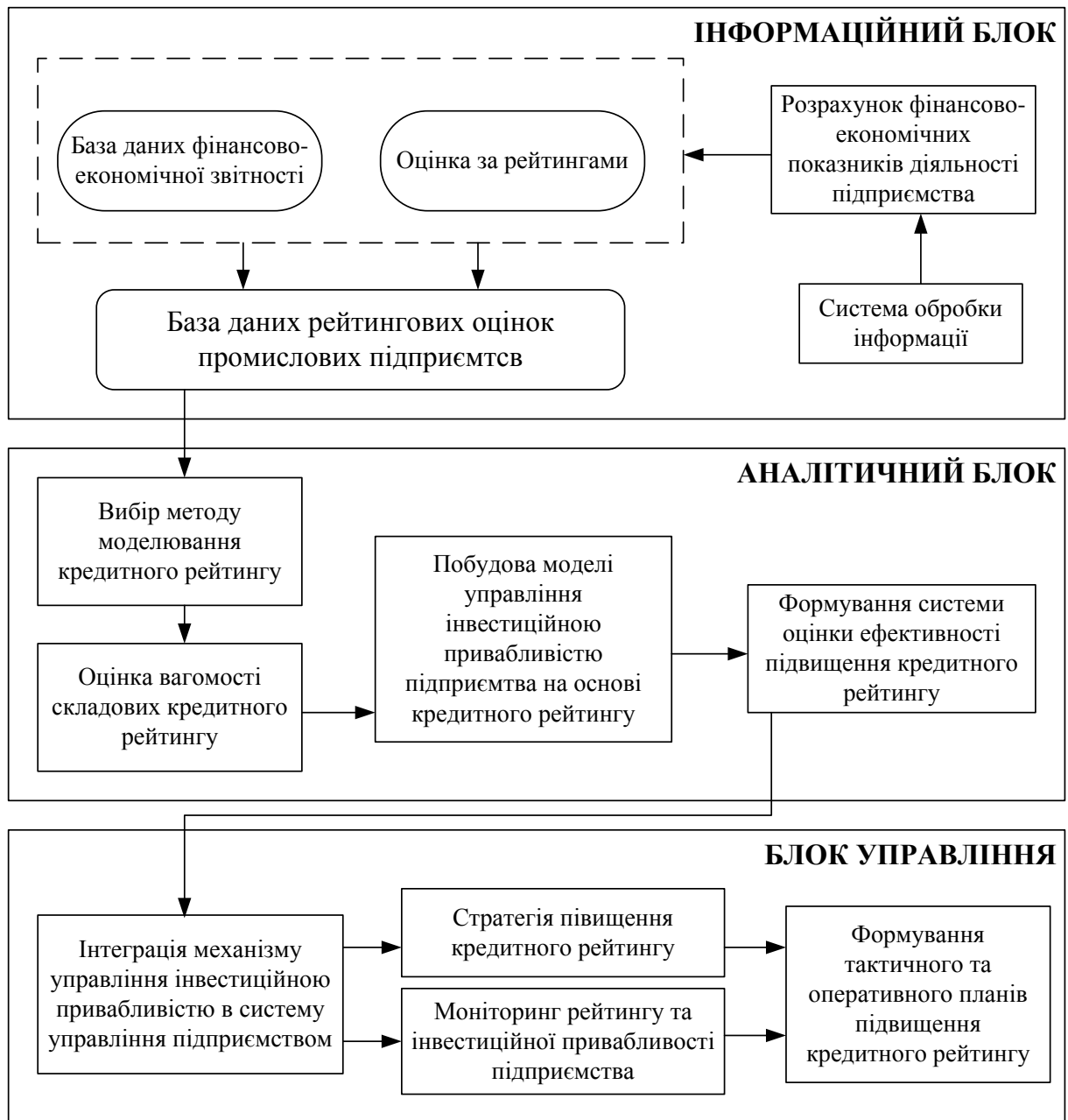


Рисунок 1 - Схема управління інвестиційної привабливістю підприємства

Аналітичний блок передбачає створення механізму управління кредитним рейтингом. Для цього необхідно вирішити ряд завдань з моделювання кредитного рейтингу, на основі інформації отриманої в інформаційному блоці. Аналітичний блок є найважливішим, тому що виходом є математична модель залежності кредитного рейтингу від показників господарської діяльності підприємства. Отримана модель дозволяє кількісно оцінити вплив виділених показників на зміни кредитного рейтингу. Дана математична модель повинна включати елементи імітаційного моделювання, що дозволить у подальшому використовувати її не лише для розрахунку кредитного рейтингу підприємства, а й для прогнозування його змін під впливом різних управлінських рішень.

На наш погляд, кредитний рейтинг на 70-75 % залежить від фінансових результатів діяльності підприємства та моделюється на основі фінансових коефіцієнтів. Інші 25-30 % впливу безпосередньо пов'язані з якістю матеріальних активів підприємства та ефективністю їх використання. Для оцінки кредитного рейтингу промислового підприємства показники господарської діяльності пропонується поєднати у 5 груп.

Показники першої групи відображають фінансовий стан підприємства: коефіцієнт поточної ліквідності; коефіцієнт фінансової незалежності; коефіцієнт позикового капіталу; ступінь забезпечення запасів і витрат власними обіговими коштами; коефіцієнт обіговості дебіторської заборгованості; коефіцієнт обіговості кредиторської заборгованості. Показники другою групи відображають ефективність господарської діяльності підприємства: рентабельність власного капіталу; рентабельність активів; рентабельність обігових активів; рентабельність продукції; рентабельність виробництва та рентабельність продажу. Показники третьої групи відображають інвестиційну діяльність: рентабельність інвестицій; частка власних інвестицій; темпи зростання інвестицій. Показники четвертої та п'ятої груп безпосередньо пов'язані з господарською діяльністю підприємства. До четвертої групи відносяться показники, які відображають ефективність використання матеріальних ресурсів: рентабельність основних засобів, рентабельність матеріальних обігових коштів, коефіцієнт обіговості виробничих запасів, коефіцієнт обіговості власного капіталу. Показники п'ятої групи характеризують ефективність використання трудових ресурсів: частка кваліфікованих кадрів у загальній структурі персоналу, продуктивність праці, тощо. Даний перелік показників може бути змінено та доповнено з урахуванням особливостей підприємства.

На основі кореляційно-регресійного аналізу будується п'ять економіко-математичних рівнянь для кожної групи показників окремо. Кожне з рівнянь характеризує ефективність реалізації відповідної функції господарської діяльності підприємства. На основі отриманих рівнянь формується комплексна оцінка кредитного рейтингу у вигляді регресійної функції.

Блок управління передбачає безпосередньо розробку управлінських рішень на тактичному та оперативному рівнях, які спрямовано на підвищення інвестиційної привабливості підприємства. До тактичних цілей слід віднести: управління грошовими коштами підприємства, дебіторською та кредиторською заборгованістю, управління власними та запозиченими коштами. Для досягнення тактичних цілей необхідно вирішити ще цілу низку оперативних задач, а саме: скорочення витрат на виробництво продукції, підвищення асортименту та якості продукції, оптимізація бізнес-процесів підприємства, автоматизація та впровадження нових технологій, навчання персоналу, тощо.

Важливим завданням використання створеної моделі управління інвестиційною привабливістю на основі кредитного рейтингу, є інтеграція її в систему управління підприємством та узгодження її з іншими стратегічними цілями підприємства.

Перспективи подальшого дослідження. Створення економіко-математичної моделі оцінки кредитного рейтингу, дозволяє визначити інвестиційний клас підприємства. За даним класом визначається середня вартість позикового капіталу для даного підприємства кредиторами та фінансовими посередниками. Так само модель дозволяє безперервно здійснювати контролінг фінансової стійкості підприємства і своєчасно приймати антикризові заходи. Це особливо актуально в умовах нестабільної економіки, коли не виявлено на зароджується стадії негативні фактори призводять до зниження стійкості та ефективності підприємства. На основі моделі оцінки кредитного рейтингу планується побудувати імітаційну модель управління інвестиційною привабливістю підприємства, яка шляхом зміни показників господарської діяльності підприємства дозволяє підвищити кредитний рейтинг підприємства та стимулювати збільшення інвестицій у виробничі процеси.

Список використаних джерел:

1. Долінський Л. Моделювання узагальненого кредитного рейтингу для групи об'єктів рейтингування [Текст] / Л. Долінський // Вісник Національного банку України. – 2011. – № 4. – С. 23-27.
2. Юркевич О. М. Кредитний рейтинг як інструмент оцінки кредитного ризику/ О.М. Юркевич // Фінанси, облік, аудит. – 2009. – №13. – С. 130-135.

3. Азаренкова Г. М. Рейтингове оцінювання як метод визначення кредитоспроможності позичальників банку [Текст] / Г. М. Азаренкова, О. О. Беленкова // Вісник Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ). – 2011. – №1 (10). – С.219-223.

4. Внукова Н.М., Притула Н.І. Сучасні підходи до методичного забезпечення кредитно-рейтингової оцінки підприємств-емітентів / Н.М. Внукова, Н.І. Притула // Економіка України. – 2007. – № 10. – С. 38-42.

5. Ковалев А.П. Кредитный риск-менеджмент : Монография / А.П. Ковалев; рец. А.В. Базилюк. – К. : Сузір'я, 2007. – 406 с.

5. Протасов В.Ф. Анализ деятельности предприятия (фирмы): производство, экономика, финансы, инвестиции, маркетинг. / В.Ф. Протасов. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 536 с.

6. Модели рейтингов как фактор риск-менеджмента / А.М. Карминский, А.А. Пресецкий, С.В. Головань // Модернизация экономики и общественное развитие: Сб. науч. работ / Отв.ред. Е.Г. Ясин. – М.: Изд. Дом ГУ ВШЭ, 2007. – Кн.3. – С.23-33.

7. Купленков М.Ю. Методологические основы определения рейтинга инвестиционной надежности предприятий-заемщиков : автореф. дис. ... канд. экон. наук / Купленков М.Ю. ; Гос. акад. профессиональной переподготовки и повышения квалификации руководящих работников и специалистов инвестиционной сферы. – [Электронный ресурс]. - <http://www.gasis.ru/images/theses/121.doc>

Ключові слова: кредитний рейтинг, інвестиційна привабливість, управління інвестиційною привабливістю, регресійно-кореляційна модель.

Ключевые слова: кредитный рейтинг, инвестиционная привлекательность, управление инвестиционной привлекательностью, регрессионно-корреляционная модель.

Keywords: the credit rating of investment attractiveness, management of investment attractiveness, regression, correlation model.

УДК 338.47:656.076.2(1-21)

ПРОБЛЕМИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ МІСЬКОГО ЕЛЕКТРОТРАНСПОРТУ

Щербіна О. С., к. е. н., доцент кафедри інформаційних систем управління, Донецький національний університет, м. Вінниця, o.shcherbina@donnu.edu.ua, +380963130325

Щербіна О. С. Проблеми підвищення ефективності діяльності підприємств міського електротранспорту.

Стаття присвячена виділенню проблем та запропонованню заходів щодо підвищення ефективності діяльності підприємств міського електротранспорту. Зазначено, що забезпечення ритмічної і безперебійної роботи пасажирського електротранспорту займає в спектрі проблем життєдіяльності сучасного великого міста важливе місце. В статті наголошено на законодавчій базі міського електричного транспорту України. Так, транспортні послуги надаються з додержанням таких вимог, як: постійність (надійність) перевезень на маршрутах (лініях); врахування пасажиропотоків під час визначення кількості рухомого складу; встановлення швидкості руху на маршрутах (лініях); відповідність технічного стану рухомого складу; безпечність перевезень. В статті також