

УДК 338.484.2

Ю. М. Матічин

Аспірант кафедри економіки підприємства  
Львівський національний університет ім. Івана Франка

## ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ТУРИСТИЧНИХ ПІДПРИЄМСТВ: ДЕФІНІЦІЯ ПОННЯТТЯ ТА СИСТЕМА ПІДХОДІВ

*В статті розглянуто сутність інвестиційної привабливості, проаналізовано трактування цього терміну в роботах вітчизняних та зарубіжних науковців-економістів. Виявлено позитивні і негативні моменти при підході формулювання єдиного узагальнюючого поняття терміну «інвестиційна привабливість».*

*Основний акцент ставиться на зацікавленість потенційного інвестора. Тому трактування інвестиційної привабливості має враховувати інтереси і того, хто вкладає капітал в обране підприємство, й інтереси самого підприємства.*

*Оскільки в статті йдеться про туристичні підприємства, то термін «інвестиційна привабливість» більш широко розглядається в контексті саме цих підприємств.*

*Акцентується увага на неоднозначність вітчизняних науковців у підходах оцінки інвестиційної привабливості у туристичній сфері. Невизначена теоретична складова вносить певні труднощі у реалізації практичного застосування викладених методик.*

*Звертається особлива увага на необхідність розробки і напрацювань перспектив щодо підвищення інвестиційної привабливості туризму в туристично-привабливих регіонах України.*

**Ключові слова:** підприємство, інвестиційна привабливість, туризм, туристичний потенціал, інвестиції, інвестор, туристична діяльність.

### INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF TOURIST ENTERPRISES: DEFINITION OF THE TERM AND THE APPROACHES SYSTEM

*The article discusses the essence of investment attractiveness, analyzes the interpretation of this term in the works of domestic and foreign economists. Positive and negative moments were found in the approach of formulation of a single generalized notion of the term "investment attractiveness".*

*The main focus is on the interest of a potential investor. Therefore, the treatment of investment attractiveness should take into account the interests of both those who invest in the selected enterprise and the interests of the enterprise itself.*

*Since the article deals with tourist enterprises, the term "investment attractiveness" is more widely considered in the context of these enterprises.*

*The emphasis is placed on the ambiguity of domestic scientists in the approaches to assessing investment attractiveness in the tourism sector. The uncertain theoretical component makes some difficulties in implementing the practical application of the described techniques.*

*Special attention is paid to the need to develop and develop perspectives on increasing investment attractiveness of tourism in tourist-attractive regions of Ukraine.*

*Key words: enterprise, investment attractiveness, tourism, tourism potential, investments, investor, tourist activities.*

**Постановка проблеми.** Туризм, маючи древню історію, не привертав до себе уваги до початку ХХ століття. Необхідність вивчення туристичного феномену виникла після сталого збільшення туристичних потоків та доходів від туризму, зростання економічного значення туристичної індустрії. Визначальна роль туристичної діяльності полягає у відчутному її вкладі у розвиток економіки країни при невеликих капітальних вкладеннях. Туристична діяльність є високорентабельною галуззю господарства, інвестиції вкладені в неї швидко окупляються. Туризм в Україні – це ключова галузь економічної системи держави, розвиток якої повинен забезпечити відкритість вітчизняної економіки, підсилити демократичність та євро інтеграційний курс держави.

Розвиток туризму в Україні, безперечно, має високий потенціал та подальші перспективи, виходячи з її географічних, природно-кліматичних, історико-архітектурних особливостей.

**Аналіз досліджень і публікацій.** Дослідження проблем у визначенні інвестиційної привабливості туризму і розгляд варіантів залучення капіталовкладень інвесторів і їхньої зацікавленості у туристичну галузь, здійснюються низкою фахівців та практиків, серед яких слід виділити відомих вчених: О. Батура, У. Шарп, В. Саймон, В. Сейми, М. Долішній, Я. Єлейко, Г. Ковалевський, С. Прохода, Н. Татаренко, А. Александрова, В. Лушкін, Л. Попов, Л. Шинкарук, П. Гудзьом, І. Школа.

Однак, теоретичні розробки на практиці часто стають нереальними: нестабільний стан економіки, військові дії на Сході країни відлякують інвесторів. Враховуючи ймовірні фінансові ризики, вони не поспішають вкладати кошти у розвиток туристичної галузі. Отже, на сьогоднішній день гостро постає питання економічних реформ, боротьби з корупцією,

необхідність змін у податковому законодавстві, щоб гарантувати безпеку і прибуток потенційним інвесторам і підприємствам туристичної галузі.

**Формування цілей статті.** Найефективніший підхід до визначення поняття і завдань щодо інвестиційної привабливості туристичних підприємств України, який передбачає головні завдання: узагальнити визначення інвестиційної привабливості, проаналізувати сучасні методи та інвестиційну привабливість туризму, визначити шляхи створення успішного туристичного образу України у світі.

**Виклад основного матеріалу.** Інвестиційна привабливість підприємства – це економічні характеристики, які демонструють ефективність роботи організації і здатність приносити інвесторам стабільну вигоду. Правильний підхід до інвестиційної політики дозволяє підприємству залучати необхідні кошти для розвитку бізнесу. Інвестиційна привабливість визначається на основі величини рівня доходу, який може отримати інвестор, і мінімізації ризиків при вкладенні коштів.

Сучасна економічна наука не визначилась в єдиному підході щодо трактування поняття «інвестиційній привабливості підприємств» та не має одного класичного визначення цьому економічному терміну. Відповідно автори різних шкіл мають власне бачення і підходи до пояснення сутності даного визначення. До англо-американської економічної школи відносимо Ю.Брігхем, Л.Гапенскі, Т.Коупленд, Марковиць, Ф.Дж. Фабоцци, У. Шарп. Вони стверджують, що інвестиційна привабливість підприємства полягає у максимізації добробуту акціонерів за рахунок зростання ціни акції. Фінансовий менеджмент має вирішувати завдання та сприяти зростанню інвестицій.

Дане трактування враховує інтереси тільки потенціальних інвесторів та не відображає економічного зиску підприємства [1].

І. Бланк дає наступне визначення терміну: «Інвестиції - вкладення коштів у всі його формати з метою забезпечення його зростання в

майбутньому періоді, отримання поточного доходу або вирішення соціальних завдань». Автор пропонує наступну класифікацій інвестицій підприємства, яка подана у табл. 1.

Таблиця 1

### Класифікація інвестицій підприємства

За об'єктами капіталовкладень	– реальні – фінансові
За характером участі в інвестиційних процесах	– прямі – непрямі
За періодом інвестування	– короткострокові – довгострокові
За рівнем інвестиційного ризику	– неризикові – низькоризикові – середньоризикові – високоризикові – спекуляційні
За формою власності капіталу	– приватні – державні
За регіональною приналежністю	– внутрішні – іноземні

Тобто, вважає, що стан підприємства є «інтегральною характеристикою об'єктів інвестування в розвиток, обсяг та перспективу збуту товарів, правильне використання активів, їхня ліквідність, і фінансова стійкість» [2]. Мета автора – напрямки інвестування та складові інвестиційної привабливості.

Цю концепцію підтримують й інші сучасні дослідники: В.Г.Федоренко, В.П. Савчук, А.П. Дука, І.П. Прилипко.

Фахівці Агентств із питань протидії банкрутству підприємств дають своє визначення «інвестиційної привабливості підприємства» – рівень задоволення фінансових, виробничих, та інших вимог чи інтересів інвестора щодо певного підприємства, в той момент може визначатися чи оцінюватися значеннями конкретних показників, в тому числі інтегральної оцінки». На сьогоднішній день це Агентство ліквідовано, що й доводить, що його концепція на практиці неефективна. Українські науковці, такі як В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, О.П. Коюда, притримуються думки, що

інвестиційна привабливість підприємств – це суміш характеристик фінансової та управління в підприємницькій діяльності, ясне бачення розвитку та перспектива отримання нових інвестиційних ресурсів на основі формалізації оціночних методів.

Цей підхід передбачає можливість формалізації оціночних методів, однак залишає поза увагою психологічний аспект даної проблеми. Це недолік даного трактування [3]. В.В. Бочаров вважає, що інвестиційна привабливість підприємства – це досягнення мінімального ризику при вкладенні коштів у цінні папери тільки тих підприємств, які є стабільними та забезпечать отримання високого прибутку.

Перевага цього визначення полягає у можливості інвестора контролювати управління підприємством через вкладені кошти у цінні папери, однак, український ринок цінних паперів тільки формується і цей інструмент впливу і контролю для інвестора є малоефективним [4]. С.Донцов вважає, що інвестиційна привабливість підприємства – це надійність отримання прибутку при вкладанні грошей в цінні папери підприємства.

При цьому методі інвестор має можливість брати участь в управлінні підприємством, але майбутні перспективи розвитку чітко не прослідковуються.

О.І. Пилипенко розробив власну методику, згідно якої поняття «інвестиційної привабливості» вдосконалювалося разом із розвитком суспільства. На даний момент часу більшість вчених, а саме 50 % (Ф.Ф.Бутинець, О.В. Олійник, С.З. Мошенський, М.Т. Львовчкіна, Е.Маленко, В. Хазанов) згодні з думкою, що головною метою аналізу інвестиційної привабливості є визначення доцільності вкладення коштів в підприємство; 22,22 % (Н.В. Коваль, Я.Д. Крупка, В. Захожай, М. Кіт, Т.Лазарева) науковців у своїх працях визначають інвестиційну привабливість, як інтегральну характеристику окремих галузей або видів

діяльності з позиції ефективного функціонування; 16,67 % (В.Г. Деньга, В.А. Куценко, О.В. Посилкіна, А. Гайдучкий, В.Г. Федоренко) вчених під інвестиційною привабливістю розуміють кількісну і якісну характеристику зовнішнього і внутрішнього середовища об'єкта потенційно можливого інвестування; решта вчених, а саме 11,11 % (В.А. Пахомов, Н.А. Брусенко) вважають, що інвестиційна привабливість – це узагальнююча характеристика переваг і недоліків окремих напрямів і об'єктів з позиції інвестора [5].

Провівши аналіз розглянутих трактувань, переконуємось, що єдина думка про визначення поняття «інвестиційна привабливість підприємства» відсутня. Однак вчені-економісти поділяють підхід до оцінки інвестиційної привабливості з позиції надійності фінансового стану обраного об'єкта капіталовкладень. Методика оцінки інвестиційної привабливості організацій на основі діагностики їх фінансового стану опрацьована цими вченими досить глибоко. Але цього недостатньо для потенційних інвесторів. Тому жодне із запропонованих визначень повністю не відображає сутність досліджуваної категорії.

Таким чином, можна відзначити, що поняття «інвестиційна привабливість» досить складна і багатогранна. Найбільш загальне і абстрактне трактування поняття «інвестиційна привабливість» – це доцільність інвестування коштів в конкретну справу. Найчастіше самі інвестори і організації визначають найбільш показові для них критерії [6].

Тепер варто розкрити термін «інвестиційна привабливість» в контексті туристичних підприємств.

Під інвестиційною привабливістю туристичних підприємств ми будемо розглядати сукупність об'єктивних фінансово-економічних характеристик, значень і показників стану об'єкта на конкретну дату, що відповідають вимогам кожного типу інвесторів по співвідношенню «дохід-

ризик» для інвестування у відповідні категорії туристичних об'єктів за умови досягнення цілей інвестора протягом певного періоду часу.

У зв'язку з цим вважаємо за доцільне провести класифікацію факторів за впливом на досліджувану категорію, яка дозволить зрозуміти, з чого складається інвестиційна політика в туристичному бізнесі.

Всі фактори, що впливають на дану категорію, можна розділити на внутрішні і зовнішні. Ці групи факторів впливають на привабливість організації по-різному. Яка з них домінує, можна визначити з урахуванням особливостей умов функціонування підприємств сфери туризму й специфіки формування турпродукту і його продажу покупцям [7].

Зупинимося докладніше на найбільш істотних внутрішніх факторах. Вивчення фінансового стану є обов'язковою складовою всіх відомих методів оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Провівши оцінку і аналіз фінансових показників туристичних підприємств, інвестор зможе визначити оптимальність структури його капіталу, здатності організації своєчасно проводити платежі, фінансувати свою діяльність, зберігати рівновагу активів і пасивів в мінливих умовах внутрішнього і зовнішнього середовища, переносити непередбачені та несприятливі обставини в межах допустимого рівня ризику. Ресурсний потенціал підприємства є фактором, який відображає досягнутий рівень використання наявних ресурсів і можливість більш ефективного їх використання. Це й визначатиме можливість подальшого нарощування обсягу реалізації турпродуктів. Оцінка ринкової позиції туристичного підприємства дозволить зрозуміти, яку нішу займає організація на ринку туристичних послуг [8].

На наш погляд, на вибір інвестора істотний вплив також надає відкритість організації, повнота і достовірність розкриття інформації в звітності. Дуже важливо, як менеджмент інформує про свої успіхи та



невдачі. Високу інвестиційну привабливість має господарюючий суб'єкт, що розкриває якісну інформацію про свою фінансово-господарської діяльності, капіталі, грошових потоках і фінансовий результат. Запропонована інформація повинна бути корисна, зрозуміла і чітко структурована, що, безумовно, справляє позитивне враження на інвестора і підвищує інвестиційну привабливість туристичного підприємства.

Аналіз інвестиційної привабливості суб'єктів у сфері туризму на сучасному етапі набуває особливого значення. Інвестори, приймаючи рішення щодо інвестування підприємства, прагнуть мінімізувати ризики, висувають певні вимоги до обґрунтування використання залучених коштів.

Як показує практика, аналіз і оцінка інвестиційної привабливості суб'єктів у багатьох випадках не проводяться взагалі, а якщо і проводяться, то переважно на основі використання показників фінансового стану.

В економічній літературі методам оцінки інвестиційної привабливості підприємства приділяється чимала увага. Серед загальноприйнятих підходів виділяють наступні:

1. Порівняльний (ринковий) підхід, який поєднує метод галузевих співвідношень, метод ринку капіталу, метод угод (продажів). Ці методи засновані на аналізі ринкових даних по групах однорідних підприємств.

2. Матричні методи аналізу, засновані на лінійній і векторно-матричній алгебрі, застосовуються для вивчення складних структур як на галузевому рівні, так і на рівні підприємств і їх об'єднань. Переваги цього методу полягають в тому, що матричні баланси істотно розширюють інформаційну базу для фінансового аналізу. Недоліки методу в тому, що дослідження інвестиційної привабливості в цьому випадку розглядається лише з боку його фінансового стану за певний період, обмежуючи доступ до інформації щодо рівня використання основних виробничих фондів, інвестиційної та інноваційної діяльності підприємства, географічного розташування підприємства.



3. В умовах ринкової економіки інвестування супроводжується ризиком економічних і фінансових втрат. З урахуванням цього стали використовувати статистичні методи, засновані на теорії ігор, суть якої полягає в отриманні гарантованого оптимального рішення при найбільш несприятливих умовах.

4. Найбільш поширеним підходом, застосовуваним в дослідженнях інвестиційної привабливості об'єктів майбутнього інвестування, є методи рейтингової оцінки підприємств. В ринкових умовах об'єктивну оцінку надійності партнера повинні давати незалежні організації. У розвинених країнах існують незалежні структури, які надають подібного роду послуги фірмам, банкам на договірних умовах. Віддаючи належне перевагам методики визначення рейтингу, заснованої тільки на думці експертів, таким як оперативність, простота, використання досвіду високопрофесійних фахівців, необхідно відзначити, що застосовується в цій методиці технологія експертної оцінки не відображає в повному обсязі вже відому інформацію про фінансове становище підприємства. До основних недоліків цього методу можна віднести також необ'єктивність експертних оцінок і некомпетентність експерта.

Інша група методів – методи розрахункових показників. Піонером в області складання рейтингів даним методом є американський журнал Fortune, вперше в 1995 р. опублікував рейтинг 500 найбільших американських промислових компаній. В даний час одним з авторитетів у складанні рейтингів є журнал Forbes. В даному методі враховуються два основних кількісних фактори: реалізація продукції і капіталізація підприємства, а також кілька додаткових факторів [9].

Слід зазначити, що загальним недоліком рейтингових оцінок, в підрахунку яких використовується метод розрахункових показників, є те, що ряд важливих показників, що характеризують інвестиційну привабливість, не можна отримати розрахунковим шляхом (технологічний

рівень виробництва, попит на продукцію, кваліфікація менеджерів, перспективи розвитку галузі і підприємства, екологічна обстановка і т. д.). Тому дану методику доцільно використовувати в поєднанні з іншими методами, що мають свої переваги.

На основі вищевикладеного можна сказати, що розглянуті нами методики оцінки інвестиційної привабливості, існуючі в українській практиці, фактично цілком і повністю копіюють західну схему: ті ж показники, ті ж підходи, ті ж числові критерії. Але, як правило, такі методики успішно «працюють» в стабільній економіці і ринку. Важливими умовами є інформаційна прозорість, універсальність статистичної та бухгалтерської звітності і її коректність.

Проблема, яка стоїть перед інвесторами при оцінці інвестиційної привабливості підприємств, полягає у відсутності повної та достовірної інформації про об'єкт оцінки та методів, які відображали б специфічні особливості різних галузей господарювання, в тому числі туризму. Наявність таких методів дозволило б підприємствам самостійно регулярно проводити оцінку своєї інвестиційної привабливості і звертати увагу на проблемні ділянки з метою коригування своєї діяльності в даних напрямках.

Пропоновані в даний час методики аналізу інвестиційної привабливості або не відображають галузевої специфіки господарюючих суб'єктів, зайнятих у туристичній сфері, або охоплюють в процесі аналізу лише незначну частину аспектів, пов'язаних з подібною діяльністю, що не дозволяє комплексно вирішувати завдання управління туристичним підприємством на основі виявлених резервів по залученню інвестицій. У зв'язку з чим виникає потреба в удосконаленні методики аналізу інвестиційної привабливості підприємств туристичної сфери діяльності.

До оцінки інвестиційної привабливості необхідно підходити з позицій системного підходу, який передбачає комплексне вивчення і оцінку діяльності і інвестиційних можливостей суб'єктів господарювання з

метою наукового обґрунтування економічних цілей розвитку і вибору найкращих способів їх здійснення [10].

На неналежному рівні ведуться дослідження щодо залучення іноземних інвестицій в туристичну галузь з врахуванням особливостей регіональної інвестиційної привабливості України. Тому нашою метою є розробка і напрацювання перспектив щодо підвищення інвестиційної привабливості туризму в туристично-привабливих регіонах України.

**Висновки.** На нашу думку, туристична привабливість території України визначається наявністю потенціалу туристичних ресурсів, відносним розвитком матеріально-технічної бази туризму, доступною і достатньою для туриста інформацією про неї, а також забезпеченістю досягнення максимального соціально-економічного ефекту від розвитку в її межах туристичної індустрії. Розвиток туристичної індустрії вказує на регіональну різноманітність інвестиційної привабливості українських рекреаційних зон. Оскільки всі регіони України розвинені, варто дослідити їх інвестиційну привабливість та визначити слабкі сторони, що заважають отриманню інвестицій.

### Список використаної літератури

1. Брігхем Е. Ф. Основи фінансового менеджменту / Е. Ф. Брігхем. – Київ: Молодь, 1997. – 1000 с.
2. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент / И. А. Бланк. – Київ: МП ИТЕМ Лтд: Юнайтед Лондон Трейд Лимитед, 1995. – 447 с.
3. Коюда В. О. Основи інвестиційного менеджменту / В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, О. П. Коюда. – Київ: Кондор, 2008. – 340 с.
4. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент / В. В. Бочаров. – Санкт Петербург: Питер, 2000. – 160 с.

5. Пилипенко О. І. Інвестиційна привабливість [Електронний ресурс] / О. І. Пилипенко – Режим доступу до ресурсу: <http://ven.ztu.edu.ua/article/viewFile/91151/89224>.
6. Гайдуцький А. П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки / А. П. Гайдуцький // Економіка і прогнозування. – 2004. – № 3. – С. 119-128.
7. Пересада А. А. Управління банківськими інвестиціями / А. А. Пересада, Т. В. Майорова. – Київ: КНЕУ, 2005. – 388 с.
8. Блех Ю. Инвестиционные расчеты: Модели и методы оценки инвестиционных проектов / Ю. Блех, У. Гетц. – Калининград, 1997. – 450 с.
9. Чорна Л.О. Результативна стратегія досягнення інвестиційної привабливості підприємства / Л. О. Чорна. – Хмельницький: Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – № 24. – С. 4 – 6.
10. Ферлій В. В. Інвестиційна привабливість підприємства [Електронний ресурс] / В. В. Ферлій // Ефективна економіка.– 2010. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=262>.

#### REFERENCES:

1. Brikkhem, E. F. (1997). Osnovy finansovoho menedzhmentu [Fundamentals of Financial Management]. Kyiv: Molod [in Ukrainian].
2. Blank, Y. A. (1995). Investytsyonny menedzhment [Investment Management]. Kyiv: МР УТЕМ Ltd: Yunaited London Treid Lymyted [in Russian].
3. Koiuda, V. O., Lepeiko, T. I., & Koiuda, O. P. (2010). Osnovy investytsiinoho menedzhmentu [Methodological aspects of the investment attractiveness of the economy]/ Kyiv: Kondor [in Ukrainian].
4. Bocharov, V. V. (2000). Investytsyonny menedzhment [Investment Management]. Sankt Peterburh: Pyter [in Russian].

5. Pylypenko, O. I. (2003). Investytsiina pryvablyvist [Investment attractiveness]. Retrieved from: <http://ven.ztu.edu.ua/article/viewFile/91151/89224> [in Ukrainian].
6. Haidutskyi, A.P. (2004). Otsinka investytsiinoi pryvablyvosti ekonomiky [Estimation of investment attractiveness of the economy]. *Ekonomika i prohnozuvannia – Economics and Forecasting*, 3, 119-128 [in Ukrainian].
7. Peresada, A. A., & Maiorova, T. V. (2005). *Upravlinnia bankivskymy investytsiiamy* [Bank investment management]. Kyiv: KNEU [in Ukrainian].
8. Blekh, Y., & Hetts, U. (1997). *Investytsyonnye raschety* [Investment Calculations]. Kalynynhrad [in Russian].
9. Chorna, L. O. (2009). Rezultatyvna stratehiia dosiahnennia investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstva [An effective strategy to achieve the investment attractiveness of the Enterprise] *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investment: practice and experience* [in Ukrainian].
10. Ferlii, V. V. (2010). Investytsiina pryvablyvist pidpriemstva [Investment attractiveness of the enterprise]. Retrieved from: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=262.htm> [in Ukrainian].