

## ОСНОВНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ ГОТЕЛЬНОГО ГОСПОДАРСТВА УКРАЇНИ

*Обґрунтовуються аспекти формування інвестиційної привабливості підприємства. Пропонується методика визначення коефіцієнта.*

**Ключові слова:** інвестиційна привабливість, коефіцієнт, підприємство готельного господарства

**Bovsh L.**

## FUNDAMENTAL ASPECTS FOR FORMING INVESTMENT ATTRACTION OF HOTEL ENTERPRISES IN UKRAINE

*In the article, aspects for forming investment attraction of enterprise are motivated. The author offers methodic to definition the coefficient.*

**Keywords:** Investment attraction, coefficient, hotel enterprise

**Вступ.** Одним з важливих завдань, що завжди постають перед будь-яким інституціональним чи індивідуальним інвестором, є обґрунтований вибір об'єктів інвестування: конкретних підприємств, галузей економіки, певних регіонів, що мають найвигідніші перспективи розвитку і можуть забезпечити найвищу ефективність інвестицій. Основу такого вибору становлять оцінювання і прогнозування інвестиційної привабливості підприємств, а на її основі - прибуткової інвестиційної політики.

Дослідження інвестиційної привабливості підприємств отримали розвиток у працях таких вітчизняних учених: Бланка І.О., Стирського М.В., Покропівного С.Ф., Малової Т.Л., Толстовок Л.П., Шерстюк О.Л., Садекова А.А., Лісової Н.А., Прилипка С.І., Т.М. Власюк та інших науковців. Проте об'єктом вивчення в основному є промислові, сільськогосподарські підприємства та галузі економіки. Водночас готельне господарство в рейтингу інвестиційно привабливих галузей відсутнє.

Мета статті – визначення моделі формування інвестиційної привабливості підприємства.

Для оцінки інвестиційної привабливості підприємств науковцями пропонуються різні моделі, які можна використовувати як загальний критерій і для підприємств готельного господарства. Так, Ізмайлова К.В. [1] пропонує застосовувати методику, затверджену Агентством із питань запобігання банкрутству [2]. Вона ґрунтується на розрахунку майнового стану, фінансової стійкості підприємства, ліквідності його активів,

прибутковості, ділової та ринкової активності. Ця модель досить зручна в застосуванні, проте вона не враховує особливостей підприємства, пов'язаних зі специфікою галузі та умов функціонування підприємства.

Юхимчук С.В. і Супрун С.Д. [3] пропонують застосовувати матричну модель, основою якої також є застосування показників, що характеризують фінансово-майновий стан підприємства, ефективність використання його ресурсів, а також якісні характеристики: професійні здібності керівника, галузеву та регіональну приналежність підприємства, стадію життєвого циклу, добросовісність підприємства як партнера. Ця методика знайшла відображення в працях Малової Т.Л. та Селівестрової Л.С. [4], які додатково пропонують оцінювати показники репутації отримувача кредитів та інтереси інвестора. Ця методика є досить повною, проте не враховує впливу зовнішніх факторів.

Інвестиційну привабливість підприємства пропонує аналізувати Стирський М.В. з точки зору учасника ринку цінних паперів [5], в основу методики якого покладено методику „трикутника доходності”, що ґрунтується на оцінці динаміки індексних та інших показників активності фондового ринку.

Отже, існуючі методики передбачають переважно розрахунок та аналіз показників фінансового стану, рентабельності діяльності, ефективного використання активів і джерел їх утворення, а також побудованих на їхній основі інтегральних показників. Водночас не є достатніми результати

## Вагомі коефіцієнти інвестиційної привабливості підприємства

Показник	Розрахунок	Експертна оцінка
Показники ефективності інвестицій		
Коефіцієнт інвестиційної винагороди	(Внутрішня норма прибутку · Строк окупності інвестицій) / (1+ Очікуваний рівень інфляції)	0,07
Коефіцієнт інвестиційної мотивації	Рівень інвестиційної премії / Норма відсотка на кредитному ринку	0,13
Коефіцієнт забезпечення ліквідності інвестицій	Чистий рух грошових коштів · Коефіцієнт ліквідності інвестицій / Вартість активів	0,11
Показники ефективності підприємства		
Коефіцієнт кредитної залежності	Позиковий капітал / Сума балансу	0,10
Коефіцієнт нематеріальної привабливості підприємства	(Вартість гудволу <sup>1</sup> · Інвестиційна привабливість галузі) / Сума активів	0,12
Коефіцієнт співвідношення ринкової та балансової вартості	Ринкова вартість (капіталізація) компанії / Власний капітал або Рентабельність власного капіталу / Ефективність прибутку на 1 акцію	0,06
Коефіцієнт рентабельності сукупного капіталу	Коефіцієнт рентабельності реалізації продукції · Коефіцієнт оборотності (кількість оборотів) активів	0,05
Коефіцієнт рентабельності капіталу в процесі реального та фінансового інвестування	Приріст чистого операційного прибутку, отриманого за рахунок загальної суми капіталу, інвестованого в операційні та фінансові активи / Загальна сума капіталу, інвестованого в нові операційні активи та всіх формах фінансового інвестування підприємства	0,03
Коефіцієнт забезпеченості реалізації робочим капіталом	(Оборотні активи – Поточні зобов'язання) / Виручка від реалізації	0,05
Коефіцієнт покриття фінансових витрат	Операційний прибуток / Відсотки за кредитами	0,02
Коефіцієнт інноваційності	(Вартість інновацій / Залишкова вартість основних засобів) · Рейтинг розвитку технологій країни	0,03
Показники перспективності розвитку підприємства		
Коефіцієнт наростання вартості підприємства	(Вартість підприємства <sup>2</sup> · Інвестиційна привабливість регіону) / Ставка капіталізації з урахуванням вартості землі <sup>3</sup>	0,10
Коефіцієнт наростання виробничої потужності підприємства	(Обсяг виробництва · Приріст обсягу споживання по галузі) / Виробнича потужність підприємства	0,09
Об'єктивні фактори		
Коефіцієнт привабливості зовнішнього середовища	Рівень податкових пільг · Індекс ризику країни ICRG <sup>4</sup> · Кредитний рейтинг країни <sup>5</sup>	0,01

<sup>1</sup> **Вартість гудволу** = (Очікуваний чистий прибуток або Приріст чистих активів – Середньоринкова дохідність на активи або власний капітал · Ринкова вартість активів (власного капіталу) / коефіцієнт капіталізації)

<sup>2</sup> **Для акціонерних товариств** – Кількість звичайних акцій · Ринкова ціна акцій

<sup>3</sup> **Ставка капіталізації** = Ставка дохідності інвестицій + Норма повернення капіталу · (1 – Частка землі у загальній вартості об'єкта)

<sup>4</sup> **Індекс ризику країни ICRG** – загальний індекс, визначений за 100-бальною шкалою на підставі 22 компонентів ризику. Наближення до 100 – нижчий ризик. Україна - 62

<sup>5</sup> **Інвестиційна привабливість країни** = Кредитний рейтинг країни = Місце країни в загальному рейтингу / Загальна кількість місць (країни).

досліджень, спрямованих на визначення впливу на інвестиційну привабливість нормативно-правового регулювання, географічних аспектів та взаємного впливу суміжних галузей.

Дослідження існуючих методик визначення інвестиційної привабливості через розрахунок фінансових коефіцієнтів (число яких у деяких авторів становить 27 [6, 19]) показало, що це – досить клопітка робота, що ускладнює оцінку і може бути

**Класифікаційні ознаки рівня інвестиційної привабливості підприємства**

Значення індексу E	Клас інвестиційної привабливості	Рівень інвестиційної привабливості
4,21-5,0	I	дуже високий
3,41-4,20	II	високий
2,61-3,40	III	середній
1,81-2,60	IV	низький
1,0-1,80	V	дуже низький

Щодо підприємств готельного господарства, то важливим фактором є перспективність галузі в світлі знакових для України подій: проведення засідань ЄБРР в 1998 та 2008 рр., конкурсу Євробачення в 2004 році та чемпіонату з футболу Євро-2012. Тому для розбудови інфраструктури та матеріально-технічної бази необхідні інвестиції, які мають економічну та соціальну доцільність.

**Висновок.** Дослідження літературних джерел показало, що існуюча система оцінки інвестиційної привабливості занадто складна і трудомістка. Автор спробував виділити головні аспекти економічної та інвестиційної діяльності підприємства та скорелювати вплив факторів шляхом проведення експертної оцінки. Дана методика дозволить виділити пріоритети інвестора та інвестиційну політику підприємства щодо залучення коштів та притягнення інвестицій для свого розвитку.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз: навч. посібник. / К.В. Ізмайлова – [2-ге вид, стереотип]. – К.: МАУП. – 2001.
2. Агентство з питань банкрутства: Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій (затверджена від 31.03.98 № 214/2654).
3. Юхимчук С.В. Матрична модель оцінки інвестиційної привабливості торго-вельних підприємств / С.В. Юхимчук, С.Д. Супрун // Фінанси України. – 2003. - №1.– С. 3.
4. Малова Т.Л. Розвиток методичних засад рейтингової оцінки інвестиційної привабливості акціонерних підприємств / Т.Л. Малова, Л.С. Селвестрова // Актуальні проблеми економіки. – 2003.
5. Стерський М.В. Методичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості ринку акцій. / М.В. Стерський// Фінанси України. – 2002. - №2. – С. 131 – 137.
6. Михайлов В.С. Статистичні оцінки інвестиційної привабливості підприємств і організацій окремих регіонів, розділ власності та галузей економіки України. / В.С. Михайлов, О.В. Крехівський // Статистика України. – 2000. - №3. – С. 18-20.

використане лише для підприємств, які працюють у сфері матеріального виробництва. Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємств повинна бути універсальною, застосовувати яку можна до будь-якого підприємства, на основі якої можна було б будувати загальний рейтинг інвестиційної привабливості підприємств України.

Під час визначення ступеня інвестиційної привабливості підприємства, поєднавши сучасні наукові розробки та досвід, пропонуємо такі напрями та критерії, за допомогою яких можна оцінити інвестиційну привабливість підприємств та які дадуть можливість інтегрувати різноманітні показники та найбільш різносторонньо оцінити інвестиційну привабливість підприємства, врахувати ризик інвестора. Оскільки іноземний інвестор під час вибору об'єкта інвестування, перш за все, орієнтується за зовнішніми оцінками (факторами), тому важливими критеріями були обрані саме ці об'єктивні показники, що характеризують ступінь зовнішнього ризику здійснення інвестицій.

Автор пропонує “Методику оцінки інвестиційної привабливості підприємств”, згідно з якою визначення інвестиційної привабливості відбувається за допомогою показника інвестиційної привабливості, що є спрощеним та універсальним для підприємств, та дає можливість вибору об'єкта інвестування на основі складання рейтингу за цим коефіцієнтом у галузі та економіці загалом. Для визначення адекватності застосування коефіцієнтів важливо провести експертну оцінку та визначити вагомість кожного в інвестиційній привабливості підприємства шляхом пріоритетності. Чим вищий бал, тим більш важливим є показник.

Таким чином, оцінку інвестиційної привабливості підприємства автор пропонує визначати за формулою:

$$E = K1 + K2 + K3 + K4 + K5 + K6 + K7 + K8 + K9 + K10 + K11 + K12 + K13 + K14$$

де E – коефіцієнт інвестиційної привабливості;  
K1, K2, K3, K4, K5, K6, K7, K8, K9, K10, K11, K12, K13, K14 - відповідні коефіцієнти згідно з матрицею привабливості (табл. 1).

$$E = 0,7 \times K1 + 0,13 \times K2 + 0,11 \times K3 + 0,10 \times K4 + 0,12 \times K5 + 0,06 \times K6 + 0,05 \times K7 + 0,04 \times K8 + 0,03 \times K9 + 0,02 \times K10 + 0,03 \times K11 + 0,10 \times K12 + 0,09 \times K13 + 0,01 \times K14$$

З урахуванням експертної оцінки формула набуває вигляду

Відповідно до таблиці 1 визначимо класи інвестиційної привабливості підприємств: